

O GIEŁDZIE

PARYŻKIÉJ.





H-121057

O GIEŁDZIE 9114.

PARYŻKIÉJ

Z WYSZCZEGÓLNIENIEM I OPISEM WSZYST-
KICH SPEKULACJI NA PAPIERY DŁUGÓW
PUBLICZNYCH.

przez

A. BARCIŃSKIEGO

PROFESSORA HANDLU.

SEMINARIUM SOCJOLOGICZNE II
Instytutu Warszawskiego



W WARSZAWIE

NAKŁADEM AUTORA,

W DRUKARNI JOZEFA WĘCKIEGO PRZY ULICY
SENATORSKIEJ NRO 4632

1832.





9114

Za pozwoleniem Cenzury Rządowej.



<http://rcin.org.pl/ifis>

**BANKIEROM, NEGOCIANTOM
I KUPCOM WARSZAWSKIM**

POŚWIĘCA NINIEJSZE DZIEŁKO.

Autor.

RECEIVED BY THE DIRECTOR

OF THE NATIONAL ARCHIVES

POSTAL AND TELEGRAPH OFFICE

RECEIVED BY THE DIRECTOR

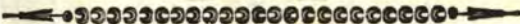
Autor

SPIS MATERYL.

Stronnica

1. O Giełdzie I
2. O Giełdzie Paryzkiej. O Ajentach
wymiany i Kurtjerach 10
3. O targu na obligacye długów pu-
blicznych 17
4. O targu pełnym. 18
5. O spekulacyi targiem pełnym na
zdrożeniu obligacyi 21
6. O spekulucyach targiem pełnym na
staniałości obligacyi 29
7. O targu zobowiązującym i speku-
lacyach na nim opartych . . . 33
8. O spekulacyach na zdrożeniu pa-
pierów publicznych *targiem zo-
bowiązującym zwyczajnym* . . . 57

9. O spekulacjach na staniałości pa-
 pierów publicznych targiem zo-
 bowiającym zwyczajnym . . . 8
10. O targu zobowiąującym zadatko-
 wym 9
11. O Likwidacyi. 11
12. O Reporcie 14
13. O Kulisierach 16
14. O zastawach papierów publicznych 17
15. O Cenniku 18



O GIEŁDZIE.

Niebyła tém giełda w chwili powstania, czém jest dzisiaj. Dopóki kilkadziesiąt lub kilkaset tylko głów na mili kwadratowej rozpierzchnionego ludu w nędzy żyło, małe stosunki handlowe i rzadko się powtarzające, nie wymagały częstego gromadzenia się i porozumiewania w celu robienia zamiany rzeczy mniej na więcej potrzebne; a gdy do tego konieczność skłoniła, zbierano się pod gołym niebem w umowionym czasie, i wystawiano na widok publiczny przedmioty zamiany.

Czynność ta na tém samym miejscu wiele razy powtórzona, zamieniła je na miejsce targu.

Gdy szczęśliwém jeograficzném położeniem i przyjaznemi okolicznościami u-

przywilejowane okolice zostały ludnością napełnione, gdy przemysł i bogactwo uczynił w nich znakomite postępy; i gdy co dzień wielu było sprzedających i kupujących; powstali handlarze (1.) na przedmioty powszechnego żądania, powstały sklepy, targi i jarmarki. Każdy chce najtaniej kupić, a najdrożej sprzedać. Każdy przychodząc na rozległe miejsce targu, lęka się aby tego celu nie chybił. Stąd dla każdego powstaje potrzeba wywiadywania się o cenę bieżącą towarów. Im targ jest rozleglejszy, im liczba sprzedających i kupujących jest większa, tém mocniej ta potrzeba wszystkim czuć się daje. Pomiedzy przedmiotami handlu są takie, których jakość jest zawsze taż sama, i które tém samém dość jest raz poznać, aby o nich można powziąć pewne, ściśle wyobrażenie z samego prostego opowiedzenia. Kto raz poznał ołów

(1) Wyraz podobno lepszy [od tego *Kupcy*, który po-
lowę tylko pierwszego znaczy.

i wagę, podług której się sprzedaje, ten zawsze i na każdym miejscu może sądzić o jego wartości, bez widzenia go, i na samo tylko podanie wagi. Na miejscu wielkiego targu, wiele się takich przedmiotów znajduje, i wielu z handlarzy szukają się nawzajem; za spotkaniem wywiadują się o cenę i umowy kupna i sprzedaży na samo słowo bez przedstawienia towarów zawierają. Gdzie najwięksi handlarze przebywają, tam się drudzy po mniejsi schodzą; a co się wiele razy powtórzy, zamienia się w zwyczaj i miejsce prywatne lub pospolite, staje się miejscem publicznego targu na pewien rodzaj towarów, Takim sposobem powstała giełda; jej zaród, jej pewna część jest na każdym miejscu publicznego targu, w każdym handlowym domu. Wszystkie domysły i podania historyczne o niej na tę prawdę się zgadzają. Jedno z tych podań najwięcej z prawdopodobieństwem zgodne twierdzi: że niejaki Van der

Beurse (2) powszechnie szanowany i bogaty kupiec w mieście Brugge we Flandryi prowadząc bardzo rozległy handel, w dniu targu ściągwał do siebie swoją sławą handlarzy. Dom jego, stał się przez to najgłówniejszym punktem miejscowego targu, a potrzeba handlu pociągnęła inne miasta, do przeznaczenia jednego z publicznych domów na podobne kupieckie schadzki, jakie się u Van der Beurse odbywały, i to upowszechniło giełdy. Najgłówniejszą więc część tego handlowego zakładu stanowi gromadzenie się handlarzy na pewnym umowionym miejscu, w celu zawierania umów kupna i sprzedaży względem przedmiotów znakomitego żądania, których jakoś jest jednostajna i stała; jakimi są: metale, wexle, papiery długów publicznych, akcye stowarzyszeń przemysłowych i assekuracyjnych, towary których gatunki są stale i ściśle oznaczone i publiczności znane, przewóz

(2) *Conversations Lexicon* t. 1. edy. V.

lądem i morzem i t. p. rzeczy, o których jakości można mieć dokładne wyobrażenie, z najkrótszego ile tylko być może o nich podania. Takie zgromadzenie się handlarzy często bardzo liczne i z osób mało albo wcale sobie nawzajem nieznanych złożone, jeszcze dość nie ułatwia szybkiego i pożądanego porozumiewania się w czynnościach handlowych. Nikt tam towaru nie przedstawia. Wszyscy głosem woźnego niemogą tam żądań swoich ogłaszać. Pojedynczo każdemu się ze swoim żądaniem oświadczać trudno, jeśli niepodobna; potrzeba zatem w giełdzie pośrednik ów między sprzedającymi i kupującymi rozmaite wartości, pośredników którychby powołanie publicznie było znane i do którychby każdy nawet pierwszy raz do giełdy wchodzący, bez wystawiania się na zawód i straty z żądaniem kupna lub sprzedaży mógł się udać. Pośrednikami takimi są ajenci wymiany i kurtierowie. Ponieważ tak jedni jak drudzy mają czy-

nić usługi osobom, które niekiedy ani ich, ani nawet miejscowości nie znają, konieczną jest zatem rzeczą, aby zwierzchność handlowa takim tylko powierzała to powołanie, którzy tak ze względu zdolności, jako też nieskazitelnego charakteru zaufania publicznego są godni.

Aby zaś publiczność łatwo ich wszędzie mogła za upoważnionych do tego uważać; rozsądną jest rzeczą aby mieli jakie zewnętrzne oznaki, któreby dla każdego były niejako ich charakteru rękojmią. Nie należy jednak bynajmniej stąd wnosić: że tego pośrednictwa nikt niepowinien wykonywać, tylko same osoby przez Rząd do tego postanowione. Jak dobro i bezpieczeństwo handlujących wymaga, aby byli ajenci i kurtierowie w giełdzie, za których poczciwość i zdolność zwierzchność świadczy i ręczy i których do usługi osobom nie znającym ich zaleca; tak również toż samo dobro zatem przemawia; aby każdy temu tylko

swoje interesa powierzał, kogo za najgodniejszego swojego zaufania poczytuje.

Niepozwalać komu innemu przyjmować na siebie rzeczonoego pośrednictwa, tylko samym uprzywilejowanym ajentom i kurtierom, byłoby to stanowić podatek na handlujących, który Skarbowi nic nieprzyniesie. Mówię nic Skarbowi nieprzyniesie, bo wszelkie utrudnienie zawierania umów, pociąga za sobą zwłokę i straty, które dla stron interesowanych są często bardzo uciążliwym podatkiem. Jeśli osoby przez zwierzchność postanowione będą najzdolniejsze i najgodniejsze zaufania, każdy do nich będzie się cisnął, jeśli przeciwnie, dlaczegoż zmuszać publiczność do powierzania im interessów? Nieużyteczną równie zdaje się być rzeczą zabraniać handlującym zawierania umów w giełdzie bez pośrednictwa ajenta lub kurtiera. Jeśli ich użycie ułatwia czynności handlowe, lub do ich rękojmi coś przydaje, każdy będzie ich chętnie bez

przymusu używał: może każdy z obowiąz-
zywać się wexlowo na summy nieogra-
niczone bez żadnego pośrednictwa, i nic
stąd dla towarzystwa szkodliwego nie-
wypływa; powinno zatem być każdemu
wolno przyjmować bez pośrednio na sie-
bie i inne zobowiązania, które nigdy
wexlowych przechodzić niemogą. Samo
tylko sporządzenie cennika giełdowego
(Côte de change) powinno być powierz-
one wyłącznie urzędowym agentom i kur-
tierom; ogólna bowiem potrzeba sądo-
wnictwa i handlu wymaga, aby cena bie-
żąca towarów w giełdzie z każdego dnia
targu była urzędownie zaświadczona i po-
dana w celu naprowadzenia sędziów w
niektórych sprawach do wyrokowania, i
w celu oświecenia publiczności względem
stanu targu.

Te są najogólniejsze cechy giełdy i
najgłówniejsze warunki jój zakładu; za-
dosyć uczynienie tym warunkom, ró-
wnie jak wszystko co ludzie bezkarnie

urządzać mogą, jest niezmiernie rozmaite i od wielu rozmaitych miejscowych okoliczności zależy. Inna jest postać i ruch giełdy w Paryżu, inna w Bordeaux, a inna w Strazburgu, chociaż te trzy miasta jednemi ustawami handlowemi są rządzone. W giełdzie Paryzkiej, targ na wexle, akcye i papiery rządowe przemaga, w Strasburgskiej na najpospolitsze przedmioty handlu, w Bordeaux na interessa handlu morskiego. — Każda z tych giełd w skutku tego różni się znakomicie od drugich i najwierniejsze wystawienie jednej, nie będzie obrazem drugiej. Różnice te daleko są większe między giełdami różnych krajów. To co się tu następnie przedstawi, będzie najwięcej obrazem giełdy Paryzkiej, a mianowicie odbywającego się w niej targu na papiery długów publicznych. Bez jasnego o tém wyobrażenia nie można się porywać na zbadanie kredytu publicznego i warunków

jego pomyslności. Poznawszy zaś tę najzawikłańszą część operacyi giełdowych, pojęcie innych części niepotrzebuje żadnego objaśnienia.

O GIEŁDZIE PARYZKIÉJ

O Agentach Wymiany i Kurtierach.

W całej Francyi na téj jedynie giełdzie odbywa się targ na obligacye długów publicznych, pośrednictwem jego sami tylko ajenci wymiany trudnić się mogą. Ktokolwiekby takowe nie będąc agentem na siebie przyjął, ulega karze od $\frac{1}{2}$ do $\frac{2}{3}$ części kaucyi ajenta, i żadna sprzedaż tych wartości bezpośrednio, to jest wprost między właścicielem i nabywcą miejsca mieć nie może. Niedość na tém, jeden agent nie może być pośrednikiem kupna razem i sprzedaży, lecz samego tylko kupna, lub saméj tylko sprzedaży. Zobowiązany do jednego lub

drugiego może w tym celu wchodzić w umowę tylko ze swoim kolegą, a nigdy ze stroną żądającą lub ofiarującą. W przypadku nawet gdyby miał od dwóch stron przeciwne zlecenia i takie, że czyniąc zadosyć jednemu i drugie zarazem mógłby załatwić, nie wolno mu dopuścić się tego bezkarnie, i obowiązany jest sprzedać swoim kolegom co ma do sprzedania a kupić od nich co ma do kupienia poruczono. Miano to postanowić dla tego: że ajent nie może dwóch przeciwnych interesów razem popierać bez wystawienia na uszczerbek jednego ze swoich dwóch zlecicieli (commettant) a powtóre dla tego: że targ na papierze publiczne jawnie i głośno kodex handlowy w giełdzie odbywać zaleca.

Jedno z postanowień Królewskich (z r. 1816.) ograniczyło liczbę ajentów do 60. Każdy z nich obowiązany złożyć w momencie 125,000. franków kaucyi. Na pierwszy rzut oka zdawałoby się, że

dobro i bezpieczeństwo stron powierzających im swoje interesa wymaga złożenia tak ogromnej summy. Nie ta jednak była pobudka zobowiązującej do tego ustawy. Gdy rząd francuzki w początkach panowania Ludwika XVIII. potrzebował wielkich summ na zapłacenie kontrybucyi wojskom sprzymierzonym, i gdy z trudnością tylko i z wielkim przeciążeniem narodu mógł je z pożyczki publicznej otrzymać, poddał wiele urzędów wielkiej kaucyi w celu łatwiejszego zebrania potrzebnych kapitałów. W tenczas to sami ajenci giełdy Paryzkiej zmuszeni byli złożyć 7,500,000 fran: podobna kaucya do rękojmi potrzebnej dla publiczności, nie nie przydaje. I w istocie każdy z powierzających interesa ajentowi rachuje na jego 125,000 franków złożone w kassie depozytowej i mniej jest troskliwy o moralną jego rękojmią. Stąd wypływa, iż największy nawet oszust zostawszy ajentem

za opłatą rzeczonój summy; łatwo może od swoich klientów (zlecicieli) dziesięć razy więcej kapitałów ściągnąć i z niemi się zręcznie z kraju wynieść; dzieje Paryzkiej giełdy uwalniają od dowodzenia téj prawdy (3).

Jeżeli ajent jest ze wszech miar godny zaufania: składanie z jego strony kaucyi jest zupełnie nie użyteczne i tylko wpływa na zdrożenie jego usługi. Jeśli zaś przeciwnie zgubną jest rzeczą dawać temu za jakąkolwiek bądź cenę przywilój do ufności powszechnój, który w dobroduszném zaufaniu publiczności, środek z bogacenia się upatruje. Biada tam! gdzie rękojmią zdolności i cnoty są kaucye; bo tam gdzie jest potrzeba ich wymagania objawia się to zasmucające względem każdego kandydata do urzędu domniemanie: że nadużyje położonego w nim za-

(3) I. B. Say Cours Complet d'economie politique pratique T. III. part. IV. ch. IV. note.

ufania, że popełni publiczną kradzież. Nikt lepiej i wierniej od prawego Arystyda skarbem publicznym Ateńczyków nie zarządzał, i nikt mniej od niego nie złożył kaucyi. Uważano to po wszystkie wieki: że urzędnicy nie dość płatni najwięcej naród kosztują, a najmniej swojemu powołaniu odpowiadają. Kto składa ogromną kaucyą i pobiera od niej 3. lub 4. procentu; w nagrodę za swoją pracę, szuka zarazem dopełnienia zysku ze swojego kapitału (ajenci pobierają 3%) i często spokojnym sumieniem sam się upoważnia do ciągnięcia niegodziwych i zgubnych dla towarzystwa korzyści.

Ajenci obowiązani są zachować w tajemnicy osoby które im swoje interesa powierzają; nazwiska ich mogą wyjawiać tylko za wyraźnym ich pozwoleniem, lub gdy tego sama natura interesu wymaga. Zbierają się w miesiącu grudniu każdego roku, i większością głosów mianują radę (sindicat) złożoną

z prezesa i sześciu radców. Rada ta w skutku postanowienia królewskiego nadającego jój początek, ma prawo dozoru wszystkich agentów pod względem czynów wyływających z ich powołania: może ich napominać, zawieszając w urzędowaniu, i podawać do dimissyi. Inne postanowienia kodexu handlowego francuzkiego (który także jest i naszym polskim) tyczące się agentów które tu dla uniknienia obszerności, są pominięte, zawiera tytuł V.

Urządzenia tyczące się kurtierów ze wszech miar są podobne do tych, które stanowią względem powołania agentów. Ta tylko zachodzi między niemi różnica: że kurtierowie są poddani mniejszej kaucyi (50 kurtierów towarnych płaci po 13,000 franków a 8 assekuracyjnych po 15,000 fran.) i że ich pośrednictwo w sprzedaży towarów i innych wartości wskazanych kodexem handlowym, nie jest tyle monopolarném ile

pośrednictwo agentów wymiany. Bez tych bowiem ostatnich, żaden zgoła przekaz (transfert) obligacyi długów publicznych odbyć się nie może, gdy tymczasem właściciel towarów może je bez pośrednictwa kurtiera sprzedać lub darować. Różnica ta zdaje się ztąd pochodzić, iż samo posiadanie towarów również jak akcyi rozmaitych stowarzyszeń wydanych na ukaziciela jest dostatecznym tytułem własności, gdy tymczasem prawie wszędzie i prawie wszystkie obligacye rządowe są imienne, i posiadanie ich podobnie jak dóbr nieruchomości, formą prawną musi być usprawiedliwione. Nie tak zatem jest łatwo rządowi dostrzegać i śledzić każde przejście z rąk do rąk towarów jak obligacyi rządowych, a tém samym: nie tak jest łatwo poddać je pod kontrolę: a tego się zwykle w prawodawstwie nie stanowi, co do wykonania przywiedzioném być nie może.

O targu na obligacye długów publicznych.

Giełda Paryzka jest jednym z najobszerniejszych targów europejskich na tego rodzaju wartości. Obligacye wszystkich prawie rządów świata mających długi publiczne, na nim się znajdują. Kupno ich i sprzedaż w dwojaki sposób się odbywa: targiem pełnym (*marché au comptant*) i targiem zobowiązującym (*marché ferme ou à terme*). Nie nazywam targu pierwszego targiem na gotówkę, bo podług kodexu handlowego obadwa powinny być takimi; ajenci bowiem są obowiązani tylko wtenczas umowy kupna na karb zlecicieli między sobą zawierać, kiedy im złożono na to dostateczny fundusz; wszelkie zatém kupno za pośrednictwem ajenta powinno się odbywać na gotówkę.

O Targu pełnym.

Kupno i sprzedaż obligacyi długów publicznych odbywające się na gotówkę między 2 i 3 godziną z południa, których wypadki woźny giełdowy w chwili samego targu głośno publiczności oznajmia, i które służą za podstawę cennika giełdowego, nazywam targiem pełnym. Wszystkie z niego powstające zobowiązania stron, prawie natychmiast zostają uiszczone, i nie z nich na przyszłość nie pozostaje. Do tego targu należą także umowy względem kupna i sprzedaży papierów publicznych po cenie średniej, umowy które ajenci między sobą zawierają w chwili zgromadzenia się ich w izbie ubocznej, jedynie dla nich przeznaczonój, ma to miejsce przed samem otwarciem publicznego targu na giełdzie. Cena rzeczona w chwili samych umów nikomu nie jest znana, i dopiero cena średnia powstająca z najwyższój i najniższój ceny papierów na tuż następującym targu pu-

blicznym ostatecznie względem niéj stanowi, i zawarte umowy uzupełnia. Gdyby cena bieżąca obligacyi rządowych zawsze była stała, każdy dlategoby je kupował, aby przywiązany do nich procent pobierał; i dlategoby je tylko sprzedawał: aby włożony w nie kapitał na cel inny mógł poświęcić. Lecz gdy ta, tak nagle i wiele, często się zmienia: iż w jednym dniu, jéj różnica niekiedy kilka na stowynosi, właściciele więc ich często są zmuszeni je sprzedawać, aby na nich nie tracili, a spekulanci często je dla tego tylko kupują, aby w krótkim czasie wiele na nich zyskali. W początku w prowadzenia na targ publiczny tych wartości, spekulacye te odbywały się równie jak inne na gotówkę to jest targiem pełnym. Przykłady ogromnych zysków i szybkiego z bogacenia się szczęśliwych giełdzystów, pobudziły chciwość do używania wszelkich środków, aby te spekulacye jak najmniejszym kapitałem jak najwięcej rozszerzyć.

Pożyczyć nie zawsze się uda; często nie masz co zastawić; wymyślono więc *targ zobowiązujący*, gdzie kupno i sprzedaż nie na rzeczywistości, ale raczej na samym tylko zobowiązaniu się polega. Podstawą więc tego targu jest sama spekulacja, podstawą zaś targu pełnego, więcej potrzeba umieszczenia kapitału, lub jego odzyskania. Można wprawdzie i za pomocą tego ostatniego prowadzić spekulacje opierając się na zdrożeniu (*la hausse*) lub na staniałości obligacyi (*la baisse*). Lecz ponieważ w tym rodzaju targu, spekulacje daleko więcej ograniczone zyski przedstawiają, niż w targu zobowiązującym, trudno jest umiarkowanemu nawet spekulantowi na nim się tylko ograniczyć, bo w każdej tego rodzaju spekulacyi, równa jest pewność zyskania 1,000. co i 100,000. a nie oprze się ten dukatowi, kogo grosz uwieść zdoła. Chociaż rzeczony spekulacje bardzo mało prawdziwych giełdzystów zajmują; zatrzyma-

my się jednak nieco nad niemi, aby ułatwić pojęcie innych daleko zawikłańszych i daleko ważniejszych.

*O spekulacyi targiem pełnym na
zdrożeniu obligacyi.*

Aby powierzyć jój kapitał bez wystawienia jego części na stratę, potrzeba mieć jak tylko być może największą pewność: że obligacye po pewnym przeciągu czasu w cenie się podniosą. Cena ich jak wszelkich innych towarów zależy głównie od stosunku ilości żądania do ilości ofiarowania. Gdy Rząd przedstawia na targ wiele nowych obligacyi, cena wszystkich dawniejszych spada: bo kapitały w żadnym kraju nie tworzą się tak szybko jak można tworzyć obligacye, taż sama więc ilość pierwszych musi zakupić daleko większą ilość drugich. Każde zatém ogłoszenie nowój pożyczki zniżając cenę dawnych obligacyi, jest pewnym poda-

tkiem na ich właścicieli: bo w przypadku sprzedaży każdy z nich traci część posiadanego już kapitału. Im jest większa pewność, że rząd w przyszłości wiele będzie musiał zaciągać pożyczek, tém na większe straty każdy z właścicieli dawnych obligacyi czuje się wystawionym, i pomimo największej pewności regularnego pobierania przywiązanego do nich procentu, jeśli tylko nie jest w możności obejścia się bez ich zrealizowania przez czas dość znaczny, spieszy się z ich sprzedaniem, powiększa ilość ofiarowania i sam pod pewnym względem wpływa na część swojej straty.— Jeśli się zmniejsza pewność regularnego pobierania procentu od obligacyi w obiegu będących, cena ich spada. Obligacye bowiem nie przynoszące procentu niezmiernie małą mają wartość. W czasach pierwszej rewolucyi francuzkiej, cena bieżąca obligacyi pięcio procentowych wynosiła tylko $\frac{1}{10}$ część i

mniejszej nawet ich imienną wartością. Każdy kapitał jest ceniony dochodem, jaki przynosi, i jeśli były przykłady, że obligacje od których przestano płacić procent, nie straciły zupełnie swojej wartości, pochodzi to tylko stąd, że była jeszcze jakaś nadzieja, iż tenże na nowo zacznie być wypłacany. Pewność i regularność wypłacania procentów zawisała od stosunku ciężarów publicznych do zamożności narodu, od stosunku przemysłowej części ludności do liczby próżniaków. W ogólności każda okoliczność która stanowi względem stopy bieżącego procentu, nie jest bez wpływu na cenę obligacji. Gdy np. przemysł narodowy zostanie uwolniony od jakich ważnych przeszkód, i gdy tym samym przedstawi się nagle sposobność bardzo korzystnego użycia kapitałów, ich najem stanie się daleko droższy: i chociaż skarb publiczny na zaufaniu nie traci, a naród na źródłach pomyślno-

ści niezmiernie wiele zyskuje, cena obligacyi może spaść znacznie i rencisci mogą ubolewać nad brakiem kredytu, brakiem pieniędzy lub kapitałów. Gdy przeciwnie pszemysł dozna jakiego okropnego ciosu i gdy tém samém kapitały jemu poświęcone stają się martwe, właściciele ich przenoszą je w obligacye Rządowe. Większe żądanie na te ostatnie powiększy ich cenę i rencisci wśród klęski publicznej będą głosili: że kredyt publiczny się wznosi, że się liczba kapitałów powiększa, i że stan ekonomiczny narodu jest bardzo pomyślny; bo papiery na giełdzie w górę idą. — Gdy naród znajduje się w tak przyjaznych okolicznościach, że liczba jego przemysłowych mieszkańców coraz bardziej się powiększa, a ilość próżnujących zmniejsza, że oświata i duch oszczędności coraz bardziej się w nim upowszechnia; kapitały jego szybko wzrastają, a tém samém stopa bieżącego procentu znacznie

się zniża i obligacye rządowe o wiele drożeją. Prawda ta nie ulega najmniejszej wątpliwości, lecz zastosowanie jęj w dzisiejszym stanie jest niezmiernie rzadkie. Często bowiem zdarzyć się może, iż liczba kapitalistów cisnących się na giełdę niezmiernie się powiększy i papiery publiczne w cenie znacznie się podniosą, a naród żadnych postępów ani w przemyśle, ani w oświacie, ani też w bogactwie nieuczyni, i żadnej widocznej klęski pod temi trzema względami nie dozna. Dostyc jest przypatrzeć się obecnemu stanowi Wielkiej Brytanii aby powyższe twierdzenie dowiesć. Ludność jęj wynosi przeszło 20,000,000 ta składa się blisko z pół pięta miliona rodzin, liczba ubogich żywionych kosztem publicznym wynosi półtora miliona rodzin. Składa się ona po większej części z wyrobników nie zdolnych do pracy i z tych którzy czasowo sposobności pracowania są pozbawieni. Najmniej

więc trzecia część ludności jest sprowadzona do ostatniej nędzy; bo bez wsparcia publicznego wyżyć nie może. Tę ilość powiększywszy jeszcze znakomitą liczbą robotników, którzy pracując zwykle 16 godzin dziennie, zaledwie mogą wystarczyć na liche opędzenie pierwszych potrzeb, a stawi się przed nami przemysłowa klasa najwięcej przemysłowego ludu, połowa narodu postępującego na czele cywilizacji europejskiej i na wszystkie ułamki prawd i sofizmatu o bogactwie, pomyślności i cywilizacji jednogłośnie nam odpowie „najwięcej i najumiejętniej ze wszystkich ludów pracujemy, a w największej żyjemy nędzy.“ Wielka Brytania tymczasem jest krajem, gdzie Rząd najłatwiej i na najniższą stopę procentu, mógł najwięcej zaciągnąć długów. Podobne zjawisko i we Francji ma miejsce.

Nie będziemy się tu wdawali w obszerniejszy rozbiór przyczyn podnoszenia się

ceny papierów publicznych na giełdzie. Dostateczny rozbiór wszystkich z usunięciem zarzutów, jakieby tu mniej znający się na rzeczy czynić mogli, poprowadziłoby nas do napisania obszernego dzieła. Zamiarem naszym jest: podać tylko niejaki wyobrażenie o giełdowych spekulacjach, i o trudności schwycenia pewnych ich zasad, kiedy te są tak rozliczne, tak zawikłane, łatwo czytelnik pojmuje, że największa część spekulantów giełdowych, postępuje na ślepo, i że mała tylko liczba tych, którzy są zdolni wszystkie warunki i okoliczności w swoją rachubę wprowadzić, może być pewna osiągnięcia zamierzonego celu.

Pierwszym warunkiem pomyślności w tym rodzaju spekulacji, jest ocenienie wszystkich przyczyn obecnego stanu ceny papierów publicznych, a drugim przewidzenie przyszłości. Zadosyć uczynienie pierwszemu jest już niezmiernie trudne, a przewidzenie choć nieodległej

przyszłości, przechodzi najczęściej największą liczbę głów ludzkich. Żaden ze znanych mi Pisarzy nie podał dostatecznych zasad i teoryi spekulacyi giełdowych. Przedmiot ten tak mało jest dotąd zbadany, iż mi się nawet nie zdarzyło czytać dzieła, któreby jego trudność uznawało. Trzymając się jednak zakresu zamierzonej pracy, mimowolnie będziemy się więcej przywiązywali do formy spekulacyi, niż do ich zasad i teoryi, i więcej do tego, co się dzieje w giełdzie Paryzkiej, niż do tego coby miejsce mieć mogło lub powinno.

Z tego powodu zmuszeni jesteśmy zostawić wiele do własnego poszukiwania czytelnika, i ograniczać się na ułamkach badań i przytoczeniu objaśniających przykładów. Kiedy się zdaje spekulantowi, że cena obecna papierów jest za niska, i że w krótkce się podniesie, zakupuje pewną ich ilość, i czeka zdrożenia. Gdy ta epoka nadejdzie, i gdy sądzi, że ich cena więcej się już niepodniesie lub wkrót-

ce spadnie, sprzedaje je, a różnica między ceną kupna i sprzedaży, zysk mu spodziewany przynosi; dajmy na to: że jeden ze spekulantów zakupił w roku 1823. 5,000. fran: 5. procentowych rentów, ich cena wynosiła w ten czas 90. za sto wartości imiennój, zapłacił więc za nie 90000. fran: Dnia 6. Lipca 1830. r. cena bieżąca tychże samych rentów była 106. fr: i 25. cent: za sto imienne; sprzedając je zatem po ostatniej cenie, otrzymał za nie 106,250. fr: i prócz pobieranego przez 7 lat procentu od wyłożonego w obligacye kapitału po $5\frac{1}{2}\frac{1}{5}$ na sto, zyskał 16,250. fr

O spekulacyach targiem pełnym na staniatości obligacyi.

Przypuśćmy że kto posiadał dnia 6 Lipca 1830 r. 5,000 fr. 5 procentowych rentów, i że przewidywał mające nastąpić wypadki we Francyi przy końcu tegoż samego miesiąca, pospieszył się

więc z ich sprzedaniem po cenie bieżącej i wziął za nie 106,250 fr. Dajmy na to: że w początku następującego miesiąca przewidywał; iż te obligacye podniosą się wkrótce ze swojego upadku i że w skutku tego zakupił dnia 6 Sierpnia dawniej sprzedaną ilość po cenie ówczesnej za 101,600 fr. wszedł więc na nowo w posiadanie swoich rentów i w przeciągu jednego miesiąca zyskał na nich 4,650 fr. należy od tego odtrącić zapłacone dwa razy ajentom wymienne (courtage). Obadwa więc powyższe rodzaje spekulacyi targiem pełnym są proste i tę mają zaletę, że nie wystawiają spekulanta na tak wielkie straty jak spekulacye *targiem zobowiązującym*. Jeśli bowiem zakupił renty w nadziei ich zdrożenia, a te spadły; strata jego może być tylko krótko czasową i potrzymawszy je nieco dłużej, może się doczekać ich zdrożenia; choćby to nawet nigdy nie nastąpiło, byleby tylko

procent był regularnie przez Rząd wypłacany, strata jego nie może być nigdy tak wielką. Jeśli przeciwnie: sprzeda renty, które posiadał z obawy zniżenia się ich ceny, a te znacznie zdrożeją, strata jego będzie się tylko ograniczała na tém czego nie zyskał. Kapitałem poświęconym na obligacye może inaczéj rozrządzić i równe korzyści odnosić; im bowiem są droższe obligacye długów publicznych tém procent jaki przynoszą więcéj się zbliża do stopy procentu bieżącego. Widzimy z tego co się dotąd wyłożyło, iż *spekulacya na zdrożeniu* polega na użyciu kapitałów brzęczących; bo chcąc ją rozpocząć potrzeba obligacye zakupić i zatrzymać aż do epoki ich zdrożenia, spekulacya zaś na *staniałości* zasadza się na ich nieużyciu, bo przy ich zaczęciu sprzedaje się przeciwnie obligacye, kapitał brzęczący martwo trzyma, lub na co innego poświęca aż do epoki *stania-*

łości, spekulacya więc na *staniałość* nie jest żadną spekulacyą. Na okazanie tego przypuścimy: że kto chce prowadzić spekulacye na samém tylko *zdrożeniu*. Aby to mógł wykonać musi kupować w *staniałości* a sprzedawać w *zdrożeniu*. Od czasu zaś każdego *zdrożenia* będzie musiał czekać nowój *staniałości* w którejby znowu mógł zacząć nową spekulacyą; i to co wprzód czynił mógł powtórzyć. Epoka więc między *zdrożeniem* a *staniałością* przez którą nie będzie mógł wcale spekulować, nie może być epoką żadnej spekulacyi. Wszyscy tym czasem autorowie piszący o giełdzie i wszyscy giełdziści nazywają tę *nie spekulacyą*, to proste oczekiwanie spekulanta i epokę martwości jego kapitałów spekulacyą na *staniałość*. Gdyby tak rzeczywiście być miało, sprzedaż obligacyi w celu pozbycia się ich na zawsze powinna być także uważaną za spekulacyą na *sta-*

niałość. Błędne pod tym względem zapatrywanie zdaje się ztąd pochodzić: iż w pospolitej mowie wszelkie jakiegokolwiek bądź czynności ludzkie, mające na celu zyski, nazwano spekulacją. W gruncie spekulacya jest handlem i polega na skupowaniu wartości, w celu sprzedania ich drożej. Od dawna uznano już wielkie przysługi takich spekulacyi, ich dobroczynne skutki najwidoczniej się okazują w handlu zbożowym i dziś rozwodzić się nad tém byłoby rzeczą zbyteczną. Nie wdając się więc w obszerniejszy tego przedmiotu rozbiór, odsyłam czytelnika do rozdziału o spekulacyach *targiem zobowiązującym*.

O targu zobowiązującym i spekulacyach na nim opartych (marché ferme ou à terme).

Targ zobowiązujący polega na wzajemném zobowiązaniu się dwóch stron,

z których jedna sprzedać towar w czasie przyszłym oznaczonym i po cenie umówionej, a druga kupić tenże w tymże czasie i po tejże cenie zapłacić przyrzeka. Istotą każdego targu podług zasady prawniczéj jest przedmiot, jego cena, i dwóch stronne zezwolenie (*res, pretium et consensus*). W targu zobowiązującym samo tylko zezwolenie jest rzeczywistém, przedmiot zaś i wartość mająca stanowić jego cenę w chwili umowy są tylko oznaczone, ale mogą wcale nie istnieć. Gdy szewc przyrzecze zrobić krawcowi buty za miesiąc, a krawiec suknią szewcowi za buty; ich umowa stanowi targ zobowiązujący; buty zaś i suknia, które w chwili targu wcale nie istnieją, są na przemian względem siebie przedmiotem i ceną.

Podobnyż targ ma miejsce, gdy jeden z negacyantów Paryzkich ma znaczne summy do odebrania w Bordeaux za 2. miesiące; a do wypłacenia w Petersburgu

za 3. i gdy sprzedaje Bankierowi swoje wexle na Bordeaux za potrzebne na Petersburg — przedmiotem téj umowy są pieniądze, ceną pieniądze, i w chwili jéj zawarcia prócz samego wzajemnego zobowiązania się, nic niemasz obecnego. Negocyant Paryzki może jeszcze summami swojemi w Bordeaux od upodobania rozrządzić i nowy fundusz na wypłatę swoich wexli przesłać, a bankier może jednego z korespondentów w Hamburgu w miesiąc dopiero po umowie zobowiązać aby na jego rachunek wexli zakupił na Petersburg i przesłał *Wystawionemu* (tiré); w celu dostarczenia mu funduszu na wypłatę wystawionych na niego wexli. Wszystkie wartości przypuszczone do targu giełdowego, towary będące jeszcze w drodze, lub fabrykacyi, obligacye których Rząd w obieg jeszcze niepuścił, mogą być tym targiem sprzedawane i kupowane. Z tego krótkiego objaśnienia i przykładów okazuje się: że Holendrzy

nie mogli być wynalazcami tego targu na początku wieku 17^{go} jak to Bizet w swoim dziele utrzymuje (4). Mogli ten rodzaj targu do giełdy wprowadzić, mogli nim pozorne układy handlowe pokrywać; ale jest nie podobieństwem, aby to mogli wynaleść, co w najprostszyc zamianach ma miejsce. Upowszechnienie przez nich targu zobowiązującego i zadatkowego (*marché à prime*) dowodzi tylko wielkiego ruchu handlu i dość nagłych i częstych zmian w cenie towarów. Wszędzie gdzie takowe zmiany mają miejsce, przedstawia się spekulantowi sposobność odnośzenia w krótkim czasie ogromnych zysków. Kto zakupił dziś na słowo 1,000. miar jakiego towaru po 99. Złt. a jutro go sprzeda po 100. zyska na tém 1,000. Złt. bez najmniejszego trudu nie poruszywszy nawet grosza. W dzisiejszym stanie rzeczy przy niezmiernéj łatwości

(4) *Précis de diverses manières de spéculer sur les fonds publics en usage à la bourse de Paris* 4^e edit 1821 ch VIII. pag. 71.

komunikacyi, transportu i ledwo nie zupełnej wzajemnej zawisłości losu jednych narodów od drugich — wszystkie kraje składają jeden tylko prawie ogólny targ, na którym ceny towarów jak powierzchnia bałwanami pokrytego morza, w ciągłym zostają kołysaniu, i co chwila wielkim handlarzom utrzymującym liczne związki, i szybkie korespondencye podają zręczność korzystania, nawet z najlepszego handlowego powiewu. Nie jeden z nich nie potrzebuje towaru i nie ma kapitału na jego zakupienie, lecz w chwili odebranej wiadomości, budzą się w nim wszystkie zdolności handlowe, i wszystkie kombinacye potrzeb i zamożności narodów; przedstawia mu się sposobność zyskania bez zabiegów i pracy samém tylko słowem, lub kilku na piśmie wyrazami, sto, dwakroć sto tysięcy. Jeden tylko do tego jest warunek, zakupić przed rozejściem się wiadomości tyle a tyle towarów po cenie dzisiejszej, a sprzedać

je jutro lub pojutrze gdy ich niewątpliwe źródlenie nastąpi — dziś więc potrzeba to kupno uskutecznić: jutro byłoby za późno: lecz targ jest pusty lub niedość opatrzony; są tylko handlarze, którzy się mogą zobowiązać dostawić ich żadaną ilość po cenie dzisiejszej: bo nie wiedzą co się w świecie handlowym dzieje. Zobowiązał ich nasz spekulant, wiadomość się upowszechniła, towary zdrożały, zobowiązani handlarze muszą targu dopełnić, i towar po droższej cenie niż sprzedali, sprowadzić, lub ze spekulantem któremu się zobowiązali wejść w układy, i różnicę na całej zamowionej ilości towarów między ceną dzisiejszą a wczorajszą gotówką zapłacić. Tym sposobem skończy się przez nas przypuszczona spekulacya, jój przedsiębiorca ogromnie na niej zyska, nie nekupiwszy nic niesprzedawszy, samym tylko zobowiązującym targiem na pewnej rachubie opartym. — Pomyliłby się czytelnik mniemając: że

wszystkie umowy targiem zobowiązującym zawarte podobny mają cel i skutki. W dzisiejszym stanie handlu bardzo się mało umów targiem pełnym zawiera: największa ich liczba ma za podstawę sam kredyt, samo zobowiązanie się i większa ich część podług wszelkiego podobieństwa niema nic wspólnego z powyższym przypuszczeniem, lecz to w tych tylko umowach najwięcej ma miejsce: gdzie towar natychmiast od sprzedajcy do kupca przechodzi. W tenczas bowiem można rozsądnie wnosić, że został zakupiony na rzeczywistą potrzebę handlu; a nie na podobną do powyższej spekulacją. W handlu właściwie towarowym targ zobowiązujący nie może tyle przedstawiać łatwych zysków co w handlu papierów rządowych. W pierwszym cena wartości zależy od wielkości produkcyi, a zatém od urodzaju, ludności, jój przemysłu, kapitałów, i t. p. Te pierwiastki ceny towarów, nie zmieniają się tak ła-

two, często i nagle: bo nie zależą od woli ludzkiej. — Przeciwnie zaś w handlu papierów publicznych wydanie ich jest niezmiernie łatwem, ogromność długów niektórych narodów jest tego dowodem: wypadki polityczne które tak mocno na ich cenę wpływają są częste, nagłe i rzadko przewidziane.

Spekulacye papierami publicznemi mniej wymagają technicznych wiadomości, niż spekulacye na towarach: posiadanie ich jest wygodne i bezpieczne; spieniężenie jak tylko być może najwięcej ułatwione, Magazynów do ich przechowywania nie potrzeba, niebezpieczeństwo od pożarów, kradzieży lub innego zniszczenia najmniejsze: bo obligacye rządowe są zwykle imienne, ich przeto zaguba nie pociąga za sobą utraty praw dla właściciela. Najznacniejsza liczba pism publicznych zdaje szczegółowo sprawę z ich stanu na ogólnym targu świata, i wszystkie rozprawy o kredycie publi-

cznym o finansach ledwo niewyłącznie o nich traktują. Wszystkie rachuby Rządów do podniesienia ich ceny zmierzają, i niemasz ani jednego nawet prawodawczego ciała w Europie, któreby im nie było przychylnie, i któreby nie miało widocznego interessu pociągnięcia ku nim jak największej liczby kapitałów. Wszystkie te okoliczności daleko więcej ośmielają i zachęcają spekulantów do powierzania swojego losu obligacjom Rządowym niż właściwym towarom; z tego to powodu w znaczniejszych miastach Europy spekulacye targiem zobowiązującym na papiery publiczne, do nadzwyczajnej objętości dochodzą.

W giełdzie Paryzkiej podług zdania wielu tego przedmiotu badaczów, targ zobowiązujący więcej niż 50. razy przechodzi targ pełny; ważną zatem jest rzeczą poznać jego zasady, mechanizm i wartość ekonomiczną, pod względem jego wpływu na pomysłność narodów. Gdyby

kupno i sprzedaż obligacyi rządowych, nie były poddane koniecznemu pośrednictwu agentów wymiany, postać targu zobowiązującego musiałaby się stać mniej więcej wexlową; bo i wexle w zasadzie do tego rodzaju umów należą. W dzisiejszym nawet stanie rzeczy, każda sprzedaż i kupno tym targiem nosi na sobie niewątpliwą cechę wexlu; każdy bowiem agent kupujący lub sprzedający na karb swojego zleciciela, obowiązany jest podług postanowienia Królewskiego z d. 24. Września 1724. wydać swojemu koledze i zlecicielowi pismienne przyrzeczenie dostarczenia sprzedanej wartości, lub zapłacenia kupionéj; a postanowienie z d. 27. Prairial X. roku opierając się na téj zasadzie, że agent nie powinien zawierać umów, jeśli niema funduszu do pokrycia jéj skutków, czyni agentów nawzajem względem siebie odpowiedzialnemi, za wszystkie wynikłe skutki z umow przez nich zawartych.

Każdy zatem pismienny dowód zobowiązania się ajenta do zapłacenia lub dostarczenia przedmiotu targu, ma zupełną względem niego moc wexlową, i na zasadzie jego ajent w razie uchybienia, może być na kaucyi i majątku poszukiwany.

Wielu pisarzy fałszywie zupełnie tłómaczy 86 art. kodexu handlowego (*Il (agent) ne peut se rendre garant de l'execution de marchés dans les quels il s'entremet*) kiedy twierdzą że ajent za niedotrzymanie umów przez siebie zawartych, nie może być odpowiedzialny, bo prawo w tym artykule niepozwala tylko ajentowi przyjmowania na siebie rękojmi zawieranych przez niego umów. Lecz nie pozwolić komu zostać ręczycielem, nie jest wcale, uwolnić go zupełnie od wszelkich odpowiedzialności. Zdaje się przeciwnie, iż myślą było prawodawcy pod wielką odpowiedzialność poddać tego ajenta, któryby się ważył nie mając sobie do-

starzonego funduszu, na uiszczenie zawieranych umów ręczyć za swojego zleciciela i wystawiać swój majątek na odpowiedzialność w jego sprawie. Uznawał prawodawca całą wielkość odpowiedzialności agentów, i chciał usunąć wszelkie powody jej zwiększenia. Co innego jest przyjmować na siebie za kogo innego cały ciężar zawartej w jego imieniu umowy, a co innego być jego pełnomocnikiem i stać się odpowiedzialnym z depozytu w sprawie sobie powierzonej. Nie wystawia ten na żadne niebezpieczeństwo swojego majątku, kto cudzą tylko kieszenią odpowiada; i sędzia płacący karę zasądzoną na przestępnego ze złożonej u niego kaucyi, na nic się niewystawia i nie przyjmuje żadnej na siebie rękojmi. — Wyrok najwyższego sądu Paryżkiego (la Cour royale de Paris) z dnia 17. Lutego 1825. zupełnie zdaje się powyższe uwagi i przytoczone postanowienie potwierdzać, kie-

dy uwolnił P. Coulte od przymusu zapła-
cenia agentom pewnej summy potrze-
bnej na pokrycie ciężarów wynikających
z umów zawartych targiem zobowiazu-
jącym w skutku jego polecenia. — Gdy-
by Ar. 86. miał mieć nadawane mu zna-
czenie, wszystkie jakiegokolwiek bądź umo-
wy zawierane przez agentów, mogłyby
być zrywane, a mianowicie też umowy
względem kupna i sprzedaży obligacyi
rządowych, gdzie ajenci są obowiązani
zachować w tajemnicy osoby dające im
zlecenia, pociągać zaś zlecicieli do odpo-
wiedzialności za umowy na ich karb przez
agentów zawarte, jest rzeczą nierozsądną
i niesłuszną; bo wtenczas każdy z nich
powierając niekiedy cały swój majątek
agentowi, musiałby jeszcze nadto zostać
jego ręczycielem, i odpowiadać za umo-
wę, której nie zawierał — a przypuści-
wszy: że to z prawa powinno mieć miej-
sce; mogłoby się zdarzyć, iż zleciciel dwa
razy by ciężar poleconej przez siebie umo-

wy ponosić musiał; raz tracąc powierzony fundusz agentowi popadłemu w bankructwo, a drugi raz w odpowiedzialności za dotrzymanie zawartej w jego imieniu umowy.

W giełdzie Paryzkiej targ zobowiązujący ma ściśle oznaczoną i jednostajną formę. Sprzedaż i kupno nim zawarowane może się tylko odnosić do końca bieżącego lub następującego miesiąca, i tylko na summy wielokrotne 2,500 fr. rentów 5%. Dwa są rodzaje tego targu *zobowiązujący zwyczajny* i *zobowiązujący zadatkowy* (*marché à prime ou à option*). Pomiedzy niemi ta jedynie zachodzi różnica: iż w targu zobowiązującym zwyczajnym, obiedwie strony są zarówno obowiązane do dotrzymania warunków umowy; w targu zaś zadatkowym osoba tylko przyjmująca zadatek jest obowiązana jedynie do ponieśienia wszelkich czociażby najuciążliwszych skutków umowy, osoba przeci-

wnie płacąca zadatek ma wolność równie jak się to w zwyczajnym pożyciu dzieje, odstąpić go lub przywieść targ do skutku. Obydwoma rodzajami tego targu odbywają się spekulacye na *zdrożeniu* i *staniałości* papierów publicznych. Główna różnica zachodząca między niemi a spekulacyami targiem pełnym na tém polega: iż w ostatnim nie można sprzedać obligacyi skoro się ich nie posiada i nie można ich zakupić, kiedy się nie ma na to dostatecznego funduszu. W targu zaś pierwszym którego istotę samo jedynie zobowiązanie stanowi, można sprzedawać i kupować funduszem wystarczającym na pokrycie strat z niego wyniknąć mogących. Może np. Paweł dać polecenie ajentowi do sprzedania tym targiem 2,500 fr. 5 procent rentów, chociaż ich wcale nieposiada a na całą rękojmię zawartéj na jego karb umowy, może złożyć u ajenta jakiegokolwiek bąc rodzaju fundusz wystarcza-

jący tylko do pokrycia wymiennego (courtage) i różnicy mogącej nastąpić między ceną obecną sprzedaży a ceną kupna w terminie uiszczenia się z umowy. Może Piotr polecić innemu agentowi, aby zakupił tymże targiem też samą ilość rentów, chociaż nie posiada i nie może posiadać kapitału wystarczającego na ich zapłacenie i na całą rękojmią zawartą umowy przez agenta, może mu złożyć jaki łatwo spieniężalny fundusz dostateczny tylko na pokrycie także wymiennego i różnicy przypadkowej między ceną obecnego kupna, a ceną sprzedaży tychże samych rentów w chwili uiszczenia zawartą umowy. Gdy nadejdzie zawarowany targiem koniec bieżącego lub następującego miesiąca. Paweł nie posiadając sprzedanych rentów dla dopełnienia warunków zawartą z jego polecenia umowy, musi kazać temuż samemu agentowi lub innemu zakupić po cenie bieżącej rzeczoną ilość

rentów, a różnica między ceną sprzedaży i kupna zmniejszona lub powiększona dwa razy zapłaconém wymienném, będzie stanowiła jego zysk lub stratę. Ani Paweł ani agent nie będą mieli żadnej trudności w wykonaniu tego: bo zakupione obecnie 2,500 fr. rentów zostaną zapłacone przez dawnego ich od Pawła nabywcę, w razie tylko ich zdrożenia agent ze złożonego funduszu Pawła ile będzie potrzeba dołoży. Piotr przeciwnie nie będąc w stanie zapłacenia zakupionych na jego polecenie rentów, musi kazać je na swój rachunek sprzedać i zobowiązać agenta aby cenę ich sprzedaży poświęcił na zaspokojenie jego wierzyciela. Różnica zaś między ceną kupna i sprzedaży zmniejszona podobnież w razie zysku, a powiększona w razie straty zapłaconém wymienném, będzie stanowiła względem skutków spekulacyi. Jeśli Paweł sprzedawszy renty nie będąc ich właścicielem

takowych nie dostarczy, lub Piotr zakupiwszy je bez dostatecznego kapitału w umowionym terminie swojego targu nie spełni, natenczas rada ajentów (syndykat) w pierwszym przypadku każe zakupić, w drugim sprzedać je na rachunek zleciciela i warunków zawartej umowy dopełnić. W tym przykładzie sprzedaż Pawła mogła być kupnem Piotra i odwrotnie — i podwójna ta wymiana mogła się odbyć w książkach samych tylko ajentów, bez obligacyi rządowych i bez dostatecznego kapitału. Podług Dufresne St. Leon powagę pod tym względem stanowiącego pisarza miesięczny ruch wartości w papierach publicznych na targu giełdy paryzkiej, wynosi do 500 milionów fr. a z tych $\frac{1}{2}$ części ma być skutkiem samej gry i cała ta ogromna masa imiennych wartości rzeczywistego ruchu w monecie nawet i na 20 milionów fr. nie ma pociągać. Zupełne zatem znie-

sienie targu zobowiązującego grę tylko samą mogłoby sparaliżować, mała zaś liczba umów tym targiem nie na goliźną zawieranych może łatwo bez strat dla kapitalistów i właścicieli rent, w, targiem pełnym być zastąpione. A to tém pewniej: że wielka liczba umów targiem zobowiązującym stanowi dziś względem losu całego targu i po jego zniesieniu cena rentów musiałaby być więcej stałą a tém samém sprzedaż ich i kupno w każdej chwili na mniej by strat narażało, pozostałaby wprawdzie pewna część złego nawet i po zupełném zniesieniu targu zobowiązującego, a zastosowanie samego tylko targu pełnego do wszelkich umów i spekulacji. Bo mając pewność niewątpliwego zdrożenia jakiego towaru można go dziś zakupić za gotówkę, a za kilka dni potem sprzedać i tym sposobem nadzwyczajny zysk ze swojego kapitału odnieść, bez żadnej korzyści dla produkcyi naro-

dowój. Lecz sama konieczność użycia rzeczywistych kapitałów i rzeczywistych towarów ograniczałaby niezmierzenie te spekulacye, których wartość już powyżej poznaliśmy. Zniesienie zatem zupełne targu zobowiązującego, zmniejszyłoby tylko znakomicie złe, ale by go całkowicie nieśtłumiło. Nieszczęściem i tego nawet nie można sobie obiecywać, bo jest niepodobną rzeczą: aby handel w dzisiejszym stanie postępów i rozwinięcia, mógł się obejść bez zawierania umów targiem zobowiązującym. Zupełny jego zakaz, nietylko jest niepodobnym do wykonania ale nawet stałby się jeszcze zgubniejszym nad samo nadużycie.

Widzieliśmy już wyżej do jakiej obiętości spekulacye na papiery publiczne targiem zobowiązującym dochodzą, nie masz prawie granicy, któraby je wstrzymała. Żądanie zakładów równie jak każde inne pociąga do siebie ofiarowanie i odwrotnie. Nie jeden niemyślał o wy-

granój i sprzedaniu na goliznę, gdy tym czasem nadzwyczajne żądanie nagle podwyższa cenę rentów o $\frac{1}{2}$ lub 1% , zdaje mu się że ta cena przedstawia dla sprzedawców pewne zyski, zapożyczają na wysoki procent, lub zastawia posiadane renty, zbiera jak tylko może największy fundusz na rękojmią dla ajenta, stosuje ofiarowaną przez siebie ilość papierów publicznych, do wielkości téj rękojmi, sprzedaje jak tylko może najwięcej, i niewiedząc że stowarzyszonych kilku bankierów poświęciło miliony na podobną spekulacją w kierunku przeciwnym, oczekuje w radości spodziewanej wygranej. Nadchodzi termim spełnienia targu. Bankierowie są nabywcami rentów za wiele milionów; rentów których nie masz na targu a które sprzedajcy będą obowiązani dostarczyć, pierwsi dla tego samego: że są w porozumieniu i że władają milionami są dyktatorami na całym targu. Oni tylko sami są naby-

wcami, reszta spekulantów ledwo nie wszyscy sprzedajcy, pierwsi teraz ofiarują wprzód zakupione renty, ale po cenie daleko wyższej, drudzy muszą koniecznie targu dopełnić, odkupują więc sprzedane przed kilkunastu dniami przez siebie ilości po cenie droższej, a zamiast pobrania spodziewanych zysków, płacą bankierom za fatygę i zaszczyt że się do nich zniżyli. Z przyczyny to podobnego stowarzyszenia się bankierów lub spekulacyi samowładcy licznych milionów Rodszylda, widziano nieraz nadzwyczajne zdrożenie papierów publicznych, wśród okoliczności dzielnie wpływających na zniżenie ich ceny; i nadzwyczajną staniałość, kiedy świat cały mniemał iż zdrożeją. Nauczeni smutném doświadczeniem giełdziści usiłowali spekulować w tym samym kierunku co i wielcy bankierowie i wszelkich używali sposobów aby się mogli dowiedzieć szczególnież kiedy Rodszyld daje rozkaz

do sprzedawania lub kupowania. Mniemali: że razem z nim sprzedając i kupując można być najpewniejszym wygraną i razem z nim odnosić wielkie zyski; próżném było usiłowanie: bo bankier kosmopolita chciał, aby nabyte przez giełdzystów doświadczenie, ośmieliło ich tylko do spekulacyi i więcej mu jeszcze ich kapitałów do kassy sprowadziło. Wydał on ledwo nie jawne polecenie zakupienia pewnego rodzaju rentów, wszyscy giełdziści rzucili się za nim i zakupywali każdy jak tylko mógł najwięcej. Roodszyl polecił tymczasem jak najsekretniej aby na jego rachunek 10, 20 lub 100 razy tyle sprzedano ile zakupił. Nietylko więc odprzedał wszystkie przez siebie jawnie zakupione renty, ale nadto pociągnąwszy giełdzystów w zastawioną łapkę, stał się sprzedawcą ledwo nie całej przez nich zakupionej ilości. Nadchodzi termin spełnienia targu.— Giełdziści któ-

rzy na goliznę ponabywali renty i którzy jedynie tylko dla tego się na to odważyli: iż niepodobną im się rzeczą zdawało przegrać, kiedy za mentorem graczków póyda, nie są znowu wstanie zapłacenia i podniesienia zakupionych ilości. Odsprzedać je nie masz komu bo wszyscy chcą odsprzedawać. Rodszyld jest ich jedynym sprzedajcą. Nie może on wprawdzie dostarczyć sprzedanej przez siebie ilości, ale nabywców jeszcze większa jest niż jego niemożność. Pierwszy niema żadnego albo zbyt mało znaczące współubieganie, drudzy ciśnieni potrzebą dopełnienia targu stanowią nawzajem względem samych siebie niebezpiecznych współubiegaczów, każdy z nich chce to odprzedać co wprzód zakupił, a oprócz Rodszylda nikt do uzupełnienia swojego targu nie potrzebuje rentów kupować. Ostatni więc stanowi względem ich ceny, a pierwsi są zmuszeni odprzedać mu jak tylko można najtaniiej

zakupioną od niego ilość i różnicę powstałą między ceną kupna i sprzedaży gotówką jego agentowi wypłacić. Taka jest treść zasad i sposobów spekulowania targiem zobowiązującym, krótki ten rys któryśmy powyżej skreślili daleki jest jeszcze od wystawienia wiernego ich obrazu. Przedmiot ten równie jak wszystkie inne więcej się daje poznać przez własne badanie i przyniesiony do tego zapas potrzebnych wiadomości, niż z opisów i traktatów nań poświęconych, które jakkolwiek dokładne, nigdy nie mogą przybrać potrzebnej rozciągłości, jakiej wymaga całkowite wyłożenie zasad, ich ocenienie i opisanie praktycznego postępowania agentów i spekulantów.

O spekulacyach na zdrożeniu papierów publicznych targiem zobowiązującym zwyczajnym.

Spekulacya *na zdrożeniu* targiem zobowiązującym polega na zakupieniu ta-

niój a rychłém odprzedaniu drożój. —
Niemasz kupna bez sprzedaży, niemasz
spekulacyi *na zdrożeniu* bez odpowia-
dającój jój *na staniałości*, i niemasz
zysku w handlu papierów publicznych
bez odpowiadającój mu większej straty.
Kaźde kupno pochodzi tu nie z potrze-
by przedmiotu targu lecz z nadziei ry-
chłego jego zdrożenia, a kaźda sprze-
daź jest skutkiem niepotrzeby spienię-
żenia wartości posiadanych lecz sku-
tkiem spodziewania mającój wkrótce na-
stąpić ich staniałości. Prawdy te cią-
gle należy mieć obecne w pamięci aby
niepopaść w błędne ninieyszego prze-
dmiotu rozumienie, następny opis
spekulacyi *na zdrożeniu*, będzie także
poniekąd opisem spekulacyi *na stania-
łości*. — Dwie te rzeczy tak ściśle są
z sobą złączone, że nietylko jedna bez
drugiej istnieć niemoże, ale nawet co
do ilości obiedwie muszą być sobie ró-
wne. Kupno i sprzedaź *targiem zobo-*

wiązującym nie odbywa się tak publicznie jak targiem pełnym, lecz w izbie agentów położonej obok głównej publicznej sali giełdy i między samymi tylko agentami od 3 do 4 godziny z południa zaraz po skończonym targu publicznym. Pismienne zobowiązania będące skutkiem tych umów w 24 godzin dopiero po targu wymieniają, między sobą agenci, wydają swoim zlecicielom i od nich takowe odbierają. Każde kupno a tém samém obok niego mająca miejsce sprzedaż, pociąga za sobą sześć pismiennych zobowiązań to jest: dwa wzajemne zobowiązania agentów i po dwa między każdym z nich a jego zlecicielem. Forma tych zobowiązań jest następująca:

Wzór zobowiązania zleciciela na kupno:

**Likwidacya Wrześniowa 5,000 fran.
rentów po 95 fr. 50 cent. za 95,500
Paryż d. 7. Września 1830.**

Zakupił P. Dumont agent wymiany na mój rozkaz i rachunek pięć tysięcy 5 procentowych rentów z dochodem (jouissance) od 22 Marca 1850 mające być dostarczone w końcu Września ostatecznie *albo wcześniej na zaszczytne żądanie* za wypłaconiem summy dziewiędziesiąt pięć tysięcy pięć set franków.

W dwóch exemplarzach

(fait double).

albo (dwóch stronnie) Coult.

Inne pismienne zobowiązania zupełnie są do powyższego podobne, prócz różnicy w nazwiskach i ściągających się do nich wyrażeniach. — Sprzedajca obowiązany jest przed nadejściem nawet epoki spełnienia targu, dostarczyć kupcowi sprzedaną przez siebie ilość papierów: jeśli tego zajdzie żądanie. — Dzieje się to w skutku zastrzeżenia w zobowiązaniu wyszczególnionego w wyrazach „*albo wcześniej na zaszczytne żądanie*“ które w każ-

dém kupnie targiem zobowiązującym ma miejsce, a nigdy na korzyść sprzedajcy niebywa zawarowane. W skutku tego nabywca ma sposobność korzystania z każdego źródlenia papierów, nastąpić mogącego, między dniem zawartéj umowy, a ostatecznym terminem jéj koniecznego spełnienia. — Tym sposobem kupiec każdą umowę zawartą *targiem zobowiązującym* może zamienić na umowę *targiem pełnym* oświadczywszy swojemu ajentowi natychmiast po odebraniu od niego zobowiązania, iż chce targu dopełnić. To oświadczenie się kupca ajentowi nie jest stowarzyszone z żadnemi formalnościami, i może być ustne. — Dla tego chcąc uwiadomić swojego kolegę sprzedającę, o woli kupca, sporządza pismienne uwiadomienie, wymienia w nim rodzaj, ilość i cenę przedmiotu: przedstawia je do potwierdzenia prezesowi, lub jednemu z radców (*sindic ou un de ses adjoints*) i przed otwarciem targu na giełdzie wi-

zbie ajentów, na tablicy na to przeznaczonéj takowe przybija. — W skutku tego uwiadomienia ajent sprzedajca i jego zleciciel, stają się zobowiązani równie jak w *targu pełnym* natychmiast warunków umowy dopełnić. Jeśli przedmiot ich jest na ukaziciela jak *np.* obligacje Neapolitańskie, dostarczenie jego musi nastąpić zaraz na przyszłym otwarciu giełdy. Jeśli zaś tenże jest imienny; a tém samym urzędowego przekazu w xiędze publicznej długów, lub innéj potrzebuje, w tym razie nazajutrz po rzeczonym uwiadomieniu ajent kupca oddaje ajentowi sprzedajcy kartkę, (cedułkę przekazową) (*bulletin de nom*) w formie przepisanej, która obejmuje datę jéj oddania, nazwisko ajenta, sprzedajcy, numer bieżący, ilość rentów do przekazania, ich cenę, imie i nazwisko nowego ich właściciela. — (W przekazie akcyi bankowych i zamieszkanie) a nakoniec podpis ajenta. — Kartki przekazowe wydawane przez

agentów w dniach ogólnej miesięcznej likwidacyi obejmują nadto dodatek na dole: przyjmie N. (agent kupca) w likwidacyi za summę franków N. W tym ostatnim przypadku wręczają sobie ajenci, podobne kartki nawet i w sprzedanej wartości na ukaziciela dzieje się to jedynie dla zmniejszenia rzeczywistych wypłat, i ułatwienia likwidacyi: wszelkie bowiem w tej epoce wypłaty wynikające z *targu zobowiązującego* zapisują się tylko na rachunek agentów i ich zlecicieli, a dopiero po odbytej likwidacyi i po wzajemnym skompensowaniu rachunków między agentami, następują rzeczywiste dopłaty. — Rozumie się samo przez się: iż w razie przyspieszenia dopełnienia targu, wypłaty rzeczywiste muszą mieć natychmiast miejsce, jak w targu pełnym. Kartki przekazowe mogą być wydawane tylko na summy okrągłe wielokrotne liczb przyjętych do każdego rodzaju papierów publicznych, na wielokrotne 2,500 fr. ren-

tów 5 procentowych 2,250 fran. rentów 4 $\frac{1}{2}$ procent; 1,500 fr. rent. 3 procent; 25 Akcyi Bankowych; 10 obligacyi sycylijskich; i t. p. Jeśli na czwartém otwarciu giełdy po oddaniu kartki przekazowej przedmiot targu przez ajenta sprzedającą nie został dostarczony; ajent kupca przez afisz jak wyżej powiedziano sporządzony i potwierdzony, uwiadamia sprzedającą iż nazajutrz to jest: na piątém otwarciu giełdy, w razie niedostarczenia wartości sprzedanej, takowa przez prezesa lub jednego z radców na rachunek sprzedajcy zostanie zakupiona i dostarczona. To postanowienie również ma miejsce w przyspieszoném jak w ostateczném dopełnieniu targu zobowiązującego. Powyżej opisane przyspieszenie dopełnienia targu nazywają giełdziści eskontem. Kapitałiści poświęcający wielkie summy na tego rodzaju spekulacye, często używają eskontu w celu zdrożenia zakupionych

przez siebie wartości. Cel ich t \acute{e} m łatwiej da si \acute{e} osiagnać, im wi \acute{e} kszą iloś \acute{c} eskontują; i im wi \acute{e} ksza jest liczba sprzedajców niemających łatwości dostarczenia sprzedanych papierów, i im mniej jest na ogólnym targu giełdy wartości w rodzaju eskontowanych; w takich bowiem okolicznościach sprzedajcy ciśnieniu potrzebą dostarczenia sprzedanych ilości: są zmuszeni kupować je nawet, i po najdroższej, jak tylko być może, cenie. Gdy si \acute{e} takowe na eskoncie oparte przedsięwzięcie spekulantom powiedzie; sprzedają natychmiast w zdrożeńiu zakupione wartości, i zysk spodziewany odnoszą. W przeciwnym razie podniosłszy zakupione papiery stają si \acute{e} ich właścicielami, i rozpoczynają na nich nową spekulacy \acute{a} . Gdy cena bieżąca jakich papierowych wartości jest wyższą w targu pełnym, niź w zobowiązującym; zakupowanie ich ostatnim targiem, i eskontowanie, a sprze-

dawanie *targiem pełnym* przynosi niewątpliwe zyski. Lecz ten przypadek w gwałtownych tylko wstrząśnieniach giełdy może się zdarzyć, i zwykle cena papierów *targiem zobowiązującym* jest wyższą od ceny *targiem pełnym*, przynajmniej o tę ilość dochodu, którą w epoce między zawarciem umowy a ostatecznym terminem jej spełnienia przynoszą. Sama krótkość czasu, na który spekulacye *targiem zobowiązującym* rozciągać się mogą, dowodzi; iż ani zdrożenie ani staniałość, będąca skutkiem zwyczajnego biegu rzeczy, nie mogą im służyć za podstawę, w dwóch miesiącach kapitały narodowe niemogą się widocznie pomnożyć, i naród nie może pod żadnym względem znakomitych uczynić postępów. Nagłe zmiany, nieprzewidziane klęski lub zwycięże, wpływające na kierunek kapitałów, los właścicieli papierów publicznych, i na kredyt ich wierzycieli,

stanowią najgłówniej względem zysków lub strat spekulacyi targiem zobowiązującym. Trudno zatem jest wyszczególnić tu wszystkie przyczyny ich pomysłności lub spełnienia. Każda prawie z tego rodzaju spekulacyi z innego różnego powodu może się udać lub upaść. Przykłady następujące dostatecznie to wyjaśniają. Przed pierwszą rewolucyą francuzką przyszło do głowy X. d'Espagnac spekulować *na zdrożeniu* akcji indyjskich, których było w obiegu za 40 milionów. Poświęcił on na to półtora miliona, i chciał wszystkie akcye wykupić, aby później będąc ich wyłącznym posiadaczem, mógł zakupować je u spekulujących na goliznę *targiem zobowiązującym*, i zmuszać ich tym sposobem do odkupowania takowych od siebie po tak wysokiéj cenie, jakaby mu się naznaczyć podobało. Zajął się skrzętnie wykupowaniem; nabyte akcje zastawiał u Bankierów, i otrzymanemi za nie

kapitałami nowe zakupował. Rachuba była pewna, zyski łatwe, niezawodne, a przecież się spekulacya nie udała. — Wykupił on wprawdzie będące w obiegu akcje, i udało mu się zyskać od pewnej liczby sprzedajców na goliznę *targiem zobowiązującym*. — Lecz gdy przez to cena bieżąca akcyi znacznie się podniosła, kilku bankierów korzystając z tego, puszczali w obieg też same akcje, które u nich złożono w zastawie: tak dalece że więcej ich przybywało na giełdę, niż Xiądz mógł znaleźć kredytu i kapitałów do ich zakupu. — Wkrótce przeto cena ich znacznie spadła, X. d'Espagnac'a, ta spekulacya zniszczyła, i niektórzy bankierowie znacznie razem z nim potracili.

Niepodobna oprzeć na pewniejszych zasadach spekulacyi na zdrożeniu *targiem zobowiązującym*. Wszystkie te które najwięcej zysków dziś przedsiębiorcom przynoszą, zbliżają się tylko do powyższej; a przecież koniec jój był najniepomyślniej-

szy. — W Listopadzie 1828 roku na początku miesiąca w dniach likwidacyi, cena 3 procentowych rentów była 73 fran. 95 cent; lub mało co niżej, od 15 do 28 t.m. taż cena wahała się między 74 fr. i 75 cent. a 75 fr. Wszyscy doświadczeni spekulanci spodziewali się staniałości w końcu miesiąca, i dniach jego likwidacyi. W tém domniemaniu opierano się na wysokości ceny bieżącej; cena bowiem średnia z Października była 74. 15 fr.; powtóre na tém; iż wiedziano z jak największą pewnością, że Baron Rotszyld potrzebuje brzęczących kapitałów, i że dla ich zebrania znaczną ilość 3 procentowych rentów ma sprzedać. — Uwagi nad ceną bieżącą były gruntowne; wiadomości o finansach Rotszylda jak najpewniejsze i rozumowania pod tym względem ścisłe; — bo im wyższa jest cena obecna, tym mniej może się podnieść, i im większa jest ilość ofiarowanego towaru, tém cena jego musi być niższą. Sa-

ma tylko wiara w zwyczajny bieg rzeczy była nie na swoim miejscu, i pojmowanie potrzeby Rotszylda było zupełnie przewrotném. Dla tego samego: że potrzebował pieniędzy, i że miał 3 procentowe sprzedawać renty, należało się spodziewać ich zdrożenia — bo korzystniejszą dla niego było rzeczą sprzedać drożej niż taniej; bo wszystko w świecie dzieje się podług praw Newtońskich, wielkie massy zawsze drobne pyłki unoszą. — Dnia 28 Listopada cena rzeczonych rentów była 74 fr. 95 cent.; 29 t. m. podniosła się do 75 fr. 35 cent. a nazajutrz doszła do 76 fr. — I sprzedający targiem zobowiązującym dopiero się spostrzegli, że z Rotszyldem mieli do czynienia, i że jego potrzeba pieniędzy i sprzedaż rentów, nietylko im nie ułatwi uiszczenia się z zawartych umów, ale nadto stanie się powodem do pobrania z nich pewnej kontrybucyi. To nagłe zdrożenie rentów, i pomyslność spekulacyi Rotszylda na zdro-

żeniu, przypisano połączeniu się jego z wielkimi kapitalistami, i propozycji w téj epoce uczynionéj względem zniżenia stopy eskontu ze 4 na 3 $\frac{1}{2}$ w banku francuzkim.

Lord Kochran zakupiwszy w roku 1814 znaczną ilość papierów publicznych, rozszerzył zręcznie pogłoskę, że wojska sprzymierzone odniosły stanowcze zwycięstwo. Giełdziści odurzeni zwiedzioną opinią publiczną, w nadziei mającego nastąpić zdrożenia, zdrożyli papiery; a Lord korzystając z tego, zakupioną ilość z zyskiem odsprzedał. Odkrył się w krótkce podstęp, oskarżono go sądownie, a w skutku tego zapadły wyrok, wskazał go na zapłacenie 1,000 fran. rok więzienia i pręgi. — Ostatnia część téj kary została mu odpuszczona. Gdyby Lord takich był użył środków do rozszerzenia pogłoski, któreby mu prawnie niemogły być przypisane, byłby zręcznie i bezkarnie w błęd wprowadził wielu giełdzistów — a zysk

ztąd odniesiony w oczach wielu, uchodźliby za owoc godziwój spekulacyi.— Cóż jest za różnica między Kochranem, a tym któryby pierwszy rzeczywistą podobną wiadomość odebrał, i korzystając z wyłącznego jój posiadania podobnie jak Lord spekulował?.....

Wszystkie dzienniki zdające sprawę z stanu giełdy, zwykle każde prawie zdrożenie papierów publicznych przypisują znacznej liczbie sprzedajców na goliznę, a każdą staniałość wielkiej ilości podobnych kupców. Zawsze tyle jest sprzedaży ile kupna. Targ zobowiązujący (przeszło w $\frac{1}{5}$ części całej masy wartości sprzedanych na giełdzie paryzkiej jest skutkiem rzeczywistej sprzedaży, reszta jest skutkiem gry i zakładów) niesłuży ani do nabywania, ani do sprzedawania papierów publicznych, ale do ciągnięcia łatwych zysków. Każda umowa nim zawarta, jest postawieniem stawki, a jój dopeł-

nienie pobraniem wygranój lub wypła-
ceniem przegranej. Mogą się znaleźć
z jednéj i z drugieój strony spekulanci,
którzy na pokrycie części zawartych tym
targiem umów, mają znaczną ilość goto-
wych kapitałów, lub sprzedanych pa-
pierów. Lecz równie najogromniejszy
kapitalista, jak kilkotysięczny speku-
lant, dla tego tylko zawiera umowy tar-
giem zobowiązującym, aby je jak naj-
rychleój, a przynajmniej za parę miesiąc-
cy zupełnie ukończył, i z nich z zy-
skiem wyszedł. Całe zatém z jednej
strony kupno, a z drugieój sprzedaż, są
mniej więcej w témże samém położeniu.
Przypuszczenie następujące łatwo to
wyjaśni.

Dajmy na to; że zakupiono targiem zo-
bowiązującym jakiego rodzaju papierów
za 100 milionów, sprzedaży musi być
także za tyleż. Przypuśćmy nadto: że
całe kupno i cała sprzedaż bez naj-
mniejszego wyjątku zostały zawarte na

goliznę. Dla dopełnienia targu albo kupcy będą musieli odsprzedać sprzedajcom, albo sprzedajcy będą musieli odkupić od kupców, całą przedmiotem targu będącą ilość; bardzoby się ten pomylił, ktoby pierwsze i drugie uważał za jedno i toż samo. Kiedy bowiem kupcy chcą odsprzedawać, sprzedajcy więcej władają ceną bieżącą niż ofiarujący; a w odwrotnym przypadku, kupcy względem niej stanowią. W naszym przypuszczeniu mogłoby się zdarzyć, iżby pewna liczba kupców odsprzedała, a pewna liczba sprzedajców odkupiła wartości przedmiotem umowy będące. Lecz my tu dwie tylko ostateczności bierzemy pod uwagę. Jeśli kupcy w jednej chwili razem wszyscy zażądadają, aby targu dopełnili sprzedajcy; i jeżeli ci ostatni nie są w żadnym między sobą porozumieniu, i nieznają rzeczywistego położenia pierwszych, jedyny im pozostanie środek dopełnienia

targu, odkupienie sprzedanych wartości: powstanie więc nagłe żądanie obligacyi za 100 milionów, których na targu niemasz, a które przecież kupcy mogą dostarczyć, a raczej odsprzedać, bo są ich nabywcami. Jeżeli ci ostatni z odsprzedawaniem się nie spieszą, i przez parę tylko dni żądaniu sprzedawców nie dość odpowiadają, cena bieżąca rentów znacznie się podniesie, i po nastąpieniu zdrożenia, ledwo nie całą zakupioną ilość, po cenie daleko wyższej będą mogli odsprzedać. Mówię ledwo nie całą zakupioną ilość, bo zawsze wciśnie się do tego targu pewna liczba rzeczywistych obligacyi, przyciągniona wysoką ceną z targu pełnego. Mogą zaś kupcy swoje odsprzedawanie o parę dni spóźnić, bo na przekaz i dostarczenie rentów 5 dni zwłoki ustawy pozwalają. I gdyby w tym razie kupcom udało się odsprzedać połowę tylko zakupionych rentów po cenie o dwa na sto wyższej,

a resztę pocenie dawniejszój, co w mniej nawet pomyslnym przypadku jest bardzo podobném; zysk ich nie mając względu na zapłacone wymienne będzie jeden milion. Jeśli przeciwnie sprzedajcy nie spieszą się z odkupowaniem sprzedanych wartości, i czekają wszyscy jednomyślnie zbliżenia się epoki koniecznego dopełnienia targu, tak jak gdyby rzeczywiście posiadali sprzedane papiery: i jeśli kupcy nie znają istotnego sprzedajców, położenia i nie są w żadném między sobą porozumieniu, natenczas ci ostatni nagleni potrzebą dopełnienia targu, muszą odsprzedawać, co zakupili; ich ofiarowanie będzie nagłe i zupełnie wyrównywające potrzebie targu. Dla tego samego, że sprzedajcy są w porozumieniu, nieodpowiadają od razu ofiarowaniu pierwszych; cena rentów musi się niżć, i w ten czas dopiero sprzedane ilości odkupują. I chociażby ich tylko połowę

lub $\frac{2}{3}$ części po znacznie niższej cenie odkupili, a resztę po cenie sprzedaży, mogą jeszcze na tém znaczne odnieść zyski.— Nie wielka liczba zatem sprzedawców lub kupców na goliznę jest zawsze przyczyną zdrożenia lub staniałości. Pierwsze może powstać przez utworzone rachubą i przezornością nagłe i wielkie żądanie, druga zaś przez wymuszone podobne ofiarowanie. Aby jedno lub drugie sprowadzić niedość do tego z jednej strony kapitałów, a z drugiej golizny, potrzeba nadewszystko porozumienia się i jedności w żądaniu i ofiarowaniu. Kapitały są tu bardziej potrzebne do samego zaczęcia operacyi, i utworzenia żądania lub ofiarowania, niż do rzeczywistego płacenia. Spekulujący na wielkich massach papierów mają tę korzyść, iż sami pojedynczo stanowią względem drugich pewien związek, i swoją osobistą tylko wolą wielu mogą skłonić do jednoczesnego żąda-

nia lub ofiarowania; a nadany przez nich popęd względem wszystkich innych stanowi. Jeżeli bowiem jeden z nich skłoni wielu sprzedajców do odkupowania, a tém samym jeżeli utworzy znakomite jednoczesne żądanie; renty nagle drożeją, i wszyscy inni kupcy oświadczają się z chęcią dopełnienia targu, w celu korzystania z podwyższonej ceny; sprzedajcy zaś ich zmuszeni równie odkupować powiększają znowu ze swojej strony żądanie, i podnoszą bieżącą cenę rentów. Z téjto przyczyny zawsze sprzedajcy lękają się okropnie przyspieszenia spełnienia targu czyli eskontu; bo nadany mu popęd prowadzi go przez wszystkie umowy do końca, i z przyczyny mniejszej łatwości likwidowania i kompensowania w środku miesiąca, naraża ich na wielkie straty. Skutki z nadanego popędu są najwidoczniejsze w powyższém przypuszczeniu. — Zniosłszy tylko jedność w postępowaniu ze

strony kupców i sprzedajców, wtenczas odsprzedawanie i odkupowanie zwolna dziać się będzie, i mogłoby się zdarzyć, iż tym sposobem ani jedni, ani drudzy nicby niezyskali, a wszyscy straciliby dwa razy zapłacone wymienne. Przypuszczenie nasze jest granicą tego co się zwykle w giełdzie dzieje, i nie chcemy tu bynajmniej przeczyć, że w tym targu zdrożenie może być spowodowane przez kapitalistów, którzy rzeczywiście część zakupionych papierów, w tym celu podnoszą: aby przez to sprzedajcom zostawić mniej możliwości odkupienia sprzedanych ilości; i odwrotnie, będąc sprzedajcami dla tego pewną ilość rentów dostarczają, aby kupców przyprowadzić do konieczności taniego ich odsprzedawania. Jest wielu graczy, którzy raz poświęciwszy giełdzie ogromne kapitały, nigdy ich na inny cel nie odwracają, łączą się w kilku, i wspólnie raz zakupuja znaczne ilości, drugi raz odprzedają, na przemian cią-

gle są kupcami i sprzedajcami; na przemian ze zdrożenia i staniałości zyski odnoszą.

O spekulacjach na staniałości papierów publicznych targiem zobowiązującym zwyczajnym.

Spekulacja na staniałości papierów publicznych targiem zobowiązującym jest nieodstępna towarzyszką i stałą przeciwniczką spekulacji na zdrożeniu. Razem obie powstają i giną: kupno w jednej jest sprzedażą w drugiej, i zyski którejkolwiek z nich, powstają z większych strat jęj przeciwniczki. Kto więc pojął spekulacją *na zdrożeniu*, niech spójrzy, jeśli się tak można wyrazić, na jęj odwrotną stronę, a pozna spekulacją *na staniałości*. Sprzedać towar w epoce droższej, aby go dostarczyć wkrótce potem w chwili jego staniałości, jest warunkiem i potrzebą tęg spekulacji. Kto

jest posiadaczem jakiegokolwiek wartości, i może ją dziś z najwyższym, jak tylko być może zyskiem, z powodu nastąpić mającej wkrótce jój staniałości, sprzedać; sprzedaje ją natychmiast targiem pełnym, i dwojaką z tąd korzyść odnosi; naprzód dla tego, że ją sprzedał najdrożej, powtórę iż wszedł zaraz w kapitał za nią pobrany, a tém samém zyskał sposobność korzystania ze wszystkich przyjaznych, jego użycia mogących się wydarzyć okoliczności. Kto niemoże jój sprzedać natychmiast targiem pełnym, w celu uniknienia pewnej straty, stara się jój pozbyć przynajmniej *targiem zobowiązującym*. Lecz w tym ostatnim przypadku korzystniej jest jeszcze dla posiadacza, sprzedać ją natychmiast, nawet z pewną stratą *targiem pełnym*, niż po cenie bieżącej lub wyższej *targiem zobowiązującym*. — Bo sprzedawszy ją targiem pełnym nawet z stratą, byle tylko po cenie wyższej od przyszłej spodziewanej sta-

niałości; wchodzi w łatwo-rozrządzalny kapitał: a przytém może nie posiadając towaru sprzedać 2. 3 lub więcej razy tyle, ile go posiadał targiem zobowiązującym: a gdy przyjdzie epoka dopełnienia targu, zakupi go po cenie niższej w staniałości, i kupcowi dostarczy; i to przyniesie mu 2. 3 lub więcej razy większy zysk, niż sprzedaż tym targiem posiadanego rzeczywiście towaru. Z tego to powodu każda prawie sprzedaż targiem zobowiązującym jest sprzedażą na goliznę. Są wprawdzie przypadki, gdzie sprzedaży targiem zobowiązującym, samo tylko umieszczenie kapitału na czas krótki jest powodem. Gdy np. kapitalista wejdzie w posiadanie znacznych summ, które za miesiąc dopiero lub za dwa miesiące mają być poświęcone przemysłowemu użyciu; może za nie zakupić papierów targiem pełnym a odsprzedać natychmiast targiem zobowiązującym, i z różnicy cen pobrać od swego kapitału przyzwoity procent. Lecz te-

go rodzaju użycie kapitałów jest rzadkie, i małą niezmiernie ma objętość; bo rzadko różnica między ceną papierów *na targu pełnym i zobowiązującym* jest tak znaczną, iżby mogła pokryć dwa razy opłacone wymienne, i przynieść przyzwoity procent, i rzadko zdarzają się takie przypadki, w których kapitały poświęcone niezmiennemu przeznaczeniu przez miesiąc lub dwa, muszą być martwo zatrzymane. Gdyby zawsze było korzystną rzeczą podobne kapitały umieszczać, niktby ich pod innymi warunkami w papiery publiczne niechciał wkładać; bo tym sposobem każdy mógłby się zasłonić od utraty części kapitału, którą każda staniałość papierów niezawodnie za sobą pociąga. Kto ma mocną nadzieję: że papiery zdrożeją, ten ich *targiem zobowiązującym* niesprzedaje: bo się spodziewa sprzedać je później z większą korzyścią. Kto mnie ma że stanowią, ten woli sprzedać posiadaną ilość *targiem pełnym*, i nadto na

goliznę kilka razy większą ilość *targiem zobowiązującym*. Komu się zdaje że się cena niezmieni, ten przestaje na dochodzie, jaki mu papiery przynoszą, i niema powodu sprzedawania *targiem zobowiązującym*, a odkupowania *pełnym targiem*; bo chociażby mu różnica cen przyniosła jaką małą korzyść, taby nawet na opłacenie wymiennego nie wystarczyła. Kto zaś potrzebuje brzęczących kapitałów, ten sprzedaje wartości posiadane *targiem pełnym*. Bardzo mało zatem może być takich przypadków, w którychby dla posiadaczów papierów publicznych, korzystną było rzeczą sprzedawać je *targiem zobowiązującym*; i sami tylko właściciwi spekulanci mogą upatrywać łatwe zyski w sprzedawaniu na goliznę tym *targiem*. Bo poświęciwszy kapitał będący małą tylko częścią tych summ na których i spekulują, mogą z różnicy cen w razie pomyslnego dla nich wypadku, od włożonego kapitału 10. 20. 50. a niekiedy

nawet 100 na sto zyskać, gdy tym czasem ten, któryby rzeczywiście posiadane wartości sprzedał, za ledwo by jeden na 500 lub 1,000 zysku odniósł: należy tu bowiem zważać na to: iż jego papiery byłyby mu, nawet bez sprzedaży, zawsze pewien dochód przyniosły. W tym ostatnim przypadku szczupłość zysku, rzadko zdoła pokryć wymienne, i to ryzyko, na które się sprzedajcy przed mającém nastąpić zdrożeniem wystawiają. — W samej więc naturze rzeczy jest przyczyna, dla której ledwo nie wszystkie sprzedaże *targiem zobowiązującym* muszą być sprzedażami *na goliznę*.

Prędzej wydarzyć się może, iż kupno tym targiem opiera się na rzeczywistém mieniu: jeżeli bowiem stosunkowo niższa jest nieco cena papierów *na targu zobowiązującym* niż *na targu pełnym*; korzystniejszą będzie rze-

czą dla tych którzy kapitały swoje papierom publicznym chcą powierzyć, zakupić je targiem pierwszym niż drugim; zwłaszcza że wymienne w pierwszym kosztuje $\frac{1}{8} \text{ ‰}$; a w drugim $\frac{1}{4} \text{ ‰}$. Lecz rozebrawszy warunki najkorzystniejszego kupna *targiem zobowiązującym*, podobnie jak to z warunkami sprzedaży powyżej uczyniliśmy, wypadłoby: iż kupno *na goliznę* dla właściwych spekulantów jest najzyskowniejszém. Stąd się okazuje: I^od jak mało jest gruntowne zdanie wielu pisarzy, którzy utrzymują, iż wielka liczba sprzedaży *na goliznę targiem zobowiązującym* wpływa na zdrożenie papierów; a przeciwnie znaczna ilość sprzedaży opartych na mieciu sprowadza staniałość, kiedy zawsze w całej prawie objętości sprzedaże *targiem zobowiązującym* z konieczności muszą być zawierane *na goliznę*. II^{re} Że podania któreśmy wyżej przytoczyli o stosunku objętości umów istotnego kupna

i sprzedaży na *targu zobowiązującym*; do objętości umów pochodzących z samej gry i chęci odnoszenia łatwych zysków, z różnicy cen zbliżają się bardzo do rzeczywistości: **III^{cie}** Że zniesienie targu zobowiązującego w handlu papierów publicznych najmniej może być ich właścicielom szkodliwe: kupcy zaś mogą zawsze bez straty tyle wartości *targiem pełnym* nabyć, na ile ich fundusz wystarcza. **IV^{te}** Że koniecznym skutkiem zastosowania targu zobowiązującego, do handlu papierów publicznych jest aźjotaż, to jest *sprzedawanie i kupowanie na goliznę* w celu odnoszenia łatwych zysków z różnicy cen. — Każdy ze sprzedajców *targiem zobowiązującym* wystawiony jest, przez eskont, czyli przyspieszenie dopełnienia targu; na dostarczenie sprzedanych wartości przed ostatecznym terminem, mogłoby się więc zdawać: że z tego powodu nie wielu spekulantów odważa się sprzedawać na goliznę. Lecz należy po-

mnieć: I^{od} że cena papierów na targu zobowiązującym jest prawie zawsze wyższą od ceny *na targu pełnym*, i że tém samém potrzeba znacznego zdrożenia, aby dla kupców było korzystną rzeczą rychlej targu dopełnić. II^{re} Że każdy ze sprzedawców ma nadzieję iż papiery stanieją, a tém samém nie tyle się obawia ich zdrożenia. III^{cie} Że każdego czasu sprzedawca może odkupić sprzedaną ilość, albo *na targu pełnym* wrazie eskontu, albo *na targu zobowiązującym* wrazie staniałości, i ostatecznego dopełnienia targu, a pobraną od kupca summą, ilość odkupioną zapłacić, i różnicę między ceną sprzedaży i odkupienia częścią złożonej dla ajenta rękojmi pokryć, lub wrazie pomyselnego wypadku w zysku zatrzymać. W spekulacyach *na staniałości* podstępny giełdystów zarówno są potężne jak w spekulacyach *na zdrożeniu*: przyczyny zaś zdrożenia lub staniałości położone zewnątrz giełdy, w największej liczbie przy-

padków pomyślniejsze są dla spekulantów *na staniałości* niż dla spekulantów *na zdrożeniu*. Wypadki bowiem w świecie politycznym i przemysłowym, od których zależy zdrożenie papierów publicznych, nigdy tak nagle i niespodziewanie nie powstają, jak te, które sprowadzają staniałość. W terażniejszym zwłaszcza stanie wzajemnej zależności przemysłu, i kierunku kapitałów między wszystkimi głównymi punktami handlu na kuli ziemskiej, liczba wypadków na staniałość wpływających posuwa się prawie do nieskończoności, gdy tymczasem przyczyny zdrożenia mniej są liczne, i więcej w granicach każdego kraju zamknięte. Nadto w największej liczbie przypadków cena papierów publicznych jest bardzo bliską granicy najwyższego, jak tylko być może ich zdrożenia: gdy przeciwnie granica staniałości każdego papieru sięga samego zera. Na kilka dni przed wybuchnieniem ostatniej rewolucyi francuzkiej, nikt jéj

niemógł jasno przewidywać, a jakiż wypadek zdoła wyrzucić równy i tak nagły wpływ na zdrożenie, jak ta rewolucya wywarła na staniałość? Może wprawdzie i zdrożenie szybko niekiedy wzrastać; lecz nigdy tak nagle jak staniałość. W chwili popłochu każdy stara się pozbyć jak najrychlej posiadane wartości, aby przez to jak najmniej na nich stracił: nagle zatem powiększa się nadzwyczajnie ofiarowanie; w chwili powstającej ufności w błogą przyszłość, jeszcze się każdy wacha, i długo namyśla nim się do giełdy zbliży; żądanie więc a tém samym, cena papierów zwolna tylko wzrasta. Na poparcie tego, dość tu jest przytoczyć zdarzenie z d. 14 Marca 1825 na targu londyńskim. O 4 godzinie po zamknięciu giełdy, spekulanci (jobbers), i ajenci wymiany (brokers) gromadą udali się do izby deputowanych, gdzie jeden z Ministrów miał zdawać sprawę ze stanu finansów W Brytanii. Tam jeszcze wiele pozawiera-

no umów na 3 procentowe ustalone papiery po $78\frac{1}{2}$. — Trzeba bowiem wiedzieć, iż w Londynie umowy giełdowe nie są podane tylu formalnościom i takięj regularności jak w Paryżu. Przy końcu mowy ministra, papiery te spadły o $1\frac{0}{8}$, i każdy kto sprzedał na początku mowy na gólinę 3,000 f. St. rentów, a odsprzedał przy końcu, zyskał 1,000 f. Ster.

O targu zobowiązującym zadatkowym.

(marché libre ou á prime ou à option).

W zwyczajnym obrocie handlu tylko strona ofiarująca pieniądze za towar targiem zobowiązującym zakupiony, płaci zadatek, jeżeli ten umową jest zawarowany. Nigdy rzemieślnik nie płaci go temu który u niego jaki wyrob zamawia, i nigdy handlarz ryczałtowy kramarzom zamawiającym u niego towary na potrzebę handlu szczegółowego zadatków wehwili zawarcia z niemi umów niedaje.

Przez rozbiór powodów tego powszechnego zwyczaju, nietrudno jest przyjść do okazania, iż każdy zadatek jest opłatą za możliwość zerwania zawartej umowy. Rzemieślnik i handlarz bez porównania więcej mają interesu w dopełnieniu niż w zerwaniu umowy sprzedaży targiem zobowiązującym; bo pierwszy na to jedynie wyrabia, a drugi towary gromadzi, aby je jak najrychlej i z jak największym zyskiem sprzedał; kupiec zaś wyrobów lub towarów nie ma tak powszechnie znanego interesu, dopełnienia targu, i dla tego w razie nawet kiedy najmniej uchybienie z jego strony może mieć miejsce, musi złożyć sprzedajcy pewną opłatę na pokrycie strat, któreby z jego odstąpienia od targu wyniknąć mogły. Umowa bezzadatkowa zarówno wprawdzie obiedwie strony zobowiązuje; i obiedwie mogą się nawzajem za jej zerwanie prawnie poszukiwać. Lecz gdy sprzedajcy zawsze

jest interessem jój dotrzymać, a przychodzących do niego kupców rzadko lub przynajmniej nie tyle: słusznie więc pierwszy przekłada z takimi tylko kupcami mieć do czynienia, którzy przez zapłacenie zadatku równy z nim interes mają, a tém samym do poszukiwań prawnych, tyle zawsze uciążliwych nie dają mu powodów. W samém więc zawarciu umowy, sprzedajca przez przyjęcie zadatku przystaje na jój zerwanie, i zrzeka się wszelkich prawnych środków popierających jój dopełnienie. Kupiec przeciwnie: przyjmąwszy jak tylko być może najuciążliwsze warunki umowy, ieżeli od niej dobrowolnie nie odstąpi, zachowuje swoje prawo przeciw sprzedajcy, i w razie niedotrzymania poszukuje na nim odzyskania strat z przyczyny zawodu poniesionych. Umowy względem zwyczajnych przedmiotów handlowych targiem zobowiązującym zawierane, rzadko stają się w epoce ich

dopełnienia dla stron uciążliwsze niż wprzód były.

Cena brzęczących kapitałów, które zwykle z jednej strony bywają ofiarowane, nigdy się tak nagle nie zmienia; cena pospolitych towarów ulega wprawdzie większym zmianom, lecz i te niezmiernie rzadko są nagłe i wielkie. W chwili targu prawie wszystkie mniej więcej mogą być przewidziane i ocenione; staniałość żadnego pospolitego towaru nie spada nigdy, nawet w znacznym przeciągu czasu, z milionów do zera. Przeciwnie zupełnie dzieje się z towarem w handlu papierów publicznych. Finansowe dzieje Francyi uwalniają nas od przytaczania na to dowodów. Przeniosłszy zatem z pospolitego handlu, targ zobowiązujący zadatkowy (a dla krótkości po prostu targ zadatkowy) do handlu papierów publicznych; i śladu tu nawet niezostanie z pierwotnego jego znamienia. Posiada-

cze papierów publicznych nie są ani producentami ani handlarzami wartości powszechnego zużycia, każdy z nich posiada tylko tytuł do pobierania dochodu bez produkcyi; tytuł niemogący się stać przedmiotem narodowej konsumpcyi. W chwili zawarcia targu sprzedajca i kupiec zarówny tu mają interes jego dopełnienia. Lecz wielka zmienność ceny papierów, w krótkim czasie, szalę zysku lub straty, zwycięstwa lub zguby, na stronę jednego lub drugiego nachyla. Gdy więc w handlu pospolitym zadatek nadawał prawo do takiego tylko zerwania umowy, na które obiedwie strony i w chwili nawet dopełnienia targu mogą bez straty zezwolić, w handlu papierów publicznych ogranicza stratę przy nieograniczonym zysku, i jedno z ogniów towarzyskiego związku, jakim jest zamiana, przekształca na wędkę chwytającą zdobycz. A kiedy targ zadatkowy w rzeczywistym nawet han-

dlu papierów nie da się usprawiedliwić, ani potrzebą zamiany, ani też potrzebą prydukcji lub konsumpcji; w grze, zakładach i oszustwie powleczonej postacią umów handlowych, powinien się stać przedmiotem publicznego potępienia, i surowości ustaw strzegących dobra pospolitego. Targ zobowiązujący zwyczajny, jak to wyżej zostało okazane, nie wynika z żadnej potrzeby papierów publicznych, i samą swoją naturą koniecznie pociąga za sobą aźjotarstwo, i wszystkie jego zgubne skutki; zadatek więc go jeszcze dla graczy czyni dogodnym: i nie jeden który nieufa dość swojemu szczęściu lub przebiegłości, nigdyby się do giełdy nie zbliżył, gdyby w targu zadatkowym niewidział pewnej rękoi przeciw zupełnej stracie poświęconego grze kapitału. W różnych giełdach różne są formy i warunki tego targu. W jednych wszystkie dające się wprowadzić w niego zmiany są w użyciu.

w innych tylko niektóre. Najpospoliciéj kupiec, równie jak w potocznym handlu, sprzedajcy daje zadatek. Mniej jest zwyczajną rzeczą, aby go sprzedajca płacił kupcowi. A najmnieéj się zdarza, aby zapłacony zadatek zostawiał jego dajcy wybór między dostarczaniem po cenie wyższej, lub przyjęciem czyli podniesieniem (*lever*) po cenie niższej oznaczonej, pewnej ilości papierów w terminie umowionym (*zweischneidiges Prämiengeschäft*). W giełdzie paryzkiej tylko pierwszy rodzaj zadatkowego targu jest ustawami dozwolony, i dla tego sprzedać renty zadatkowo: (*rendre à prime*) w mowie przyjętej nie może nigdy znaczyć zapłacić zadatek, aby nabyć prawo zmuszenia kupca do przyjęcia sprzedanej mu ilości w czasie oznaczonym, i po cenie umowionej; ale się rozumie, przyjmując zadatek i z nim obowiązek dostarczenia na zaszczytne żądanie pewnej ilości rentów po cenie umowionej i z podobnemi warun-

kami co do czasu jak w targu zobowiązującym zwyczajnym. Wyrażenie zaś, zakupić *targiem zadatkowym* (acheter à prime) znaczy zawsze zapłacić zadatek przy zawarciu umowy kupna targiem zobowiązującym zwyczajnym, aby nabyć prawo jój dowolnego zerwania w ostatecznym terminie jój dopełnienia, za odstąpieniem zadatku na korzyść sprzedajcy. Prócz możliwości zerwania umowy, którą zachowuje strona płacąca zadatek, nie masz żadnej innéj różnicy między targiem zobowiązującym zwyczajnym, a targiem zadatkowym. — Jeżeli cena bieżąca przedmiotu targiem zadatkowym zakupionego, podniosła się nad cenę kupna, i jeżeli tém samém korzystną jest rzeczą dla kupca targ dopełnić; uwiadamia sprzedajcę przez swego ajenta, jak w eskoncie targu zobowiązującego zwyczajnego, i dopełnienie umowy podobnie jak tamże, natychmiast nastąpić musi. — Jeżeli przeciwnie cena bieżąca znacznie spadła, ku-

piec zrywa umowę, traci zadatek, i samo tylko nieuwiadomienie sprzedajcy w ostatecznym terminie dopełnienia targu, jest za dowód odstąpienia od niego poczytywane. Jeżeli rzeczona cena pozostała na téj saméj stopie, na której się w chwili kupna znajdowała; ponieważ cena papierów na targu zadatkowym jest zawsze wyższą od ceny bieżącej, może zatém niekiedy być jeszcze korzystną rzeczą, dopełnić targu i przynajmniej lichy zysk odnieść lub część zadatku odzyskać. Jak we wszystkich przedmiotach równie i tu wielu pisarzy to tylko w targu zadatkowym widziało, co prowadzi do fałszu i błędu. Bizet zalecony autor, w dziele wyżej przytoczoném str. 98 utrzymuje: że zadatek jest tylko opłatą assekuracyjną za pomocą której kupiec może sobie zepewnić renty po cenie oznaczonej. Podwójny błąd: *Napxród* Nikt nie potrzebuje płacić zadatku w celu podobnego zapewnienia, zawarłszy umowę tar-

giem zobowiązującym zwyczajnym, równie każdy jest pewny zakupionej ilości, a nadto ma tę korzyść, iż ją taniej płaci, bo na targu zadatkowym papiery są droższe. *Powtórę* Zadatek w handlu papierów publicznych jest opłatą assekuracyjną przeciw stratom z zawartych umów kupna wyniknąć mogącym. Dla każdego najkorzystniejszą byłoby rzeczą zawierać takie tylko umowy, któreby go do niczego nie zobowiązywały; a cały ciężar zwały na przeciwnika. Strona płacąca zadatek najmniej przyjmuje na siebie zobowiązań, i w miarę ryzyka na najniższe naraża się straty. Strona zaś przeciwna za ograniczoną nagrodę podejmuje się ponieść wszelkie nieograniczone straty, które ze zmiany ceny na targu powstać mogą. — Wysłała kto naładowany okręt wartości 100,000 Złp. z jednego punktu handlowego na drugi, i assekuje go płacąc 5,000 Złp. Przypadek zdarzył, iż ten okręt został uszkodzony, i za 60,000 Złp.

jego wartości zniszczonych. Kassa assekurująca zwróciła te 60,000 Złp. i właściciel okrętu stracił tylko 5,000 Złp. Pomiędzy niniejszą assekuracją a tą która z targu zadatkowego w handlu papierów publicznych wypływa, niepodobna inną różnicę upatrywać, tylko jedynie tę, iż pierwsza assekuruje przemysł, źródło pomyślności narodów, a druga grę i oszustwo, przyczynę i skutek nędzy i skażenia moralnego ludu. W chwilach gwałtownych wstrząśnień i zamieszania na targu papierów publicznych, mianowicie kiedy cena ich bieżąca znacznie jeszcze nie spadła daleko więciej niebezpieczną jest rzeczą być ich posiadaczem, niż je natychmiast z pewną nawet stratą sprzedać. Dla tego też w podobnych epokach zadatek niekiedy 3 i 4% wynosi; bo sprzedajca czuje się wystawionym na znaczne straty w przypadku staniałości, jeżeli rzeczywiście renty posiada; a w przypadku zdrożenia, jeżeli sprzedał na goliznę.

Im termin dopełnienia targu jest odleglejszy, i im wielkie zmiany w cenie bieżącej są pewniejsze, tém stopa zadatku musi być wyższą, w równych pod innymi względami okolicznościach. Im cena na targu zadatkowym jest wyższą od ceny na targu pełnym, tém zadatek jest mniejszy; w przeciwnym razie, musi być tém większy. Dajmy nato: że cena jakich papierów na targu pełnym jest 80 za 100 wartości imiennój. Jeżeli kupiec targiem zadatkowym przystanie na cenę 85, 90 lub inną do której podług wszelkiego prawdo podobieństwa papiery w epoce targiem objętej nie dojdą: wtenczas zadatek może być najmniejszy; bo pewny zysk dla sprzedajcy przedstawia, i na żadną nie naraża go stratę, mianowicie też w sprzedaży na goliznę.

Jeśli przeciwnie cena targiem zadatkowym zawarowana byłaby, ta sama co i na targu pełnym, natenczas zadatek musiałby być największy. I nietrudno pojąć,

iż w chwili powszechnej nadziei zdrożenia, chcąc po téj cenie znaleźć sprzedając targiem zadatkowym, należałoby mu pod tytułem zadatku dostarczyć całą summę potrzebną na zakupienie żądanej ilości. — Bo sprzedajca za posiadane przez siebie papiery może natychmiast na targu pełnym tę samą cenę otrzymać: a sprzedając targiem zadatkowym *na goliznę* po téjże cenie, aby się nie wystawił na pewną stratę, musiałby otrzymać cały fundusz wystarczający nietylko na zakupienie sprzedanej ilości, ale i na opłacenie wymiennego i swojej kommissyi. Z tego przypuszczenia obejmującego granicę stopy zadatku najwidoczniej się okazuje, iż cena na targu zadatkowym zawsze musi być wyższą od ceny bieżącej na targu pełnym, i że w równych pod innemi względami okolicznościach, wielkość zadatku jest w stosunku odwrotnym do wielkości różnicy między ceną na targu

zadatkowym a ceną bieżącą na targu pełnym. Na jedném więc i tém samym otwarciu giełdy cena na targu zadatkowym, nietylko może być rozmaita w skutku tych przyczyn, które na targu pełnym i zobowiązującym zwyczajnym działają, ale i w skutku różnej stopy zadatku, który kupcy ofiarują. Zadatek zwykle jest objęty ceną targową. I tak: gdy np. cena jakich papierów jest 85. a zadatek I na sto — po zapłaceniu zadatku kupiec w chwili dopełnienia targu zobowiązany będzie jeszcze zapłacić 84 za 100 imienne. Giełdziści chcąc wyrazić razem cenę i zadatek, mówią i piszą zwykle, 85 fr. z 1 fr. (domyśla się zadatku). Pismienne zobowiązania nie są tu tak dwustronne jak *w targu zobowiązującym zwyczajnym*; bo sprzedajca przyjmawszy zadatek zezwala na zerwanie targu ze strony kupca, i niepotrzebuje żadnej tém samym z jego strony rękojmi. Podług postanowienia Ra-

zadatkowym a ceną bieżącą na targu pełnym. Na jedném więc i tém samém otwarciu giełdy cena na targu zadatkowym, nietylko może być rozmaita w skutku tych przyczyn, które na targu pełnym i zobowiązującym zwyczajnym działają, ale i w skutku różnej stopy zadatku, który kupcy ofiarują. Zadatek zwykle jest objęty ceną targową. I tak: gdy np. cena jakich papierów jest 85. a zadatek I na sto — po zapłaceniu zadatku kupiec w chwili dopełnienia targu zobowiązany będzie jeszcze zapłacić 84 za 100 imienne. Giełdziści chcąc wyrazić razem cenę i zadatek, mówią i piszą zwykle, 85 fr. z 1 fr. (domyśla się zadatku). Pismienne zobowiązania nie są tu tak dwustronne jak *w targu zobowiązującym zwyczajnym*; bo sprzedajca przyjmąwszy zadatek zezwala na zerwanie targu ze strony kupca, i niepotrzebuje żadnej tém samém z jego strony rękojmi. Podług postanowienia Ra-

dy Ajentów z dnia 9 Sierpnia 1823 roku, i z 16 Lutego 1824 r. pobrane zadatki Ajenci są zobowiązani oddawać do wspólnej kassy; a w epoce likwidacyi kassa je zwraca, i ajenci swoim zlecicielom zdają z nich sprawę. W tém postanowieniu jeszcze jeden nam się przedstawia najmocniejszy bo urzędowy dowód, że umowy targiem zadatkowym zawierane, są umowami *na goliznę*. Gdyby bowiem sprzedajcy posiadali rzeczywiście sprzedane papiery, zamiast składania ajentom wszelkiej innej rękojmi, najłatwiej i najdogodniej im by było złożyć same papiery: a w ten czas ajenci niemieliby powodu obawiania się *szczupłości złożonych im rękojmi*, i otrzymane zadatki natychmiast by stronom wręczali. Mówię *szczupłości* bo imby ajenci większych wymagali rękojmi, tém mniej byłoby *spekulacyi na goliznę*; a tém samém mniej wymienego. Kompania ajentów do tego stopnia

stara się wszystkie trudności podobnym spekulantom usuwać: iż sama oznaczona postanowieniem Trybunału handlowego z d. 16 Lipca 1801, wymienne z $\frac{1}{4}$ ‰ wartości targowej zmniejszyła w targu zobowiązującym do $\frac{1}{20}$ ‰ wartości imiennój, a do $\frac{1}{8}$ ‰ wartości targowej na targu pełnym. Okazało się bowiem, iż przy $\frac{1}{4}$ ‰ wymiennego, spekulacye na papiery publiczne bardzo małą mogły mieć objętość, a témsamém dochód z wymiennego bardzo był ograniczony. I w rzeczy samėj przypuściwszy: że kto podobnie spekuluje, na 5,000 franków 5 procent rentów których cena bieżąca jest 100 za 100 imienne, w zwyczajnym biegu rzeczy, kiedy niemasz gwałtownych zmian w cenie na targu, jeżeli mu przypadnie 50 cent ‰ wygranej, będzie to bardzo wiele, i trudno aby mogło być więcéj. Lecz opłaciwszy dwa wymienne t. j. kupna i sprzedaży po $\frac{1}{4}$ ‰ od wartości targowej zapłaci od 100,000 franków $\frac{1}{2}$ ‰ t.

j. 500 fr. Ponieważ zaś sam zyskał na różnicy ceny tylko 50 cent. $\frac{1}{2}$ a zatem na całej summie 500 fr. nic mu więc w czystym zysku nie przypadnie, i całą wygraną wymienne pochłonie.

Gdyby zaś taż sama różnica w cenie kupna i sprzedaży przypadła na jego stratę: zapłaciłby 1,000 fr. t. j. $\frac{1}{2}$ $\frac{1}{2}$ wymiennego i $\frac{1}{2}$ $\frac{1}{2}$ przegranej różnicy w cenach: a témsamém przy równém nawet prawdopodobieństwie zysku i straty, zawszeby tracił. Mógłby tu kto zarzucić: iż ajenci nie mieli na celu zysku zmniejszając wymienne na targu pełnym i że samo tylko uczucie słuszności, i myśl dobra powszechnego, stała się im do tego szlachetnym powodem. Lecz niech zważy że spekulacye targiem zobowiązującym i zadatkowym, niemogłyby mieć miejsca bez targu pełnego; a kto sięga celu musi chwycić środki: dalszy rozbiór targu zadatkowego rzecz tę wyjaśni. Zresztą jednostajne ajentów postępowanie

względem tych którzy z rzemiosła nie są spekulantami, i tylko niekiedy zaku-
pują lub sprzedają papiery kredytowe;
najgruntowniejszą na ten zarzut jest od-
powiedzią. We wszystkich bowiem po-
dobnych przypadkach stosują się najści-
ślej do wyżej wspomnionego postano-
wienia trybunału handlowego; i $\frac{1}{8}$ $\frac{0}{0}$ war-
tości targiem wymienionego pobierają.
Znaczna ilość umów targiem zadatkowym
zawartych staje się niekiedy powodem do
podwójnych i zgubnych dla całego targu
operacyi. Często nagłe zakupienie pa-
pierów z powodu potrzeby tego targu
sprowadza wielkie ich zdrożenie, a ich
konieczne, szybkie odsprzedanie zrzą-
dza nadzwyczajną i niespodzianą stania-
łość. Aby to okazać musimy się zno-
wu chwycić przypuszczenia, któreby
objęło granice rzeczywistości, i ułatwi-
ło czytelnikowi pojęcie właściwości te-
go targu. Dajmy na to: że zakupiono
tym targiem za 10 milionów papierów,

sprzedaży także będzie za tyleż. Dajmy że cena ich bieżąca *na targu zobowiązującym* jest 75 fr. a cena *na targu zadatkowym* 76 fr. z 50 centym. Jeżeli sprzedajcy zakupują natychmiast papiery na targu zobowiązującym w celu pokrycia swojej *sprzedaży na goliźnę*; i jeżeli w ostatecznym terminie kupcy targu dopełniają: każdy z sprzedajców zyska różnicę między ceną kupna i sprzedaży zmniejszoną podwójnym wymiennem. Lecz jeżeli przypadek zdarzy, że w terminie dopełnienia targu cena papierów spadnie niżej 75 fr. 50 cent. np. na 74 fr. natenczas wszyscy kupcy zadatku odstąpią, a sprzedajcy zostaną przy zakupionych targiem zobowiązującym rentach, których niepotrzebują i których nie są w stanie podnieść z przyczyny braku funduszu na ich zapłacenie. Ta niemożność z ich strony dopełnienia targu, ponieważ niemogła być przewidziana i ponieważ przypadła w samym osta-

tecznym terminie, stanie się powodem, iż sprzedajcy w targu zadatkowym, a kupcy w targu zobowiązującym będą zmuszeni zakupione za 10 milionów papiery natychmiast odsprzedać. Powstanie zatem *na targu pełnym* w jednej chwili ofiarowanie całej rzeczonej ilości papierów. Mówię *na targu pełnym* bo to odsprzedanie dzieje się w ostatecznym terminie dopełnienia targu, a tém samym niemoże się odbyć *targiem zobowiązującym*. — Prawda: że w każdym targu tyle musi być sprzedaży, ile kupna, a tém samym *na targu zobowiązującym* musiała się znajdować w początku miesiąca ilość sprzedaży odpowiadająca 10 milionów zakupionych przez sprzedajców *na targu zadatkowym*. Lecz ta sprzedaż, przypuściwszy nawet że się odbyła w całości *na goliźnę* mogła w znacznej części a nawet w zupełności zostać pokrytą papierami pociągniętymi wysoką ceną z *targu pełnego*. — Usunięte bowiem 10 mi-

lionów wartości *z targu zobowiązującego*, i uwięzione w rękę sprzedajców *na targu zadatkowym*, dały czuć na pierwszym niedostatek ofiarowania i zdrożyły cenę bieżącą. To zdrożenie wpływało naturalnie nietylko na przyciągnięcie papierów *z targu pełnego*, ale i na mocne postanowienie każdego z sprzedajców *na targu zadatkowym*, zatrzymania zakupionych ilości do ostatecznego terminu, w celu uniknięcia pewnej straty któraby niezawodnie nastąpiła, gdyby to zdrożenie ciągle trwało, albo jeszcze się bardziej powiększało w chwili dopełnienia targu. Zakupienie więc 10 milionów papierów *na targu zadatkowym*, pociągnęło również zakupienie *na targu zobowiązującym*. Potrzeba odkupienia na ostatnim targu przy niedostatecznym ofiarowaniu zrodziła na nim, a następnie *na targu pełnym* zdrożenie, które trwało aż do epoki, gdzie wszyscy sprzedajcy *na targu zobowiązującym* sprzedanych

ilości nie odkupili; my tu przypuszczamy, iż tym sposobem trwało do końca miesiąca, to jest ostatecznego terminu dopełnienia targu, i zatrzymało ciągle w ręku sprzedajców *na targu zadatkowym* zakupione 10 milionów wartości. Gdy cała potrzeba targu zobowiązującego została zaspokojona, na ostatniem otwarciu giełdy ustało żądanie, papiery spadły. Kupcy na targu zadatkowym zadatków odstępują, a sprzedajcy na tymże targu opuszczeni od kupców wszyscy razem, w celu dopełnienia umów kupna *w targu zobowiązującym* pierwszego dnia następującego miesiąca ofiarują do odsprzedania zakupione 10 milionów wartości. — Powstaje zatem nagłe i wielkie ofiarowanie przez nikogo nieżądane, a tém samym nagła i wielka staniałość. Każdy zaś z sprzedajców w targu zadatkowym traci nie tylko różnicę między ceną kupna i sprzedaży, ale nadto 3 wymienne: pierwsze kupna na targu zobowiązującym,

drugie zerwanéj sprzedaży na zadatkowym, trzecie istotnéj sprzedaży na targu pełnym, pewną jednak część téj straty pokryje zadatek. Jeżeli przeciwnie sprzedajcy z targu zadatkowego niezakupują 10 milionów sprzedanych wartości w celu pokrycia swoich umów zawartych na góliznę; jeżeli z tém zakupieniem będą czekali wszyscy ostatecznego terminu dopełnienia targu; niepowstaje podobne zamieszanie na targu zobowiązującym, jakéśmy widzieli wyżej. Odsprzedanie w nim i odkupienie zupełnie odrębnie od targu zadatkowego będzie się działo, aż do chwili ostatecznego terminu dopełnienia targu zadatkowego. — Dajmy nato, iż w téj epoce następuje znaczne zdrożenie. — Nie badamy tu ani przypuszczamy jego przyczyn: bo te mogą być bardzo rozliczne. Przypuśćmy, że najznacniejsza część kupców na targu zobowiązującym, już zakupione przez siebie ilości sprzedajcom odsprzedała. Reszta odsprzedać się ma-

jących ilości, odpowiada potrzebie samego tylko targu zobowiązującego, i wystarcza na samo tylko odkupienie pozostałej liczby sprzedajców. Ostatniego dnia miesiąca objętego targiem zadatko: o 3 godzinie z południa tuż po zamknięciu targu pełnego, to jest w zwyczajnym ostatecznym terminie targu zadatkowego, wszyscy kupcy tego targu z przyczyny znacznego zdrożenia, żądają dostarczenia zakupionych za 10 milionów papierów kredytowych. — Sprzedajcy w całe ich nieposiadają. W ciągu całego miesiąca cena papierów mogła być bardzo niska, i wszyscy sprzedajcy mniemali, że kupcy zadatków odstąpią, i dla tego o zakupieniu papierów na pokrycie swoich umów nie myśleli. Lecz teraz wśród zdrożenia wybuchają się z zewnątrz, że tak powiem, operacji giełdowych, i powiększają nagle żądanie o 10 milionów. — Zdrożenie zatem wzrośnie do wysokiego stopnia, a kupcy zadatkowi w znacznej części będą

mogli z wielkim zyskiem odsprzedać to, co wpród zakupili; i z targu pełnego wysoką ceną pewna ilość papierów może być przyciągnięta. Gdyby zaś w tém przypuszczeniu cena papierów spadła, i kupcy zadatków odstąpili: sprzedajcy w ten czas w równych pod innemi względami okolicznościach, najwięcejby wygrali; bo bez ryzyka straty na papierach, których nie posiadali, i targiem zobowiązującym nie zakupili, otrzymali w zysku zadatek zmniejszony jedném tylko wymienném. Niepodobna objąć w jedném przypuszczeniu wszystkich kombinacyi mogących powstać z okoliczności towarzyszących targowi zadatkowemu. Jeden i tenże sam spekulant rozlicznie może łączyć razem kupno, i sprzedaż targiem zobowiązującym i zadatkowym, może razem sprzedać z mniejszym zadatkiem, a kupić z większym lub odwrotnie. — Wdawać się w obszerny tego rozbiór jest rzeczą zbyteczną, zwłaszcza: że tu niemamy na ce-

Iu podania zasad i teoryi aźjotarstwa. — Powyższe nasze przypuszczenie, jest więcéj niż dostateczne do wykrycia wartości targu zadatkowego. Na próżno obrońcy targu zobowiązującego i zadatkowego utrzymują: iż niewszystkie umowy w nich się odbywające, są umowami na goliznę, i że tém samém te dwa targi są użyteczne dla posiadaczów papierów kredytowych, a następnie dla kredytu publicznego, bo chociaż wysokość ceny może pociągnąć niekiedy na te targi pewną ilość papierów z targu pełnego, i tém samém ich właścicielom przynieść pewne korzyści; te jednak nigdy niemogą być trwałe i utrzymaniu papierów w wysokiéj cenie przyjazne. — Jeżeli się tam zabłąka pewna ilość papierów, zwraca się ona natychmiast w stronę, gdzie dostateczne kapitały, nadają umowie cechę rzeczywistości, i gdzie kupno jest istotnie kupnem, sprzedaż sprzedażą. — Gdyby poświęcono tęż samą ilość kapitałów, która

obiega między graczami na rzeczywiste zakupienie papierów, lub na produkcją narodową, a tém samém na powiększenie bogactw, cena wartości kredytowych podniosłaby się daleko wyżej; i ta zgraja próżniaków, których duch ciągle mieszka w giełdzie, straciwszy zwodniczą nadzieję łatwego z bogacenia się aźjotarstwem, byłaby zmuszona zwrócić swoją działalność do przemysłu.— Trudno pojąć przez jakie złudzenie mogli niektórzy dojść do tego błędnego mniemania, iż umowy nawet nieoparte na rzeczywistości, a po prostu gra i aźjotarstwo przyczyniają się do wzniesienia publicznego kredytu, i zniżenia stopy procentu.— Z tego, iż niekiedy podobne umowy mogą dać powód do zakupowania na chwilę wartości kredytowych, i przez to wpływać na ich zdrożenie, nie wynika wcale, że ci wszyscy, którzy mają kapitały do rozrządzenia przystaną umieścić je w papierach publicznych na 5 lub 3%, kiedy

mogą ich gdzieindziej użyć korzystniej. Chcąc utrzymać coś podobnego, należałoby wprzód okazać, że w każdym narodzie przemysłowe użycie kapitałów jest tak ograniczone, iż o najmniejszą nawet ilość niemoże się powiększyć, i że tём samém reszta kapitałów musi przestać na najmniejszym nawet procencie, jeżeli tylko wyższego w giełdzie nie znajdzie. Bijąca w oczy niedorzeczność tego założenia, wystarcza już sama na potępienie tego zdania. Chcąc zniżyć stopę procentu, najskuteczniejszy, i ledwo nie jedyny do tego jest środek powiększyć masę kapitałów narodowych. Kapitały powiększają się produkcją i oszczędnością. A cóż bardziej jest oddalónem od produkcji jak ażjotarstwo? Zobaczymy następnie iż gracze wśród wielkich i nagłych zmian w cenie papierów, ratując się od zguby, i chcąc odzyskać przynajmniej część przegranej; odrywają i cudze kapitały od przemysłu zapożyczając

je często na najwyższą stopę procentu. —
A dla tego samego, że w tym ostatnim
przypadku, żądanie ich jest nieprzewi-
dziane, nagłe i wielkie, przemysł nieraz
gwałtownie zostaje wstrząsniony, i ci,
którzy z niemi nic niemają wspólnego,
uderzeni niespodzianym ciosem, podpa-
dają w Bankructwo.

O Likwidacyi.

W pospolitéj mowie giełdzystów do-
pełnienie każdego targu nazywa się li-
kwidacyą. Likwidacya w targu pełnym
dzieje się natychmiast, to jest jak tyl-
ko być może najrychlej. Papiery na u-
kaziciela najpóźniej w 24 godzinach a
imiennie w 5 dniach muszą być do-
starczone; i w chwili dostarczenia za-
płacone. Ponieważ wszystkich umów
targiem zobowiązującym i zadatkowym
zawieranych, ostateczny termin dopeł-
nienia przypada w końcu miesiąca, ta

więc epoka najwięcej likwidacyi musi obejmować; i dla tego słusznie nazywa się epoką główną likwidacyi (*liquidation générale*) niektórzy zowią ją likwidacją miesięczną (*liquidation mensuelle*). Gdyby każda sprzedaż pociągała koniecznie za sobą dostarczenie papierów, a każde kupno rzeczywistą wypłatę; każdy z agentów musiałby w tej epoce, koło 5 milionów w średniem przecięciu, wypłacić lub pobrać, i za tyleż papierów podnieść lub dostarczyć. — Czynność ta odniesiona do czasu ustawami oznaczonego, przechodzi wszelką możność ajenta, zwłaszcza że każdy nie z jednym ale z wielu ma doczynienia. Lecz gdyby każde kupno było rzeczywiście kupnem, a sprzedaż sprzedażą, objętość ta likwidacyi, jużby się zmniejszyła blisko o połowę; bo odsprzedawanie i odkupowanie połączone obecnie z targiem zobowiązującym i zadatkowym w handlu papierów publicznych, miejsca by

niemiało. A gdyby przy każdym odsprzedawaniu i odkupowaniu chciano rzeczywiście papiery dostarczać, i gotówką wypłacać; natenczas potrzeba 300 milionów środka zamiany, równie iak potrzeba istotnych papierów do uskutecznienia każdej miesięcznej likwidacyi, sprowadziłaby tego rodzaju umowy może do $\frac{1}{10}$ części terażniejszej ich objętości i w tymżeby stosunku dochód agentów z wymiennego zmniejszyła. Podwójną zatem mieli ajenci pobudkę szukania sposobu do ułatwienia miesięcznej likwidacyi, chęć powiększenia dochodu, i chęć oszczędzenia sobie trudu w nieużytecznym dostarczaniu i podnoszeniu przedmiotów targu. Jedyńy tylko przedstawiał się środek do osiągnięcia tego ułatwienia: zmniejszenie liczby wypłat i przekazów. Gdyby wszystkie likwidujące się umowy były oparte na rzeczywistości; pewna tylko część wypłat,

mogłaby się między ajentami kompenso-
wać, a zmniejszyć liczbę dostarczeń i
przekazów w żaden sposób nie byłoby
podobną rzeczą. Lecz gdzie umowy
z pozoru handlowe, są powłoką aźjotar-
stwa, gdzie np. za 100 milionów jest
sprzedaży na goliznę, i tyleż podobnego
kupna; tam interesem jest spekulantów
a pośrednio i ajentów, aby się jak naj-
mniżej papierów kredytowych na targ
wcisnęło; tam najdogodniejszą i najko-
rzystniejszą jest rzeczą dla jednych i
drugich przeprowadzić spekulacye od
początku aż do końca samym tylko ołó-
wkiem w notatkach ajentów: tam głów-
nym i jedynym celem likwidacyi jest
wypłacenie i pobranie różnicy z cen i-
łości zakupionych, i odsprzedanych lub
sprzedanych, i odkupionych; tam nako-
niec nie papierów potrzeba, ale szybkie-
go obrachunku: nie wypłat, ale łatwych
potrąceń i dopłat. Przed 20 kilku laty

kiedy objętość targu na papiery publiczne w giełdzie paryzkiej była blisko sto razy mniejsza, ajenci korzystając ze sposobu likwidowania używanego przez kurtjerów w Lyonie, (virement) wprowadzili, nową zupełnie i dotąd nigdzie nieużywaną jeszcze metodę likwidowania targu zobowiązującego i zadatkowego. Wprowadzenie to najpomysłniejszy dla nich wydało skutek. Kiedy bowiem masa papierów kredytowych stała się 10 razy tylko większą, a ich cena blisko dwa razy wyższą; w ten czas operacje giełdowe 100 razy większą przybrały objętość i dochód z wymiennego w stosunku ceny i objętości operacji 200 razy się powiększył. Z tego to powodu odstępnie agentostwa pomimo 125,000 frankacyi, płaci się teraz 450,000 fr. i więcej. Podobna metoda likwidowania a rzeczywiście prtrąceń tam się tylko może zastósować, gdzie często jednotermi-

nowe wypłaty mają miejsce, i gdzie wierzyciele są zarazem dłużnikami. Summy równe lecz nie w tymże samym terminie wypłacalne, nie są sobie równe, i jedna z drugą potrącić się niemoże. Gdy 10 np. dłużników będzie winno wypłacić w tymże samym terminie 1,000 zł. dziesięciu wierzycielom, każdy po 100 zł. swojemu wierzycielowi, żadne tu potrącenie nie jest podobnym i rzeczywista wypłata koniecznie nastąpić musi. Lecz jeżeli 3 osoby A, B, C są nawzajem względem siebie wierzycielami i dłużnikami, i gdy ich długi są jednotermi- nowe, można w ten czas za pomocą potrąceń i przekazów zmniejszyć liczbę wypłat i doprowadzić je niekiedy do zera lub mało znaczących dopłat. Przy- puścimy że długi i wierzytelności każdej z tych osób są następujące:

Wierzytelności				Ogół długu każd: osoby	Różnica mię- dzy ogółem długu i wie- rzytelności	
D Ł U Ż N I	A.	—	36000	15000	51000	+ 8000 długu
	B.	18000	—	28000	46000	+ 4000 długu
	C.	25000	6000	—	31000	-12000 długu
	Ogół wierzy:	43000	42000	43000		

Uskuteczniwszy tu potrącenie bezpośrednie między każdym dłużnikiem a jego wierzycielem wypadnie, iż A będzie jeszcze wierzycielem 10,000 zł. (C); a dłużnikiem 18,000 (B), i że (B) będzie wierzycielem 18,000 (A); a dłużnikiem 22,000 (C), że nakoniec C będzie wierzycielem 22,000 (B); a dłużnikiem 10,000 (A); żadne potrącenie bezpośrednie między każdym z wierzycieli a jego dłużnikiem miejsca tu więcej znaleźć niemoże. Każda tymczasem

z przypuszczonych osób, jest jeszcze wierzycielem i dłużnikiem razem; (A) dodawszy do odebranéj wierzytelności 8,000, może się z długi uiszczyć. (B) dodawszy 4,000 zł. podobnież: a (C) odebrawszy wierzytelność i dług z niéj zapłaciwszy, może mieć gotówką rozrządzalnego kapitału 12,000.— (A) rachując na pobranie wierzytelności tylko 8,000 dopłaty przysposobiła na wypłacenie długi 18,000.— (B) z tego powodu przygotowała tylko 4,000 na wypłacenie 22,000.— C zaś z przyczyny, że ma wierzytelność przenoszącą 10,000 długi ani grosza gotówki nie naładowała. Należy pamiętać zawsze: iż długi te i wierzytelności są jednoterminowe. — Żadna z tych osób nie może się z długi uiszczyć nieodebrawszy wprzód swojej wierzytelności; a żadna wierzytelność nie może być oddaną przed wypłatą przeznaczonéj na jéj pokrycie należitości. Gdyby niebyło żadnego środ-

ka skompensowania długów wierzytelnościami, i gdyby każdy z dłużników był przymuszony do zapłacenia koniecznie gotówką całej należności A: 18,000. — B: 22,000. — C. 10,000. — przysposobione przez A 8,000 — a przez B 4,000 — razem 12,000 niemogłyby zastąpić 50000. I gdyby te długi były skutkiem zobowiązań wexlowych, wszystkie trzy osoby z powodu niemożności uiszczenia się, mogłyby popaść w bankructwo i pomimo iż każda z nich ma w wierzytelnościach dostateczny fundusz na umorzenie swego długu. Ważną zatem jest rzeczą we wszystkich przypadkach podobnych do powyższego, użyć łatwego sposobu kompensowania długu wierzytelnościami. Wexle w wielu przypadkach czynią tę pożądaną przysługę. W powyższém *np.* przypuszczeniu A mogłaby oddać B wexel na 10,000 wystawiony na C dopłacając 8000. B zaś dopłaciwszy do tego 4000 wypłaca swój dług C dając jej 10000 w wexlu

1 2 w gotówce. Lecz zamiast wexlu i jego indosowania mogą tu te trzy osoby jeżeli się znajdują na jedném miejscu zgromadzone porozumieć się między sobą, i ilość długu wspólną wszystkim trzem t. j. 10,000 Złp. potrącić, a renty pozostałe zwyczajnym sposobem powypłacać. Zamiast zgromadzenia się w jedno miejsce mogłyby rzeczzone osoby poddać pod oczy i rachubę wspólnego pełnomocnika swoje wierzytelności i długi, a ten w podobny jak wyżej postępując sposób, uskuteczniłby wszystkie dające się zrobić potrącenia i sporządziłby wykaz dopłat przypadających każdemu i na każdego. Lecz gdzie się znajduje wielka liczba podobnych wierzycieli i dłużników, tam podobna praca tylko przez kilku lub kilkunastu może być szybko wykonana. — Jeden Rachmistrz musiałby się przez kilka tygodni lub miesięcy mozolić, nimby tę czynność do końca doprowadził. W przekazach Lyońskich Kurtierowie, a w li-

kwidacyi miesięcznej w giełdzie Paryzkiej ajenci a raczej ich *kommis* zajmują się skutecznieniem wszelkich podobnych do powyższych potrącań i sporządzeniem ogólnego wykazu dopłat. Nasz powyższy przykład jest najmniejszą, jak tylko być może likwidacją. Można pojąć z niego cel i użyteczność metody potrąceń, lecz środki do osiągnięcia tego używane w miarę potrzeb miejscowości i objętości rzeczonych wzajemnych zobowiązań, muszą być mniej więcej różne, i prócz zasady na celu opartej nic między sobą mogą nie mieć wspólnego. — W Lyonie same wartości pieniężne są przedmiotem potrącań: w giełdzie zaś Paryzkiej summy pieniężne i wartości kredytowe. Lecz aby te ostatnie mogły być nawzajem potrącone, należałoby je do tego wprzód przysposobić i nadać im własność wspólną z pieniędzmi: to jest jedność współdzielnią dla wszelkich ilości i równą wartość dla wszystkich jednoimiennych

jedności. W celu ujednostkowania wartości kredytowych dla każdego gatunku papierów, przyjęto pewną najdogodniejszą do racluby ilość; zgodzono się aby tylko jój wielokrotne summy były kupowane i sprzedawane targiem zobowiązującym i zadatkowym. Dla nadania zaś równój wartości wszystkim jednościami; wprowadzono wspólną cenę dla każdego gatunku papierów, bez względu na szczegółowe ceny każdego kupna i sprzedaży, jakie w ciągu całego miesiąca miejsce mieć mogły. Cenę tę nazwano ceną kompensacyjną. W chwili samej likwidacyi, wynajduje się średnia cena z ceny bieżącej na ostatniem otwarciu targu pełnego, i to staje się rzeczoną ceną. Wszystkie wierzytelności i długi odnoszą się nie do zlecicieli, ale tylko do samych agentów, w każdej zatem miesięcznej likwidacyi giełdy Paryzkiej jest 60 tylko szczegółowych rachunków, wzajemnych wierzytelności i długów. Dla tego każdy

ze zlecicieli przed rozpoczęciem likwidacyi stara się z swojemi agentami, których w ciągu miesiąca używał, porozumieć względem zakupionych i odsprzedanych, sprzedanych i odkupionych wartości. Jeżeli *np.* kto zakupił za pośrednictwem ajenta A 3000 fran. 3 procentowych rentów, a odsprzedał je przez ajenta B, przed likwidacją, udaje się do tego ostatniego, i zamiast dostarczenia mu sprzedanej ilości, odsyła go do ajenta A, aby się z nim porozumiał, i w likwidacyi potrącił też samą u niego zakupioną ilość. — Jeżeli zaś przeciwnie, zleciciel ma pewną summę do odebrania od ajenta A, a do zapłacenia ajentowi B, wystawia na A pewien rodzaj wexlu zwany zleceniem (delegation) na całą summę należącą się B jeżeli ta jest zakończona przynajmniej 3 zerami, lub na jój część podobnież okrągłą; podaje go ajentowi A do akceptacyi, i również przed likwidacją wręcza go ajentowi B z dopłatą brzęczącą, jeżeli summa długu nie-

była okrągła. — Zlecenia nie akceptowane przez *wystawionych* (wierzycieli agentów) niemogą być do likwidacyi wprowadzone. — Pierwsze dwa dni likwidacyi które przypadają na pierwsze dwa dni każdego nowo zaczynającego się miesiąca (jeżeli jakie święto temu nie przeszkadza) są przeznaczone na uskutecznienie potrąceń, i sporządzenie wykazu pozostałości niepotrącalnych w samych tylko wartościach kredytowych. — Pierwszy dzień jest poświęcony na renty francuzkie, a drugi na akcje różnych stowarzyszeń przemysłowych i papierów zagranicznych. — Część tę likwidacyi nazywają giełdziści kompensacją. W celu jej uskutecznienia zbierają się w oznaczonym czasie *kommis* wszystkich 60 agentów w izbie agentowskiéj giełdy, każdy z wykazem wszystkich przez jego naczelnika w ciągu miesiąca sprzedanych i zakupionych papierów kredytowych, będących przedmiotem kompensacyi, i wszyscy

wspólnie pracując, czynią wszelkie dające się wykonać potrącenia. Gdy tym sposobem szczegółowe rachunki agentów zostaną sprowadzone do samych tylko ilości niepotrącalnych: ci z pomiędzy nich których wszystkie sprzedaże nie zostały skompensowane, żądają od kupców kartek przekazowych na całą pozostałą ilość sprzedanych papierów kredytowych w celu uskutecznienia przekazów na imie nabywców w księdze długów publicznych. Lecz zwykle te nie skompensowane ilości dla tego tylko nie są potrącalne, iż związek między niemi nie łatwo daje się wysledzić. — Z tego powodu drugiego rodzaju kartki przekazowe puszczają się w obieg między agentami za pomocą indosacyi, w celu uczynienia ostatecznych kompensacyi. Indosacya dzieje się w jak najkrótszych wyrażeniach: zwykle pisze się tylko na odwrotnej stronie, Piotr Pawłowi, Paweł Janowi i t. d. — Kartki te są wydawane nie przez kupców jak

w eskoncie lub targu pełnym, ale przez sprzedawców. — Nie służą one do uskutecznienia przekazów w księdze długów publicznych lub innej, lecz jedynie do samej tylko kompensacyi, i są pewnym rodzajem wexlu na wartości kredytowe, które agent sprzedajca wystawia na siebie w skutku żądania ajenta kupca. Każda z tych kartek może być wystawiona tylko na jedność przyjętą za współdzielną i podług ceny kompensacyjnej oszacowaną. Wszystkie zatem kartki przekazowe na tenże sam gatunek papierów wydane mają zupełnie równą między sobą wartość, i obiegają między agentami jak jednolita jednego kraju moneta. Jeżeli *np.* który z agentów zakupił u jednego z kolegów 6000, 5 procentowych rentów jeżeli na żądanie swego zleciciela takowe w całości lub częściowo odsprzedał, i jeżeli te w likwidacyi nie zostały skompensowane; natenczas żąda od sprzedajcy kartek przekazowych na część lub całość téj

ilości papierów. Jeżeli żądanie zaszło na całość; ponieważ współdzielna w 3 procentowych papierach jest 1500 fr. rentów, sprzedajca będzie musiał zatem wystawić na siebie 4 kartki przekazowe w formie przy eskoncie opisanéj, dodając na dole kartki: przyimie w likwidacyi N (agent sprzedajca) za wypłaceniem summy N (ceny kompensacyjnej 1500, 3 procentowych rentów). Należy tu dobrze rozważyć przeznaczenie takowéj kartki. Wystawca jéj zobowiązuje się tylko do dostarczenia objętéj nią ilości papierów po cenie kompensacyjnej, a nie targowéj. Każdy więc z jéj posiadaczów musi tę cenę wypłacić bez względu na niższą lub wyższą cenę kupna, jeżeli żąda dostarczenia papierów. Musi zaś tego żądać jeżeli nie jest sprzedajcą względem jéj wystawcy; bo w pierwszym razie prawnie zostałby zmuszony do dopełnienia targu. Różnica pomiędzy ceną kompensacyjną a ceną rzeczywistą sprzedaży, idzie że tak

powiem, obok rzeczonój kartki, i stanowi dług lub wierzytelność wystawcy, i każdego z jój posiadaczów. Podobne kartki przekazowe wydają sobie nawzajem ajenci nawet na papiery na ukaziciela. Gdy takowa kartka zostanie pokryta indosacyami, a tém samém skompensuje wierzytelności i długi indossantów w papierach kredytowych, i gdy dojdzie do jednego z agentów, który żadnemu ze swoich kolegów współdzielnej ilości papierów niewinien: natenczas tenże udaje się do jój wystawcy, i podaje mu imie i nazwisko zleciciela, na którego rachunek one zakupił, i któremu w księdze długów publicznych jój własność ma być przyznana. Tym sposobem postępując, znoszą ajenci wszelkie wierzytelności i długi w papierach kredytowych tych wszystkich spekulantów, którzy sprzedane ilości odkupili, lub zakupione odsprzedali. Reszta pozostała w ich rachunkach niepotrącalnych ilości, musi być skutkiem,

albo rzeczywistego kupna lub sprzedaży, albo wypadkiem opieszałości jednego z zwyczajnych spekulantów na goliznę, który zaniedbał odsprzedać to, co zakupił lub odwrotnie odkupić to co sprzedał. Po uskutecznionej całej kompensacyi tak za pomocą *kommis ajentowskich*, jako też przez obieg i indosacyą kartek przekazowych prócz małej liczby dostarczeń i przekazów w księdze długów, cała czynność jest sprowadzona do obliczenia różnic między cenami skompensowanych ilości. — Ustanowienie ceny kompensacyjnej niezmiernie to obliczenie ułatwia. Znając ją, każdy z agentów po ukończonej kompensacyi w papierach — może u siebie w domu resztę rachunków przysposobić, i dopłaty wynikające z różnic cen kupna i sprzedaży, może naprzód oznaczyć. Mając bowiem zapisaną w swoich książkach cenę każdego kupna i sprzedaży, oblicza różnicę między nimi a ceną kompensacyjną, i dopłaty ztąd powsta-

jące do swoich wierzytelności i długów wciąga. Dla wyjaśnienia metody obliczania tych różnic przypuśćmy, iż w ciągu miesiąca między agentami A B C i D następujące umowy miały miejsce:

A	sprzedał	B	po 74 fr. 15 cent.	pewną ilość papierów
B	odsprzedał	C	— 74 — 80 —	ditto
C	—	D	— 75 — 10 —	ditto
D	—	A	— 74 — 50 —	ditto

Przypuśćmy że cena kompensacyjna jest 74 fr. 60 cent. Dajmy na to: że C zażądał od B kartki przekazowej na tęż ilość papierów. Ponieważ C kupił po 74, 80 a cena kompensacyjna jest o 20 cent. niższą i ponieważ B przez wydanie kartki przekazowej, zobowiązuje się dostarczyć C lub na jego rozkaz tęż samą ilość papierów, nie po cenie sprzedaży ale po cenie kompensacyjnej; należy się zatem B od C nad wartość kartki przekazowej 20 cent. $\frac{0}{100}$. Z podobnych powodów przypada dla C od D

50 cent. $\frac{9}{10}$. Lecz D sprzedał ajentowi A tęż samą ilość ze stratą zleciciela po 74, 50 a przez indosacyą kartki przekazowój na innego nadaje mu prawo do tejże ilości papierów będących w ręku wystawcy B, ale po cenie wyższej o 10 cent: $\frac{9}{10}$, aby zatém A mógł przyjąć tę kartkę, potrzeba żeby mu agent D 10 cent. $\frac{9}{10}$ dopłacił. Z tejże samój przyczyny A dopłaci B 45 cent. $\frac{9}{10}$: Tym sposobem kartka przekazowa wróci do jej wystawcy B, wartość jej w jego ręku zostanie zupełnie umorzoną; wszystkie wierzytelności i długi w papierach kredytowych wynikające z powyższych umów skompensują się między wszystkimi ajentami A, B, C, D, i z samych tylko różnic między ceną kompensacyjną a cenami kupna i sprzedaży powstaną wierzytelności i długi, które dopiero po uskutecznionej wypłacie lub potrąceniu przyniosą każdemu z ajentów właściwą różnicę między ceną kupna i sprze-

daży. Gdyby pomiędzy rzeczonymi agentami niebyło tak jednostajnego i ciągłego związku w umowach, i gdyby agent **D** nie był odsprzedał agentowi **A** zakupionéj przez siebie ilości; natenczas po odebraniu kartki przekazowéj, **D** udałby się do **B** jéj wystawcy, i żądałby od niego rzeczywistego dostarczenia za wypłatą ceny kompensacyjnéj lub porozumiawszy się z nim jeżeli z obu stron umowy były zawarte na goliznę: umorzyliby przez dobrowolne wzajemne zezwolenie wartości kartki przekazowéj. W tym ostatnim przypadku **A** i **B** mogą podobnież porozumieć się i skutk targu umorzyć i na obliczeniu saméj różnicy w cenach poprzestać, a w przeciwnym razie, gdyby **A** dostarczył agentowi **B** sprzedaną ilość rentów, **B** musiałby ją dostarczyć ostatniemu posiadaczowi wydanéj przez siebie kartki przekazowéj. — Nienależy tu spuszczać z uwagi, iż względem dobrowolnego

dwustronnego umorzenia skutków targu, różnica między ceną bieżącą na targu pełnym, a ceną kupna i sprzedaży stanowić musi. Cena kompensacyjna żądanego na to nie może mieć wpływu, bo jest zupełnie tylko ceną rachunkową. Okazuje się z powyższego przypuszczenia, iż najdogodniejszą jest rzeczą dla skutecznego kompensacji, i obliczenia różnic w cenach niewydawać samemu kartki przekazowej jeżeli można ją od kogo innego otrzymać i indosować. Gdyby bowiem agent B zamiast jej wydawania na swoje imię puścił w obieg kartkę wydaną przez A, kompensacye i obliczenie różnic w cenach, łatwiejby było wszystkim agentom A, B, C i D do końca doprowadzić. Rozumie się samo przez się, iż w pierwszym przypadku gdzie D był sprzedajcą względem A, podobne żądanie kartki przekazowej, obiegtoby wszystkich czterech rzeczonych agentów, i

doszłoby do pierwszego jego wznicięcia. Po obliczeniu różnic między ceną kompensacyjną wszystkich gatunków papierów kredytowych, a cenami wszystkich miesięcznych ich sprzedaży i kupna, i po oznaczeniu we wszystkich szczegółowych rachunkach długów i wierzytelności pieniężnych wynikających ze zleceń (*délégationes*), i rzeczonych różnic w cenach, każdy z agentów sporządza ogólny wykaz zwany tabelą likwidacyjną (*feuille de liquidation*) gdzie wszystkie dopłaty mające się wypłacić lub pobrać i wszystkie wartości kredytowe mające być podniesione lub dostarczone są imiennie względem każdego z agentów wykazane. — Trzeciego dnia likwidacyi każdy agent wysyła jednego kommis z rzeczoną tabelą do giełdy, gdzie odbywa się punktowanie wszystkich artykułów składających rachunek w celu sprawdzenia, czyli wierzytelności i długi oznaczone

w domu są zgodne z wypadkami otrzymanemi przez innych. Wierzytelność bowiem każdego ajenta jest długiem względem jego kolegów, a dług wierzytelnością. Zaraz po ukończeniu punktowania, następuje ostatnia część likwidacyi znana pod nazwiskiem głównej likwidacyi (liquidation centrale). Prowadzi ją 6 komi pod dozorem 3 agentów. Przez nią uskuteczniają się wszystkie podobne do wykonania potrącenia między wierzytelnościami i długami pieniężnymi 60 agentowskich rachunków; a z summ niepotrącalnych oznaczają się ostateczne dopłaty, które każdemu i na każdego z agentów przypadają. W końcu téj czynności ogół wszystkich wierzytelności powinien być równy ogółowi długów. Jeżeli to niema miejsca rozpoczyna się na nowo punktowanie. Następującego dnia po zakończeniu likwidacyi wszystkie długi z niej wynikające muszą być przez agentów złożone

w banku francuzkim, przed południem i wszystkie nieskompensowane sprzedane wartości kredytowe muszą być dostarczone w giełdzie przed 1 godziną z południa.— Wszystkie zaś wierzytelności pieniężne z likwidacyi wypływające, bank wypłaca od godziny 1, a papiery dostarczone podnoszą się w giełdzie do godziny 2.— Wprowadzone tu pośrednictwo banku wiele wypłat przypadających od lub dla wielu agentów zamienia na jedną względem każdego z nich ogólną długową lub wierzytelną wypłatę.

O Reporcie (report).

Obojętną jest rzeczą dla spekulantów targiem zobowiązującym wysokość ceny bieżącej papierów publicznych. Zdrożenie ich lub staniałość jest jedynym ogniskiem, w które się wszystkie ich zabiegi gromadzą, i około którego wszystkie

ich nadzieje krążą. Nie dochód, jaki wartości kredytowe przynoszą, ale różnica w cenach jest przedmiotem ich spekulacyi. Jakakolwiek zatem jest cena bieżąca papierów, jakakolwiek stopa procentu który kapitał w nie włożony przynosić może; dopóki tylko zmienność ceny ma miejsce zawsze podobne spekulacye z równą korzyścią prowadzić można. Niemasz zaś żadnego gatunku papierów będących przedmiotem handlu giełdowego którychby cena była stałą, i wszystkie prawodawstwa więcej pracowały dotąd nad utrzymaniem i wzniesiem zmienności ceny, niż nad jej ustaleniem.— Spekulacye więc targiem zobowiązującym, z powodu prawie zupełnej ich niezawisłości od wysokości ceny bieżącej i wielkości dochodu jaki wartości kredytowe przynoszą, znajdują się całkowicie zewnątrz handlu papierów publicznych; i jakimukolwiek losowi tenże ulegnie, rzeczony spekulacye

eye idąc ciągle nie z nim, ale obok niego zawsze zarówno mogą i rzeczywiście mają miejsce. Lecz bardzoby się tu pomylił, ktoby chciał utrzymywać, że ta niezawisłość spekulacyi targiem zobowiązującym od istotnego handlu papierów jest wspólną i wzajemną. Dla tego bowiem samego, iż wspomniane spekulacye niezależą od wysokości ceny bieżącej, i że dla każdego zaczynającego podobną nową spekulacją obojętną, jest cena obecna, byle tylko miał nadzieję jój podwyższenia się w czasie targiem objętym dla tego samego mówię, ci spekulanci mogą zdrożenie papierów wznieść nad miarę ze stratą prawda dla jednych ale z zyskiem dla drugich. Nie można tego zaprzeczyć: że oni mogą także sprowadzić staniałość papierów; lecz ta nigdy nie może być tak długo trwałą jak zdrożenie, i jest najczęściej skutkiem zbyt wysokięj przez niejaki czas utrzymującej się ceny. Aby zrządzić staniałość potrzeba powiększyć ofiarowanie albo zmniejszyć żądanie.

Podobni spekulanci niemogą ani jednego ani drugiego bezpośrednio wykonać; bo nie mogą powiększyć masy wartości kredytowych, ani zmniejszyć na targu masy kapitałów poświęconych na zakupowanie papierów. — Każda w jakikolwiek sposób sprowadzona przez nich staniałość musi być szybko przemijająca; bo współubieganie kapitalistów do korzystania z niej, wkrótce cenę ze stopą bieżącego procentu porówna. Niemówi się tu o innéj staniałości tylko o téj jedynie, którą sami spekulanci mogą sprowadzić; przeciwnie zupełnie rzecz się ma ze zdrożeniem. Jeżeli wysoka cena bieżąca przeprowadzi znaczną ilość papierów z targu pełnego na targ zobowiązujący, co bardzo łatwo nastąpić może: z powodu 50 razy większej objętości targu zobowiązującego od pełnego, i z przyczyny chytrych podstępów graczy i koniecznych skutków kombinacyi targu zadatkowego z targiem zobowiązującym.

wiązującym zwyczajnym. — Natenczas wszyscy posiadacze papierów którzy je kupili targiem zobowiązującym nie na zatrzymanie w celu pobierania przywiązanego do nich dochodu, ale w celu rychłego ich zbycia, i odniesienia zysku z różnicy w cenach; w tym tylko przypadku będą je mogli bez straty odsprzedać, kiedy cena bieżąca będzie wyższą od ceny po której ją otrzymali. Lecz wyprowadzenie znacznej ilości papierów z targu pełnego podniosło tamże ich cenę; wysoka ich cena zniżyła stopę dochodu od kapitałów w nie włożonych, a tém samym zwróciła kapitalistów w inną stronę, gdzie większe stosunkowo zyski pobierać mogą. Potrzebą zatem targu pełnego jest niżenie ceny, a potrzebą posiadaczy papierów zakupionych drogo targiem zobowiązującym, jest jej podwyższenie. Dopóki kapitaliści będą mogli gdzieindziej większy zysk otrzymać od swoich kapitałów niż w papierach,

dotąd nie będą chcieli ich zakupować, a dopóki spekulanci posiadający papiery zakupione targiem zobowiązującym nie będą mogli ich odsprzedać z zyskiem: lub przynajmniej z małą stratą, dotąd będą zniewoleni zatrzymać je aż do ich zdrożenia. Lecz zdrożenie na targu pełnym może być przez długi czas wcale niepodobne, z powodu niższej stopy zysku jaki papiery od kapitałów w nie włożonych przynoszą. Zdrożenie zaś na targu zobowiązującym, przesunie tylko papiery z rąk jednych do drugich, przyiągnie ich jeszcze większą ilość z targu pełnego, i złe powiększy. Wśród podobnych okoliczności ci ze spekulantów którzy mają dostateczną liczbę kapitałów do zapłacenia przypadających im z targu zobowiązującego papierów, podniosą je, i przestając na szczupłym dochodzie, od swojego kapitału zatrzymają papiery aż do spodziewanego zdrożenia. Lecz dla kupców na goliznę jedyny tylko pozostaje

środek zaciągnięcia pożyczki, aż do epoki domniemanego zdrożenia. Im większa jest ilość papierów podobnie zakupionych, i im większą stratą zagraża posiadaczom ich odsprzedanie; tém większe będzie żądanie kapitałów do zapożyczenia, i tém żądający na większą przystaną stopę procentu. Najdogodniejszą byłoby rzeczą dla tych spekulantów zapożyczyć kapitał na kredyt osobisty: podnieść zakupione papiery, i zatrzymać je u siebie aż do epoki zdrożenia, tak jak gdyby je zakupili w celu pobierania przywiązanego do nich dochodu, a nie w celu zyskania na różnicy w cenach; lecz kto z podobnym spekulantem wejdzie w układy? Kto przystanie wypożyczyć temu 100 lub 200 tysięcy na jakikolwiek procent, który całego majątku ma tylko 10, 20, lub 30 tysięcy, i przytém nie jest zalecony z żadnego przemysłu ale z aźjotarstwa.— Nikt nie trzyma martwo znacznych kapitałów. A któż będzie chciał oderwać je od ciągłego

przemysłowego użycia na jeden lub 2 miesiące, aby je na jakkolwiek wysoki procent wypożyczył? Nie wszyscy wprawdzie spekulanci doznają podobnych trudności. Posiadający kredyt bankierowie mogą w 24 godzinach przysposobić kilka milionów. Banki przez eskontowanie ich wexli, niezmierną im w podobnych przypadkach czynią przysługę. Lecz więcej jest niebankierów i spekulantów nie przypuszczonych do używania kredytu ani w banku publicznym, ani u osób prywatnych. Dla tych, wśród podobnych okoliczności tylko chwytanie się najzgubniejszych środków pozostaje. — Muszą odsprzedać natychmiast targiem pełnym zakupioną na targu zobowiązującą ilość papierów, różnicę stanowiącą ich stratę dopłacić; a w chęci odzyskania przynajmniej część przegranej, muszą też samą lub większą ilość papierów targiem zobowiązującym na nowo zakupić, jeżeli się spodziewają zdrożenia, a sprzedać jeżeli

mniemają iż nastąpi staniałość. W grze powstaje zapał do gry. — Lecz jeżeli wielu spekulantów znajduje się w témże samym położeniu, użycie ostatniego środka może ich narazić na podwójną lub potrójną stratę; bo nagle wielka ilość papierów na raz ofiarowana nagłą niezmiernie wielką sprowadzi staniałość. — Aby tego uniknąć, każdy z podobnych spekulantów sam wyszukuje jakiego kapitalistę, któryby przystał zapłacić przypadające do podniesienia papiery, za rękojmią ajenta, a z wszelkiem ryzykiem staniałości na stronę spekulanta pod warunkiem, iż zapłacone papiery zostaną za miesiąc a najdaléj za dwa odsprzedane, i wiarytelność kapitaliście wraz z procentem wypłacona. Mogą ajenci zostać ręczycielami graców; bo każdy z nich ma w swoim ręku zakupione na rachunek zleciciela papiery, a złożona przez niego rękojmia może być więcéj niż dostateczną do pokrycia straty z nowéj staniałości

wyniknąć mogącój. — Może każdy spekulant chwycić się tego środka, bo łatwiej mu jest znaleźć kredyt na kilka tysięcy franków rękojmi dla ajenta, niż na całą summę potrzebną do podniesienia papierów. Przystają na takowe pośrednictwo ajenci, bo niewystawiają się na żadną odpowiedzialność, powlekając je postacią prawną kupna i sprzedaży, a za każdą razą 4 wymienne zyskują. Lecz nie każdy z spekulantów znajduje się w takich związkach z kapitalistami, iżby mógł łatwo w epoce dopełnienia targu znaleźć pożądaną kapitał. Dla tego ajenci mający zwykle wiele podobnych związków, sami się rzeczonym wyszukaniem kapitalistów zajmują: i dłużnik z wierzycielem nie tylko nic z sobą nie mają do czynienia, ale nawet najczęściej wcale o sobie nawzajem niewiedzą. Dla nadania formy prawnej podobnym umowom, odbywa się udane kupno targiem pełnym na imię kapitalisty, i współcześnie z je-

go strony odsprzedanie targiem zobowiązującym dla spekulanta. W różnicy zaś między ceną kupna targiem pełnym, a odsprzedania targiem zobowiązującym, jest objęty procent od pożyczonego kapitału i dwa wymienne z strony kapitalisty agentowi przypadające. Tym sposobem kapitalista zostaje zupełnie na zewnątrz właściwego handlu papierów publicznych i spekulacyi giełdowych. Nie jest on tu właściwie ani kupcem ani sprzedającą; bo ani z powodu kupna, ani z powodu sprzedaży, nie wystawia się na żadną stratę, ale jest tylko wierzycielem spekulanta mając wszelkie rękojmie a żadnego ryzyka. Cały zatem ciężar umowy samego tylko spekulanta gniecie; a to tém więcej, iż prócz ponoszonych kosztów właściwej pożyczki, agentom opłacać się musi. Odzyskanie poniesionój straty jest jego celem; a dopłata powiększająca onęż jest jedynym do tego środkiem. Jeżeli w ostatecznym terminie targu zobowiązują-

cego cena papierów zostanie taż sama, lub więcej jeszcze spadnie, spekulant będzie musiał znowu swoją pożyczkową operację ponowić, i nową dopłatą swoją stratę powiększyć. A im dłużej będzie trwał w swoim przedsięwzięciu, tym strata jego coraz bardziej będzie wzrastała, i tym coraz wyższego będzie potrzeba zdrożenia, aby w całości mogła być pokrytą. — Pamiętny jest w dziejach Giełdy Paryzkiej z podobnej operacji rok 1818. W likwidacyi Czerwcowej wielu kupców na goliznę zostało posiadaczami papierów po wyższej nad bieżącą cenę. — Chcąc uniknąć straty, zaciągnęli w podobny sposób pożyczki, i czekali zdrożenia. Od Czerwca do Listopada zamiast zdrożenia, zwolna staniałość następowała. W skutku tego namienieni spekulanci od miesiąca do miesiąca swoje pożyczki musieli ponawiać, i od miesiąca do miesiąca coraz więcej ilość papierów czekających zdrożenia się wzmagala. W Listopadzie

z powodu braku wypożyczonych kapitałów, i wielkiego przepełnienia targu papierami, taki był ucisk między spekulantami, iż 4% na miesiąc od pożyczonych w powyższy sposób kapitałów płacono. Stan takowy nie mógł się długo utrzymać. Imienni właściciele papierów wycieńczeni wielką i długo trwającą opłatą procentowi wymiennego, ujrzeni się w konieczności ich odsprzedania. Wśród więc istniejącej już staniałości, powstało jeszcze nagłe i wielkie ofiarowanie, a z niego nadzwyczajna wielka staniałość. — W przeciągu bowiem jednego miesiąca, papiery o 20% spadły, i w końcu likwidacyi Listopadowej 7 Grudnia, 20 mili. fran. samych różnic w cenach zapłacono. Wypadek ten był spowodowany przez bankierów którzy posiadając wiele papierów z nowo zaciągniętej przez Rząd Francuzki pożyczki, uwiedli graczy rozmaitemi sposobami, i do zakupowania ich targiem zobowiązującym zmusili. A sprzedawszy ich

najznaczniejszą część w Czerwcu, i zapewniwszy sobie na długo wysoką ich cenę w następujących miesiącach, zwolna targniemi tak jeszcze zapełnili, iż dawniejsi nabywcy bez znacznej straty posiadanych ilości odsprzedać nie mogli. Obliczono iż ta zręczność bankierów w wprowadzenia kredytu publicznego do 50 milio: franków straty rozmaitym spekulantom i agentom przyniosła. Gdyby spekulanci zaraz przy końcu Czerwca odsprzedali byli nabyte papiery, strata ich byłaby daleko mniejsza; swojemi pożyczkami byliby nie oderwali tyle i na tak długo kapitałów od przemysłowego użycia, i panowie bankierowie mniej o kilka milionów byliby zyskali. Pożyczkowa operacya wyżej opisana nazywa się reportem, a dopłata z nią połączona stanowiąca różnicę między umowioną ceną targu pełnego i zobowiązującego jest ceną *reportu* (taux de report). Z przyczyny niepodobienstwa odróżnienia operacyi zwyczaj-

nych od powyższych, wszelka różnica między ceną na targu pełnym a zobowiązującym, jako też między ceną na targu zobowiązującym zwyczajnym zadatkowym od końca jednego miesiąca, do końca drugiego, nazywa się także ceną reportu. Podobnież każde sprzedawanie posiadanych papierów targiem pełnym połączone z współczesnym ich odkupieniem targiem zobowiązującym; jako też każde zakupienie papierów targiem pełnym stowarzyszone z ich odsprzedaniem targiem zobowiązującym nazywa się również reportem. Zsaméj natury rzeczy wynika; iż targiem zadatkowym reportować nie można: bo wierzyciel pożyczwszy kapitał w formie kupna i sprzedaży zawsze ma interes w dopełnieniu wszystkich z tą umową połączonych warunków, i tém samym nie potrzebuje kupować sobie zadatkem możności jéj zerwania. Spekulant zaś nie może być w żadnym przypadku stroną płacącą zadatek: gdyż

w pierwszym razie mógłby zawartęj umowy niedopełnić, i z pożyczki się nie uiścić. Zawsze więc od targu zadatkowego repertuje się targiem zobowiązującym. Gdy kto sprzedał pewną ilość papierów targiem zobowiązującym na goliznę, i gdy zamiast staniowości nastąpiło zdrożenie, jedynym tylko sposobem gracz może dopełnić targu t. j. odkupić po cenie bieżącej sprzedaną ilość i różnicę w cenach przypadających na jego stratę wypłacić. — Jeżeli zaś chce odzyskać przegraną, jedyny do tego pozostaje mu środek, to jest grać dalej: sprzedawać lub kupować na goliznę. — Zwykle gdy gracz po ostatniej rzeczonęj stracie, na nowo toż samo powtarza, co go do nięj przyprowadziło, i gdy znowu targiem zobowiązującym na goliznę sprzedaje, giełdziści nazywają to reportem. Nadawanie tak rozmaitego znaczenia wyrazowi, *report* wprowadza ciemność w mowę, i zamieszanie w wyobrażenia. Wję-

zyku francuzkim ta nieprzyzwoitość jest jeszcze większą; bo zarówno tak sama operacya pożyczkowa, którąśmy powyżej nazwali reportowaniem jako też dopłaty z różnicy w cenach powstające nazywają się reportem. Niezmieniając raz już przyjętego przez giełdzystów słowostwa (nomenklatury) należy przynajmniej rozróżnić, iż w sprzedaży na goliznę report jest prostém ponowieniem gry, i nie może żadną miarą zawiesić od kupienia sprzedanej przez spekulanta ilości papierów. W kupnie zaś na goliznę jest operacyą pożyczkową zawierającą zupełnie odsprzedanie zakupionych ilości aż do epoki zdrożenia. Sprzedanie kapitaliście reportowanej ilości papierów, i jednoczesne odkupienie jęj od niego, nie może być w żaden sposób za odsprzedanie poczytywane; jest to bowiem tylko forma i środek zaciągnięcia pożyczki. W chwili istotnego odsprzedania reportowanie się kończy i gracz swoje-

go wierzyciela zaspakaja. Prócz powyższych tak różnorodnych znaczeń, które wyraz report przybierać może, jest jeszcze jedno które mu giełdziści nadają. Wypożyczenie pewnej summy pieniędzy przez kapitalistę graczowi reportującemu swoje kupno na goliznę, nazwano *reportem kapitału do końca miesiąca* (report du comptant à la fin du mois). — To reportowanie jest tak zwyczajne iż wielu kapitalistów składa ogromne summy agentowi lub ofiaruje im takowe na każdoczesne zażądanie, w celu ciągnięcia z nich dochodu. Umieszczone w podobny sposób kapitały w ciągu całego roku najwięcej przez kilka miesięcy tylko mogą być na wsparcie ażjotarstwa użyte, a przez resztę czasu leżą martwo i czekają aż je przykre położenie graczy na scenę zapasów giełdowych wyprowadzi. Pomimo to: przynoszą zwykle właścicielom wyższy procent, niż zakupione za nie wartości kredytowe,

bez najmniejszego narażenia ich na stratę, i z wszelką łatwością oderwania ich do każdego nowo przedstawiającego się korzystniejszego użycia. Bankierowie mający zwykle największą łatwość otrzymania kapitałów z banku za pomocą eskontu wexli, i od prywatnych drobnych wierzycieli po 3 lub 4^o, korzystają często z powyższego reportu, i w ciągu niekiedy jednego miesiąca całoroczny od nich zapłacony procent odzyskują. — Stronnicy targu zobowiązującego bronią go zwykle tém, iż nie wszystkie umowy nim zawierane są umowami na goliznę, i że tém samym targ ten jest potrzebą handlu papierów kredytowych, a następnie kredytu publicznego. — W różnych częściach niniejszego dzieła zwracaliśmy już na ten przedmiot uwagę czytelnika; report kapitałów podaje nam jeszcze do tego najlepszą sposobność, i nasuwa nieodparte dowody na usprawiedliwienie naszego

zdania: każda pożyczka którą gracze za pomocą reportu zaciągają jest koniecznie połączone z kupnem, targiem pełnym i współczesném odsprzedaniem *nie na goliznę* targiem zobowiązującym. — Factum więc na którym się wspomnieni stronnicy opierają jest niewątpliwe; lecz wnioski z niego wyprowadzone fałszywe. — Bo te na pozór rzeczywistością odziane umowy prócz zewnętrznej postaci, nic wspólnego z istotnemi umowami kupna i sprzedaży niemają. Kapitalista wypożyczający pewną sumę pieniędzy kupcowi na goliznę w targu zobowiązującym; kupuje wprawdzie papiery, ale ich ani chwili nie posiada, rozrzucić niemi niechce, posiadania ich unika, i jedynie je za pewny zastaw uważa, na którym nic stracić nie może, gdyż przez udane jego odsprzedanie agent kupujący na rachunek dłużnika jest ręczycielem za całość przyznanéj mu wartości. Gracz odkupujący też samą

ilość papierów, właścicielem ich zostać nie może, posiada je tylko imiennie, i jak najrychlej pozbyć się ich pragnie. — Reportowane więc papiery wypchnięte z targu pełnego, z obrębu właściwego handlu wysoką ceną targu zobowiązującego, tułają się między lichwiarzami wspierającymi aźjotarstwo, i graczami którzy zagrożeni widoczną stratą hazardują nową stawkę, i nową grą zgubne dla nich skutki gry zniszczyć usiłują. — Tułająca się w ten sposób prawie ciągle pewna ilość papierów wymaga większych kapitałów do utrzymania ich w cyrkulacyi, niż rzeczywista potrzeba ich handlu, i dotąd marnotrawi pewną część sił produkcyjnych narodu, dopóki na targ pełny nie wróci. — Handel wartości kredytowych równie jak każdego innych, w ten czas będzie najwięcej udoskonalony, i w najpomysłniejszym stanie, kiedy utrzymanie jego najmniej będzie kosztowało, i kiedy tém samém

najmniejszą ile tylko być może częśćkę sił produkcyjnych zużyje. — W dzisiejszym stanie rzeczy niepodobna wszystkich ztąd wynikających strat ściśle oznaczyć. Lecz jeden rzut oka na handel papierów w giełdzie paryzkiej wystarczy do objęcia myślą tego ogromu kapitałów, które w wartościach kredytowych zatrudnia próżny ruch, i ożarstwo konieczny skutek targu zobowiązującego pożera. — Co miesiąc od 300 milionów w średnim przecięciu podwójne wymienne; kapitały graczy poświęcone na rękojmie dla agentów, i przynajmniej w średnim także przecięciu 2 % wynoszące kapitały na report poświęcone, będące przynajmniej $\frac{1}{5}$ częścią ogólnąj masy wartości w miesiącu pozornie zamienionych, składają w ogóle sumę wynoszącą koło 22 milionów franków, które są zupełnie oderwane od produkcyi i służą nie na utrzymanie istotnego handlu ale na ży-

wienie przez miesiąc ażjotarstwa. Przydajmy do tego straty, które koniecznie powstać muszą z nagłego odrywania od przemysłu kilkudziesięciu milionów franków dość często przywołanych do giełdy na ratunek graczom uderzonym jakim niespodziewanym ciosem, a najmniejsza wątpliwość pozostać nie może, iż obecny handel papierów przynajmniej dwa razy więcej nad istotną potrzebę cyrkulacyi kapitałów zajmuje.— Podług bowiem już wyżej przytoczonego autora (*Etude du crédit public et de dettes publiques* par L. C. A. Dufresne St Leon Paris 1824 pag. 208) nawet 20 milionów fr. nie potrzeba do uskutecznienia zamiany rzeczywiście w ciągu jednego miesiąca miejsce mającój.

O Kulissjerach (Coulissiers).

Wytknięte dopiero marnotrawstwo sił produkcyjnych z powodu handlu papie-

rów publicznych, nie jest ograniczone w samym tylko opisanym wyżej targu zobowiązującym, i ściśle połączonym z nim reporcie. — Występuje ono jeszcze ze wszystkimi najzgubniejszymi skutkami gry nawet za obręb wszelkimi formami prawnymi określony, (a) kulissierowie, tak nazwani od miejsca w Giełdzie Paryżkiej, gdzie się zgromadzają i zakłady czynią — posuwają ażjotarstwo do ostatniej

- (a) W głównej publicznej sali giełdy, znajduje się nieco nad poziom wzniesione kuliste, szrankami otoczone miejsce, gdzie ajenci między drugą a trzecią godziną z południa publicznie umowy targiem pełnym zawierają. Miejsce to nazywa się parkietem (parquet) a wchód do niego od strony izby agentowskiej z obu stron oszrankowany nosi imię kulissy (*la coulisse*). Nałogowi giełdziści cisną się zwykle około parkietu, a szczególnie około jego wchodu, aby tém łatwiej mogli się z agentami porozumiewać, i dowiadywać się o cenie bieżącej w każdej chwili targu pełnego, jako też zobowiązującego; mającego miejsce w izbie agentowskiej od 3 — 4 godziny. Całe zgromadzenie graczy zajmujących to miejsce, zowią Francuzi także *la coulisse*, a każdego który w nim przebywa *le coulissier*.

granicy. — Wszystkie ich umowy są zawierane na goliznę targiem zobowiązującym zwyczajnym lub zadatkowym bez żadnego pośrednictwa agentów, i bez zachowania żadnej formy prawnej. Targ ich zarówno obejmować może jedną lub kilka godzin, dni lub miesiący; niekiedy rozciąga się nawet do pół roku. Wszelkie kombinacje targu zadatkowego i zobowiązującego zwyczajnego są między niemi zrealizowane. *Zadatek sprzedajniczy* (prime pour recevoer) którym sprzedajca papierów zapewnia sobie możność zerwania targu, zarówno jest używany jak zadatek kupiecki jedynie ustawami dozwolony. Umowy kulissierów mogą wywierać pewien wpływ na umowy formą prawną zawierane; bo mogą dać powód często do istotnego zakupowania, a następnie odsprzedawania papierów targiem pełnym lub zobowiązującym za pośrednictwem agentów. Jeżeli bowiem dla kupca kulissiera korzystniejszą jest rzeczą żą-

dać dostarczenia zakupionych papierów niż przystać na zapłacenie lub pobranie różnicy w cenach; zażąda tego i sprzedajca; dotrzymujący słowa musi je targiem pełnym zakupić: kulissier wystawiony na znaczną stratę z powodu kupna, równie może się chwytać reportu jak każdy inny spekulant. Odwrotnie, może być znowu niekiedy dogodniejszą rzeczą dla sprzedajcy dostarczyć sprzedane papiery, niż pobrać lub wypłacić różnicę w cenach; kupiec w tym przypadku musi papiery przyjąć i takowe natychmiast odsprzedać. Każdy z kulissierów prócz zaciągniętych zobowiązań względem swoich kolegów, może ich jeszcze wiele przyjąć za pośrednictwem agentów. Korzyści z jednych mogą pokrywać stratę z drugich, i podniesione papiery z powodu jednych mogą być dostarczone w celu uiszczenia się z drugich. Jedyną rękojmią umów przez kulissierów bez pośrednictwa agentów zawieranych,

jest ich dobra wiara i honor. Podług którego zasad godzi się bliźniego oszukać, i do ostatniej nawet zguby doprowadzić, byleby tylko zręcznie i formą kupna lub sprzedaży. Można i między niemi zyskać sobie imię rzetelnego i poczciwego człowieka; chociaż każdy z nich w grze i oszustwie z bogacenia się szuka, i z niewiadomości swoich kolegów o wypadkach lub podstępach wpływających na cenę papierów, jak z kilkakroć stotysięcznego kapitału lichwę ciągnąć przy każdej wydarzonej sposobności usiłuje. Im kto więcej przegranych wypłacił, tém jest poczciwszy, a im kto więcej tym sposobem od drugich pobrał, tym więcej dał dowodów swojej przemysłowości. Niedotrzymujący danego słowa, od wszystkich jest wzgardzony, poczytany za podłego oszusta, i prawie na wygnanie z giełdy skazany. — W Londynie takiego nazywają kulawym kaczorem, (kupca bykiem, a sprzedajcę niedźwiedziem) nazwisko

jego przez affisz w giełdzie przyklepiony zostaje do publicznej wiadomości podane, i na zawsze wszyscy gracze od niego stronią. — Zważając na różnorodność warunków, pod któremi kulissierowie mogą umowy zawierać, i oszczędzenie kosztów, do których daje powód pośrednictwo agentów, nie trudno pojąć, iż masa imiennych i czezych wartości, na których w ten sposób gracze spekulują, musi przynajmniej wyrównywać massie wartości rzeczywiście i imiennie w targu pełnym i zobowiązującym w formie prawnej cyrkulujących. — Miliony których nigdy niebyło, niemasz i niebędzie, mogą podobnie w jednej godzinie przez giełdę przebiec, i w samych tylko kieszeniach kulissierów ślad swój przez mniej i więcej oznaczyć. — Loterya niesie podniecie i żywioł dla najzgubniejszych namiętności młodzieży, i klasy uboższej; a giełda podstawia toż samo dla dojrzałych majątnych, którzy w grze przemysł, a w swo-

bodnej gnuśności swoje towarzyskie powołanie upatrują.

O zastawach papierów publicznych.

(Emprunts ou prêts sur dépôts d'effets publics)

(Faustpfandsverträge).

Gyby posiadacze papierów w przypadku cisnącej ich potrzeby, tylko przez ich sprzedanie mogli dostać pieniędzy, mogliby niekiedy z tego powodu być wystawionemi na znaczne straty. Bo pozbywszy się nieraz posiadanych papierów w staniałości, musieliby je odkupować w zdrożeniu, i tym sposobem niesłychany procent od pożyczki opłacić.— Stronnicy targu zobowiązującego mogliby wtenczas stanąć w ich obronie, i uwielbiać myśl szczęśliwą wprowadzenia tego targu do handlu papierów; wprowadzania, które w każdej chwili posiadaczom wartości kredytowych, podaje sposobność otrzymania za nie pieniędzy bez narażenia się (pod pewnym tylko względem)

na straty z przyczyny nastąpić mogącego zdrożenia. — Sprzedawszy bowiem targiem pełnym, a odkupiwszy natychmiast *targiem zobowiązującym* (reporter du comptant à la fin du mois) wchodzi się w pieniężny kapitał rozrządzalny, aż do ostatniego terminu dopełnienia targu, w którym też samą ilość można znowu targiem pełnym odsprzedać, a współcześnie targiem zobowiązującym na nowo odkupić. Ta jedyna korzyść którą targ zobowiązujący posiadaczom papierów przynieść może jest niedostateczną, i w handlu właściwym papierów zbytęczą; bo przyzwoicie urządzone zastawy są pod tym względem daleko dogodniejsze. Ściąganie pieniędzy za pomocą targu zobowiązującego, zwłaszcza na kilka lub kilkanaście miesięcy, może posiadacza papierów czasem na znaczne narazić straty; gdyż tylko między ceną bieżącą na targu pełnym i zobowiązującym może nie być wielkiej różnicy; lecz między tąż ce-

ną, od końca jednego do końca drugiego miesiąca, różnica może kilka na sto wynosić. W zastawach przeciwnie zapożyczający nie puszcza się na igrzysko losu, wie naprzód ile go zaciągnięcie długu będzie kosztowało, i jeżeli tylko ma chęć i możliwość utrzymania się w posiadaniu swoich papierów; zastaw go z nich nie wyzuje, i na najmniejszą nieprzewidzianą stratę narazić niemoże. Jeżeli zaś nieżyczy sobie zatrzymać papierów w celu pobierania przywiązanego do nich dochodu, może je sprzedać natychmiast targiem pełnym, i odzyskać kapitał w nie włożony. Każdy więc z posiadaczy papierów, potrzebujący pieniędzy jedno z dwojga powinien wybierać, albo ich sprzedaż targiem pełnym, albo ich zastaw. A jeżeli się chwyta targu zobowiązującego, czekają go nieprzewidziane straty mogące wyniknąć, albo z wypadków politycznych, albo z podstępów aźjotarstwa. Dowodzi tego wypadek w roku 1818, o którym

namieniliśmy w artykule o reporcie. Kto w Czerwcu t. r. zaciągnął pożyczkę na 5 miesięcy za pomocą targu zobowiązującego musiał opłacić od niej więcej niż 20% procentu. Zaciąganie w ten sposób pożyczki prawie zawsze wiele kosztuje, z przyczyny częstego opłacania podwójnego wymiennego, i z powodu zmiany w cenie papierów między jedným a drugim powzieniem pożyczkowej operacji. Wśród ciągle wzmagającej się staniałości, jest wielka ilość reportowanych papierów; cena reportu staje się coraz wyższą, i procent od takowej pożyczki zawsze w równi z rzeczoną ceną idący, musi być wysoki. Wśród zaś wzrastającego zdrożenia, cena reportu jest wprawdzie niska, lecz w skutku coraz wyższej bieżącej ceny papierów, stopa procentu od pożyczki wypadnie zawsze za wysoka. W staniałości różnica między cenami na początku jednego a drugiego miesiąca, może wprawdzie pokryć wysokość stopy procentu

lecz aby staniałość prawdziwą korzyść przyniosła, zaciągajacemu w ten sposób pożyczkę: potrzeba, aby przypadła na początek miesiąca, w którym wszedłszy w spodziewany kapitał będzie mógł puszczony w obieg papiery odkupić. W pierwszym razie nastaje w ciągu miesiąca, zdrożenie, może zwrócić cenę do dawniej wysokości, a nawet i przewyższyć odniesioną wprzód korzyść. Zastawy papierów publicznych prócz korzyści, jaką posiadaczom wartości kredytowych w przypadku potrzeby pieniędzy przynoszą, czynią jeszcze właściwemu handlowi papierów przysługę. Każde bowiem powszechne wstrząśnienie kredytu paraliżuje odrywającą się za pomocą niego cyrkulacją, sprowadza przez to nagłe żądanie kapitałów, i chwieje podstawami na których wysokość ceny papierów publicznych polega. Gdyby więc wśród powstałej tym sposobem staniałości wszyscy posiadacze papierów potrzebujący łatwo rozrzą-

dzalnych kapitałów chcieli się ich pozbyć, lub targu zobowiązującego do otrzymania pieniędzy użyć, ofiarowanie nadzwyczajnieby targ przepęłniło, staniałość mogłaby się zamienić na upadek ceny, i handel papierów na długo mógłby zostać sparaliżowany. Ci którzyby się wśród podobnych okoliczności wyzuli z posiadania papierów; mogliby stracić jedną trzecią część lub połowę w nie włożonego kapitału, a ci którzyby za pomocą targu zobowiązującego, pożyczki pozaciągali w przypadku powrotu ceny do dawniejszego stanu, przed odzyskaniem zastawionych papierów jeszczeby więcej niż pierwsi stracili, bo prócz głównej różnicy w cenach musieliby wielokrotnie podwójne wymienne i wysoką przez znaczny czas cenę reportu opłacić. Lecz aby zastawy mogły wszystkie rzeczzone nieprzyzwoitości usunąć i pożądane przynieść korzyści, potrzeba aby posiadacze papierów jak największą mieli łatwość ich

uskutecznienia za opłatą bieżącego lub mało co wyższego procentu. Nie może tu być miejsce do zupełnego rozbioru tego zadania. Wystawienie jednak paryzkich tego rodzaju zastawów, może rzucić na ten przedmiot niejakie światło. Jak w sprzedaży papierów, równie w ich zastawach jedynymi i koniecznymi pośrednikami są ajenci, z tą różnicą że do skutecznienia zastawu jeden agent wystarcza. Piśmienne zobowiązania między kapitalistą i właścicielem papierów, a użytym do pośrednictwa ajentem są podwójne i wzajemne. Podobne zobowiązania najwięcej na trzy miesiące rozciągać się mogą i w razie potrzeby dłuższej epoki do uiszczenia się dłużnika, po upłynieniu tego czasu muszą być ponawiane. Przekaz w wielkiej księdze narodowych długów, a raczej zawieszenie przekazu połączone z tą czynnością i przez ajenta wymiany uskutecznione jest wolne od podatku do-

sięgającego we Francyi wszystkie umowy pismienne (impôt d'enrégistrement). Papiery na ukaziciela zostają w ręku wierzyciela przez czas zastawu. Kapitalista w chwili zawarcia umowy zobowiązuje się piśmiennie do zwrócenia złożonych na jego ręce papierów w terminie umową oznaczonym, za wypłatą wypożyczonej summy. Dłużnik zaś przyrzeka wypłacić w tymże czasie zapożyczony kapitał za zwrotem zastawionych papierów. Procent płaci się zwykle z góry, pospolicie kapitalista wypożycza tylko na część wartości zastawionych papierów. Jeżeli w epoce zastawu cena papierów spadnie aż do ilości na nie wypożyczonej, natenczas dłużnik jest zobowiązany zastaw powiększyć lub dług przed terminem wypłacić. W przeciwnym razie wierzyciel udaje się do rady ajentów, a ta upoważnia sprzedanie zastawu po cenie bieżącej w celu zasłonięcia kapitalisty od straty któraby

z większej staniałości wyniknąć mogła. Podobnie sobie wierzyciel postępuje, kiedy w ostatecznym terminie umowy zastawnój dłużnik się nieuiszcza. Dwie nieprzyzwoitości w powyższym sposobie uskutecznienia zastawu dają się dostrzeżać. Naprzód ograniczony czas zastawu do trzech miesięcy, a powtóre brak współubiegania między kapitalistami w ofiarowaniu. Trudno pojąć jaki inny może mieć powód postanowienie ograniczające czas pożyczki na zastaw papierów, prócz chęci powiększenia ajentom dochodu. Nie można tu upatrzeć ani interessu wierzyciela ani dobra dłużnika. Pierwszy nie jest wystawiony na żadną stratę nawet w najdłuższym czasie, bo za nadejściem staniałości w każdej chwili ma prawo domagania się powiększenia zastawu lub wypłaty długów. Dla drugiego to ograniczenie jest widocznie zgubne; bo go wystawia na częste opłacenie się ajentowi, i przy każ-

dém odnowieniu umowy może go narażać na straty z powodu niemożności zapłacenia długu i trudności wynalezienia kapitalisty któryby chciał żadaną sumę wypożyczyć. Co się tycze braku współubiegania się kapitalistów, i to jest niewątpliwém. Bo jeżeli zapożyczający niema pod ręką kapitalisty, któryby mu chciał i mógł żadaną sumę wypożyczyć; musi interes swój powierzyć ajentowi do pośrednictwa użytemu. A ten może równie nie mieć łatwości wynalezienia wypożyczalnego kapitału, kiedy tym czasem wielu z jego kolegów nie może żądaniu kapitalistów odpowiedzieć, lub też może nadstawić jakiego lichwiarza z którym zostaje w ciągłym porozumieniu i zmowie. Mogą umowy maskujące grę i aźiotarstwo być zawierane publicznie, i za wspólném i jednoczesném porozumieniem się wszystkich ajentów mogą ich wypadki być podawane codzien do pism publicznych; nie widzę powodów dla

czego by pożyczki na zastaw papierów publicznych nie miały być w ten sposób zawierane, i stopa płaconego od nich procentu bieżącego w cenniku giełdowym umieszczana. Obmyśliwszy tylko skład bezpieczny na zastawiane papiery, który jest jedynie potrzebnym na wartości nieimienne, a nic nie maszławniejszego nad to, do skutecznienia. — Korzyści z tąd wyniknąć mogące tak pod względem najprodukcyjniejszego użycia kapitałów, jako też dobra kredytu publicznego byłyby nieocenione. Każdy z kapitalistów nie mający sposobności użycia swoich kapitałów, znając z cennika giełdowego stopę bieżącego procentu, niosłby tamże z zaufaniem swoje kapitały, bo nigdzie nie mogłby ich korzystniej i bezpieczniej umieścić. Każdy z posiadaczy papierów mający jakąś szczególną sposobność zyskownego użycia kapitałów, a nie chcący się wyzuć z ich posiadania, znając w każdej chwili na jaki procent

musi ich w giełdzie otrzymać, niosłby do zastawu swoje papiery, a otrzymany kapitał najkorzystniej by dla niego i dla narodu był użyty. Niktby się tyle nie lękał kupować papierów kredytowych, bo byłby pewnym, że będzie mógł zawsze pobierać od nich stały dochód; a pomimo nawet znacznej ich staniałości w przypadku potrzeby zapożyczyć żadaną sumę bez opłacenia się lichwiarzom.

O Cenniku (Côte de change) (Curszettel).

Prócz towarów i usług, których jakoś jest jednostajna i powszechnie znana, i których wartość można ściśle oznaczyć samém podaniem ilości i gatunków, wszelkie inne jak to już wyżej widzieliśmy; niemogą się stać przedmiotem targu giełdowego. Z téj przyczyny wypadki z wszystkich umów w giełdzie zawieranych, łatwo mogą być nawet najodleglejszém okolicom handlowym podawane. Gdyby kto

donosił do Warszawy, że kupił w Londynie za 100 dukatów konia, niepodawszy długiego i szczegółowego o nim opisu, nikt z tąd niemógłby sądzić o tém kupnie, bo wszędzie znajdują się konie różnego wieku, gatunku, i rozmaitej wartości. Lecz gdyby kto donosił, że w Londynie woły tuczne ważące 800 do 1000 funtów, płacą się po 200 lub 500 f. st. Każdy mógłby ztąd wnosić, czyli jest korzystną rzeczą ten towar z Polski do Londynu dostawić lub odwrotnie z tamtąd go sprowadzić. Bo w tém doniesieniu jest oznaczona w przybliżony sposób cena targowa jednego funta wołowego mięsa.— A gdyby ostatnie doniesienie ściągało się do zboża, wyrobów zbożowych, metalów, i tym podobnych towarów, wnioskowanie z niego byłoby jeszcze łatwiejszem i gruntowniejszem. Podobne doniesienia ożywiają handel na wszystkich punktach kuli ziemskiej, i nadają mu najpożądańszy dla ludzkości kierunek; pod-

niecają produkcją wskazaniem nowego odbytu, lub ją miarkują ostrzeżeniem o dostatecznym zaopatrzeniu targu, i ze wszystkich stron świata przywołują płody, i usługi dla zaspokojenia potrzeb i polepszenia bytu każdego ludu. Dla ryczałtowego negocjanta takowe doniesienia są bussolą, podług której swoje interessa kieruje: bez nich jego czynności musiałyby zostać zamknięte w szczupłym obrębie miejscowości. W jednym i temże samym handlowém miejscu, gdzie niemasz wspólnego punktu zetknięcia się dla wszystkich czynności mających na celu zamianę, jakiém jest giełda, i gdzie wiadomości o stanie miejscowego handlu są wyłączną własnością kilku lub kilkudziesięciu handlarzy; targ niemoże być stósownie do potrzeby zaopatrzony, wiele kapitałów jest martwych lub niedość korzystnie użytych, i postępowanie negocjantów jest podobne do podróży ślepego bez przewodnika. Dotąd sam tylko han-

del papierów publicznych doszedł do téj doskonałości, iż wszystkie pisma peryodyczne zdają o nim sprawę, i jak najobszerniejsze wiadomości tyczące się tego przedmiotu podają. Handel zaś właściwie towarowy, niosący zamożność i dobry byt narodów, niemoże się wygrzebać z zapomnienia i doczekać podobnej przysługi od publicystów zajmujących się popoliłą sprawą. Każdy z kapitalistów Londyńskich lub Paryzkich łatwiej może natknąć nie szukając nawet, wszelkie wiadomości tyczące się papierów kredytowych meksykańskich, i rękojmi umieszczonych w nich kapitałów, a niżeli te które się bezpośrednio do ułatwienia odbytu na płody lub zaopatrzenie własnego kraju w potrzebne towary ściągają. — Aby wiadomości o stanie jakiegokolwiek bąć targu mogły służyć za skazówkę w przedsięwzięciach handlowych, powinny być najwierniejszym obrazem, ile tylko być może rzeczywistości. — W zbie-

raniu ich zatém należy uważać I^od na gatunki towarów zwykle na nim przedstawianych: potrzeba więc zrobić porządkowy ich wszystkich opis bez względu na to, czyli w dniu lub epoce targu były lub nie, ofiarowane i żądane — II^{re} należałoby podać jak wielka była ilość ofiarowania i żądania każdego gatunku towarów; lecz ponieważ dochodzenie tego jest niezmiernie trudne, przestaje się więc zwykle na podaniu tylko stosunku między jednym a drugim. Sama natura rzeczy niezmiernie to ułatwia: cena bowiem targowa każdego towaru jest najdokładniejszym wyrażeniem tego stosunku. Lecz z ceną łączy się ściśle wyobrażenie ilości. — Ilości mierzą się jednościami. — Należy więc podać najpowszechniej przyjętą i znaną jedność używaną do mierzenia każdego gatunku towarów, i jej cenę targową. W przypadku gdy samo tylko ofiarowanie lub żądanie na targu się okazało; ponieważ jedna ilość, rzeczonoego

stosunku utworzyć niemoże; należałoby zatem podać ilość jednego lub drugiego. Lecz ponieważ i tu trudność się wyżej wskazana przedstawia; szuka się więc przynajmniej przybliżonego rzeczonoego stosunku. Aby go znaleźć trzeba mieć jakiegokolwiek, o ile być może, najdokładniejsze dane. Ofiarujący w ofiarowaniu, a żądający w żądaniu mają ich najwięcej, przytacza się zwykle przeto ich o tym przedmiocie zdanie, wzmiankując cenę przez nich ofiarowaną lub żadaną. W takowy sposób sporządzony opis stanu jakiego targu w czasie danym od najistotniejszej składającej go części nazywa się cennikiem. Krótkość, zwięzłość, jasność, i prawdziwość jest jego zaletą i koniecznym warunkiem. Kto zdaje z czego sprawę swojemu przyjacielowi, może użyć do tego nawet i Hieroglifów, z których każdy dla wszystkich innych ludzi będzie niepodobną do odwikłania zagadką. Lecz kto swo-

jém pismem przemawia do publiczności, powinien usiłować, aby od jak największej liczby był zrozumiany, nie dwuznacznego i wątpliwego nie powinien z pod swojego pióra wypuścić. W obecnym stanie rzeczy cenniki targów europejskich nie mają téj pożądanej zalety, w każdym z nich można napotkać jeden lub kilka hieroglifów, których odgadnienie wymaga wiadomości, jakiego miejscowego zwyczaju, lub dowolenie przyjętej i żadném rozumowaniem, żadną potrzebą, niedającą się usprawiedliwić formy lub zasady targu. — Aby to okazać przypuścmy, że renty Neapolitańskie w certyfikatach Falkonetu są podane w cennikach giełdowych Neapolu, Paryża, Amszterdamu — po równéj cenie targowej 80 za sto wartości imiennéj. — Przypuścmy daléj, że kurs wexlowy rzeczywisty jest w Amszterdamie na Neapol, 215 złt. holend. za 100 duk. neapol. a w Paryżu 4 fr. 45 cent. za 1 duk. neapol. —

Ponieważ w Amszterdamie przyjęto za zasadę do obliczania ceny tych papierów, w monecie krajowej stały kurs wexlowy 220 złtp. za 100 duk. neapl; a w Paryżu 4: 40 fr. za 1 duk. neapl. w Amszterdamie zatem kosztuje rzeczywiście imiennych 100 duk. neapl. 176 zł. hol. a w Paryżu 352 fr. Lecz podług przypuszczonego kursu wexlowego, który jak wiadomo zawsze jest zmienny; w Amszterdamie można zakupić za 176 złt. hol. $81\frac{1}{4}\frac{7}{3}$ duk. neapl.; a w Paryżu za 352 fr. można kupić takichże duk. tylko $79\frac{1}{4}\frac{7}{3}$; rzeczywiście zatem cena rzeczonych papierów jest w Amszterdamie za sto $81\frac{1}{4}\frac{7}{3}$; w Paryżu $79\frac{2}{8}\frac{2}{9}$ a w Neapolu 80. — To ostatnie oznaczenie najczęściej jeszcze jest nie prawdziwe, bo w Paryżu procent przyznany od imiennego kapitału (renty) z upłynionych miesięcy w bieżącym po każdym półroczu jest objęty w cenie targowej a w Amszterdamie przeciwnie — tenże procent

jest zewnątrz ceny, i kupiec osobno go sprzedajcy prócz ceny kupna płaci. — Niewiedząc jaki jest stały kurs wexlowy przyjęty w Amszterdamie i Paryżu za zasadę do obliczania ceny rzeczonych papierów w monecie krajowej i obrachowawszy ją podług kursu wexlowego bieżącego, podanego w cenniku giełdowym, dojdzie się zupełnie do różnych od powyższych wypadków; a tém samém można tworzyć wcale niestósowne zamiary względem przedsięwzięcia spekulacyi. — Spekulacye oparte na różnicy w cenach targu papierów mających miejsce na różnych punktach handlowych, zwane są arbitrazem (arbitrage). Cenniki giełdowe są jedyną wskazówką i przewodnikiem w arbitrażowaniu. — Lecz okazuje się z powyższego przykładu, iż nie można się wyłącznie, całkowicie na nich opierać, i że do korzystania z nich potrzeba jeszcze szczególnych i niełatwych do wyszuka-

nia wiadomości, które podaniom ledwo nie każdego cennika zupełnie inną nadają wartość. — Z tego więc powodu cenniki dzisiejsze, nie są jeszcze pod pewnym względem cennikami; bo ich podania są tylko ułamkowe i dostateczne dla małej tylko liczby tych, którzy ze zwyczajami miejscowemi każdego cennika są dokładnie obeznani. Do jasności cenników niezmiernie wiele przydaje jednostajność w podawaniu cen wszystkich podobnych gatunków wartości. — Nie ma tej zalety cennik Paryżki; bo ceną targową akcyi rozmaitych stowarzyszeń w trojaki podaje sposób. — Obok nazwiska każdego stowarzyszenia i wielkości akcyi, mieści albo całkowitą jej cenę targową, albo tylko ilość zysku lub straty na całej akcyi; t. j. różnicę między ceną imienną a targową; albo też nakoniec tę samą różnicę na stowartości imiennój. — Według tej metody akcyje np. bankowe od 1,000 fr. gdy

ich cena targowa jest 1556 fr. mogą być w cenniku oznaczone. Akc. bank. od 1,000 fr. po 1,556 fr., albo 556 fr. (zysku); albo też 55,6 fr. $\%$ z. Prawdziwość cennika polega na ile być może najdokładniejszém oznaczeniu ceny każdego gatunku towarów i na wierném jój podaniu w cenniku. Ledwo nie w każdój chwili targu zmienia się cena bieżąca towarów, i każda umowa na nim mająca miejsce po innój cenie może być zawarta. — Niepodobieństwem zatém jest, podawać w cenniku wszystkie takowe ceny. — Najprzyzwoitszą jest rzeczą podać tylko jedną średnią ze wszystkich innych utworzoną cenę, którąby można poczytać za ogólny wypadek targu. — Lecz w tém niedość jest mieć wzgląd na samą tylko bieżącą na targu cenę aby się zbliżyć do rzeczywistości. — Jeżeli bowiem 10 miar jakiego towaru sprzedano po 85 a 1000 po 87; gruby błąd tenby popełnił, kto-

by utrzymywał iż cena średnia tego towaru jest 86; bo przez wzgląd na ilość po jednej i drugiej cenie sprzedają, ceną średnią jest rzeczywiście 86. 98..... Najlepszą zaś rękojmią wierności agentów w podawaniu średniej ceny targu jest publiczne i głośne zawieranie umów. — W ten bowiem sposób ich postępowanie może być zawsze kontrolowane przez interessowaną publiczność. Lecz pomimo téj nawet rękojmi nigdy nie można w ich podaniach szukać ścisłości: — bo dokładne ułożenie cennika kosztuje daleko więcej pracy niż sobie zwykle ajenci zadają. Im większe jest wahanie się ceny na targu, i im większa zachodzi różnica między ilościami po rozmaitej cenie zakupionemi, tém ich oznaczenie jest niepewniejsze, i można bez pomyłki przyjąć, i przy dobrej nawet ich wierze, że różnica ma mniej lub więcej między ceną istotną a podaną od $\frac{1}{100}$ do $\frac{1}{50}$ na stu zawsze wynosi.

Z tego powodu przedmiotów najgłówniejszych i najobficiej się na targu znajdujących, podaje się zwykle obok ceny przez agentów ułożonej cena przy otwarciu, a z reszty targu cena najwyższa i najniższa, lub ze środka i końca targu. W wielu pismach Paryzkich cena obligacyi rządowych, w ten sposób, bywa podawana. — Niepodobną jest rzeczą wdawać się tu w obszerniejszy i szczegółowy tego przedmiotu rozbiór, bo najwłaściwsze na to miejsce jest przy wykładzie wymiany i arbitrażu (Chango et arbitrage).

Pisałem w Londynie d. 11 Listopada 1830 r.