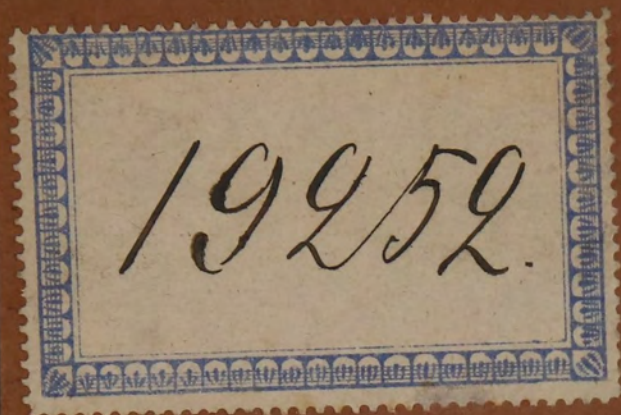
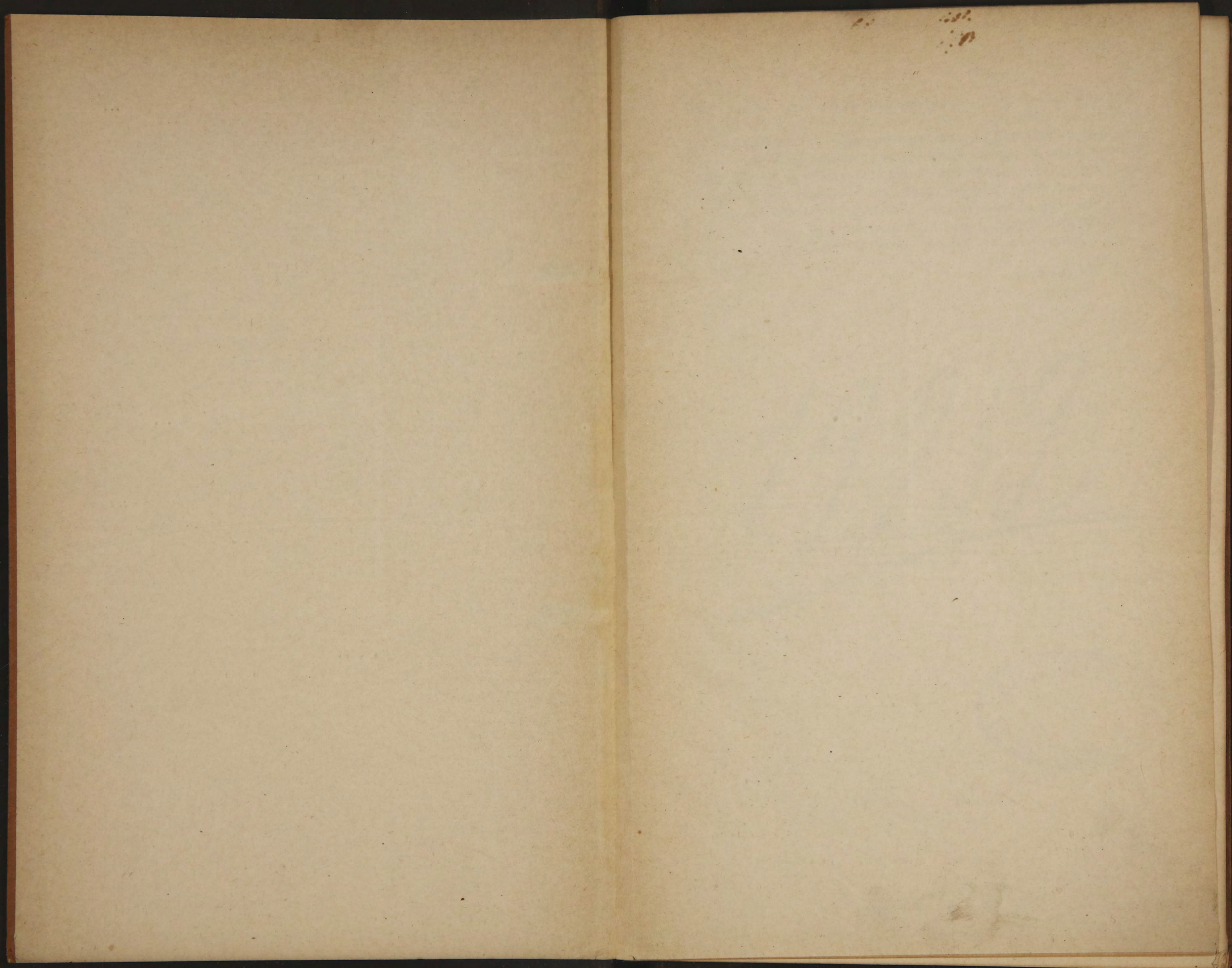
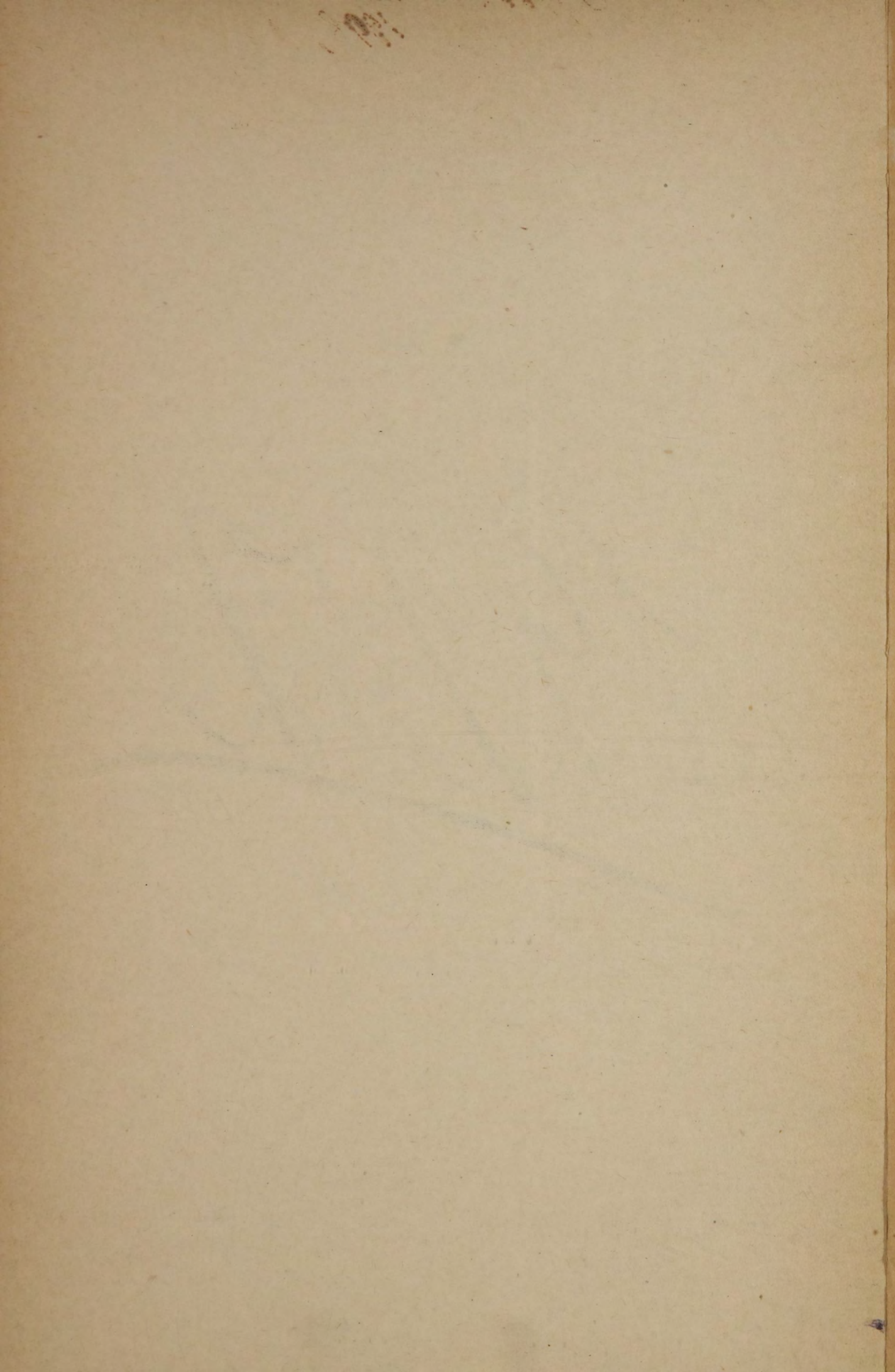




19252.





всѣми своими культурными завоеваніями и успѣхами. На мѣсто косности и стадности, губящихъ несомнѣнную природную даровитость нашего сельскаго крестьянскаго населенія, въ результатъ пересмотра явится возбужденіе въ этомъ населеніи инициативы и соревнованія и приобщеніе его къ культурной работѣ всей страны; вмѣсто крѣпостной зависимости отъ сельскаго міра, болѣе тяжелой, чѣмъ бывшая крѣпостная зависимость отъ помѣщика,—земледѣльческое населеніе получитъ блага личной и хозяйственной свободы и законную охрану этихъ благъ отъ посягательствъ болѣе сильныхъ и вліятельныхъ односельцевъ.

А. Никольскій.

1925



Срочныя сдѣлки съ хлѣбомъ ¹⁾.

I.

Продажа хлѣба на доставку въ условленное время—общеизвѣстна. Она совершается, напр., въ тѣхъ случаяхъ, когда сельскій хозяинъ во время жатвы обязывается доставить хлѣбъ купцу осенью, или если подрядчикъ заключаетъ съ интендантствомъ контрактъ о періодической доставкѣ хлѣба въ провіантскіе магазины.

Въ обоихъ этихъ случаяхъ, кромѣ соглашенія о цѣнѣ, стороны договариваются еще о количествѣ и качествѣ хлѣба, о точномъ срокѣ доставки и платежѣ и, наконецъ, объ иныхъ, желательныхъ для нихъ, условіяхъ и обезпеченіяхъ. Но въ ряду сдѣлокъ о продажѣ хлѣба на доставку сдѣлки „на срокъ“ составляютъ особую разновидность, состоя-

Библиографія срочной торговли хлѣбомъ: *Fuchs*. Der englische Getreidehandel (Jahrbücher Conrad'a за 1890 годъ II Folge, XX pag. 1). Der Warenterminhandel (Jahrbücher Schmoller'a за 1891 годъ выпускъ 1. Стр. 49). *Kohn*. Der Getreideterminhandel, Leipzig—Duncker u. Humblot 1891. *Werner Br.* Handel zbożowy terminowy i nieurodzaj Ateneum 1891 часть IV. стр. 534. *Claudio Jannet*. Le Capital. Paris, 1892. *Grünwald u. Lilienthal*. Zum Terminhandel an der Berliner Productenbörse. Berlin Lazarus 1892. *Smith*. Commercial Gambling. London Low 1893. *Wiedenfeld*. Der deutsche Getreidehandel (Jahrbücher Conrad'a 1894 III Folge Band VII pag. 181. 360 u. 1895 III Folge, Band IX pag. 337, 641). *Conrads Staatswörterbuch*, нижеслѣдующія статьи: *Struck*. Börse, ч. II стр. 671. Börsengeschäfte Ibid, стр. 681. Börsenspiel Ibid, стр. 695. *Lexis*. Getreidehandel III стр. 681. Technik des Getreidehandels Ibid. 867. *Jollos*. Der Getreidehandel in Russland III. 872. *Juraschek*. Statistik des Getreidehandels III. 870. *Weber*. Börsenwesen I Sp. Bd. 241. *Wiedenfeld*. Getreidehandel Sp. Bd. I 345. *Schumacher*. Der Getreidehandel in d. Vereinigten Staaten v. Amerika (Jahrbücher Conrad'a, 1896, III Folge, Band X pag. 361. 801. Band XI pag. 35. 161). *Apt*. Das Börsengesetz. Berlin—Decker 1896.

¹⁾ Предлагаемая статья касается поставленнаго жизнью на очередь, въ настоящее время, вопроса о срочныхъ сдѣлкахъ на хлѣба. Вопросъ этотъ, только еще выдвигаемый у насъ, давно уже получилъ осуществленіе, въ той или иной формѣ, заграницей. Тѣмъ не менѣе онъ далеко еще не можетъ считаться рѣшеннымъ, да и едва ли и будетъ когда-либо законченъ, такъ какъ принадлежитъ, подобно фритредерству и протекціонизму, къ числу относительно разрѣшаемыхъ и потому вѣчно сложныхъ вопросовъ. Характерное этому доказательство мы находимъ въ исторіи прошлаго года, когда почти одновременно были запрещены сдѣлки на срокъ въ Германіи и введены въ Лондонѣ, этомъ консервативномъ и могущественномъ центрѣ хлѣбной торговли, и когда во Франціи разгорѣлась страстная полемика за и противъ такихъ сдѣлокъ. Авторъ съ

щую въ томъ, что условія купли и продажи, за исключеніемъ единственно цѣны, излагаются въ нихъ тождественно, въ точномъ примѣненіи къ установившимся на биржахъ правиламъ. А именно, относительно количества: на каждой хлѣбной биржѣ принять установленный на ней шлюсъ, т. е. наименьшій размѣръ допускаемой въ срочныхъ сдѣлкахъ партіи хлѣба. Размѣры этой партіи бываютъ относи-

большою объективностью излагаетъ сущность вопроса и выясняетъ какъ положительныя стороны сдѣлокъ, такъ и неблагопріятное ихъ вліяніе на условія хлѣбной торговли и сельскаго хозяйства. Уже по одному этому выводы автора заслуживаютъ вниманія. Спѣшимъ только оговорить, что при разсмотрѣніи неблагопріятнаго воздѣйствія срочныхъ сдѣлокъ, авторъ, по нашему мнѣнію, кладетъ слишкомъ густыя краски, отчего картина получается болѣе мрачная, чѣмъ мы ее знаемъ. Такъ, указаніе, что у спекулирующихъ въ сдѣлкахъ на сроки имѣется одинъ расчетъ на пониженіе цѣны продукта, слишкомъ односторонне; дѣйствительно, спекулянты стремятся къ тому, чтобы цѣна къ моменту сдачи была понижена противъ запродажной, но они стремятся и къ тому, чтобы повысить цѣну въ моментъ запродажи, такъ какъ понижать до бесконечности нельзя. Поэтому эти спекулятивныя сдѣлки не содѣйствуютъ абсолютному пониженію, а образуютъ лишь волнообразное движеніе цѣнъ. При этомъ размѣры этого колебанія далеко не велики, такъ какъ спекулянтъ не ждетъ для заключенія сдѣлки наибольшаго или даже возможнаго колебанія цѣны, а довольствуется достаточнымъ, по его расчету, измѣненіемъ отѣтокъ. Вотъ почему сдѣлки на покрытіе столь вліятельны и достигаютъ столь значительныхъ размѣровъ. Добавимъ еще, что игра спекулянтовъ въ срочныхъ сдѣлкахъ на пониженіе вполнѣ соотвѣтствуетъ стремленію cadaго купца въ торговлѣ съ наличнымъ товаромъ купить дешевле, продать дороже, только при сдѣлкахъ на сроки продажа совершается раньше покупки, при сдѣлкахъ съ наличнымъ товаромъ—наоборотъ. Немного увлекается авторъ и при разсмотрѣніи пагубнаго вліянія срочной торговли на качество зерна. Что оно существуетъ, это безспорно, но что оно достигаетъ такихъ размѣровъ, что образуются огромные запасы негоднаго зерна, нужнаго только для срочныхъ операций, то это опровергается какъ статистикой рынковъ, которая имѣется для всѣхъ биржевыхъ городовъ, такъ и соображеніемъ, что непрерывная сдача однимъ спекулянтомъ другому такого зерна и многолѣтнее храненіе его (кому же изъ потребителей нужно негодное зерно?) должны сдѣлать эти запасы настолько дорогими, что они будутъ скорѣе вліять на подъемъ цѣнъ. Повышеніемъ размѣра требованій въ правилахъ о срочной сдѣлкѣ легко можно избѣгнуть этого недостатка; въ послѣднихъ установленныхъ правилахъ лондонскихъ (1897 г.) это и проведено; они берутъ за основаніе американскую пшеницу № 1, такъ какъ въ Нью-Йоркѣ основнымъ сортомъ считается № 2. Нельзя также не указать, что срочныя сдѣлки имѣютъ весьма благопріятное значеніе для производителей и потребителей, заключающееся въ томъ, что ходъ образованія цѣнъ на срочныхъ биржахъ гарантируетъ отъ быстраго измѣненія цѣнъ, оно начинается раньше, кончается позже и идетъ постепеннѣе. Это даетъ возможность внѣ биржевыхъ сферъ стоящимъ лицамъ подготовиться къ колебанію цѣнъ и заранѣе выбрать ту, которая наиболѣе пригодна. При этомъ и ошибка въ выборѣ легко можетъ быть исправлена, такъ какъ можно покрыть или уплатить разницу и продать зерно, воспользовавшись повышательнымъ движеніемъ, по лучшей цѣнѣ. Мы не можемъ также согласиться съ мнѣніемъ автора, что существуетъ перепроизводство зерна; это мнѣніе, господствовавшее еще недавно, опровергается ходомъ послѣднихъ хлѣботорговыхъ кампаній. *Прим. ред.*

тельно довольно значительны; въ Америкѣ они составляютъ около 135 тысячъ, въ Германіи 50 тысячъ, а во Франціи 25 тысячъ киллограммовъ. Срочныя сдѣлки совершаются обыкновенно на одну, иногда на большее, но всегда на кратное число такихъ единицъ, безъ дробей. Относительно качества, при срочныхъ сдѣлкахъ продается хлѣбъ, по принципу лишенный индивидуальныхъ признаковъ, безъ образца и безъ типа, соотвѣтствующій единственно обычной „средней“ добротности, ибо имѣется въ виду сдѣлать хлѣбъ товаромъ ходячимъ, легко получаемымъ вездѣ и во всякое время. Относительно срока, сдѣлки совершаются иногда на два, а обыкновенно на одинъ мѣсяцъ, причемъ продавецъ можетъ доставить хлѣбъ въ любой день этого мѣсяца, тогда какъ покупатель до послѣднихъ, такъ называемыхъ ультимальныхъ, дней его не имѣетъ права требовать доставки.

Способы завершенія дѣла, неустойки и взысканія точно опредѣлены биржевыми обычаями. Такимъ образомъ, товарная биржа и только биржа представляетъ ту арену, на которой, на заранѣе предвидимый лады, разыгрывается вся эта спеціальная торговля. Очевидно, что она значительно отличается отъ обыкновенныхъ формъ торговли съ доставкой, а сейчасъ мы увидимъ, что особенныя свойства ея приводятъ къ чрезвычайно важнымъ послѣдствіямъ.

II. Настоятельность вопроса.

Въ предѣлахъ русскаго государства настоящихъ товарныхъ хлѣбныхъ биржъ не имѣется, а потому нѣтъ еще и срочныхъ сдѣлокъ хлѣбомъ. Можетъ казаться поэтому, что разсмотрѣніе такого вопроса представляется занятіемъ чисто академическимъ. Но такое заключеніе было бы совсѣмъ невѣрно, ибо извѣстно, что подлежащія власти работаютъ надъ проектомъ хлѣбныхъ биржъ. А биржи, въ той или иной формѣ, раньше или позже, непременно будутъ стремиться къ введенію торговли на срокъ. Насколько это вѣрно, видно изъ того, что германскія хлѣбныя биржи демонстративно закрываются вслѣдствіе запрещенія такой торговли, а это доказываетъ, что она составляла главную ихъ приманку, или же что торговля сферами считаютъ ее для себя необходимою.

Въ экономической литературѣ слышатся серьезные голоса, высоко превозносящіе полезность и даже необходимость сдѣлокъ на срокъ для правильнаго снабженія хлѣбомъ всѣхъ рынковъ, а также для хозяйственнаго использованія остающихся съ году на годъ запасовъ. Но въ такой торговлѣ должны быть и очень вредныя стороны, если она возбранена германскимъ биржамъ закономъ 10 (22) іюня 1896 года; если вашингтонскій конгрессъ въ подготовительныхъ обсужденіяхъ весьма благосклонно принялъ предложенія Вашбурна, клонящіяся къ ея отмѣнѣ, и если нынѣ парламентскія комисіи Вѣны и Будапешта относятся къ ней недоброжелательно.

Такъ какъ слѣдуетъ ожидать, что и здѣшніе сельскіе хозяева будутъ опрошены правительствомъ о мнѣніи ихъ по дѣлу о хлѣбныхъ биржахъ, то необходимо, чтобы они выработали себѣ ясное и полное понятіе о столь важной для нихъ торговлѣ на срокъ. Но такое понятіе не пріобрѣтается сразу и не приходитъ по вдохновенію, а потому всѣ существующія въ государствѣ земледѣльческія общества и всѣ отдѣлы общества содѣйствія промышленности и торговлѣ должны заблаговременно разобратъ въ вопросѣ о торговлѣ на срокъ.

Нужно также считаться съ вліятельнымъ голосомъ предсѣдателя московскаго общества сельскихъ хозяевъ, князя Щербатова, который, въ одной изъ своихъ послѣднихъ статей, горячо совѣтуетъ ввести официальную, однородную классификацію хлѣбовъ, а о товарныхъ биржахъ упоминаетъ съ увѣренностью въ близкомъ ихъ устройствѣ.

Впрочемъ, всѣ писавшіе объ этой торговлѣ признаютъ, что она имѣетъ господствующее вліяніе на установленіе цѣнъ, и съ этой точки зрѣнія она заслуживаетъ нашего вниманія, хотя бы для лучшаго уразумѣнія нашего собственнаго положенія.

III. Начало и развитіе сдѣлокъ на срокъ.

Срочныя сдѣлки по куплѣ-продажѣ публичныхъ бумагъ и нѣкоторыхъ товаровъ начались въ 17 столѣтіи, но только въ концѣ послѣдней четверти текущаго вѣка эта торговля расширила свои размѣры и приняла современныя формы. Срочная же торговля хлѣбомъ, а именно пшеницею, началась только двадцать лѣтъ тому назадъ, именно на биржахъ въ Чикаго и Нью-Йоркѣ, и быстро привилась на иныхъ товарныхъ биржахъ Сѣверной Америки и Европы.

Сходство формъ указываетъ, что торговля эта составляетъ шаблонное преобразование морской торговли съ доставкой къ извѣстному сроку. А именно—минимальное, допускаемое въ сдѣлкѣ на срокъ, количество хлѣба опредѣлено по образцу корабельнаго груза значительной емкости, сортъ хлѣба и тутъ и тамъ обусловливается установившимся обычаемъ, и, наконецъ, широкій срокъ, назначаемый продавцу для доставки хлѣба, соотвѣтствуетъ принимаемой въ расчетъ въ морской торговлѣ неравномѣрной быстротѣ хода парусныхъ судовъ. Но въ дѣйствительной практикѣ морской торговли продавецъ долженъ обладать закупленнымъ у него хлѣбомъ, а покупатель, зная откуда онъ пріобрѣтаетъ этотъ продуктъ, имѣетъ въ виду спеціальныи типъ и качество его, по мѣсту происхожденія. Въ сдѣлкахъ же хлѣбомъ на срокъ продавецъ можетъ вовсе не имѣть зерна; ему достаточно знать, что онъ всегда можетъ купить его здѣсь или тамъ и успѣетъ доставить во-время; покупатель же знаетъ заранѣе, что онъ получитъ хлѣбъ, лишенный индивидуальныхъ признаковъ; слѣдовательно, для обѣихъ сторонъ имѣетъ значеніе только цѣна, на которой и основывается вся ихъ спекуляція.

Изъ этого очевидно, что срочная торговля хлѣбомъ могла возникнуть только въ эпоху желѣзныхъ дорогъ, телеграфовъ и все болѣе точныхъ статистическихъ данныхъ. Если, въ виду этихъ условій, торговля эта возникла такъ поздно, зато, благодаря имъ, она развилась съ поразительной быстротой. Слѣдующія цифры даютъ размѣры совершаемыхъ въ этой торговлѣ оборотовъ. На нью-іоркской биржѣ, въ теченіе первой половины 1887 г., торговые обороты по дѣйствительно выполненнымъ поставкамъ составили 48 милліоновъ бушелей, а по срочнымъ сдѣлкамъ 868 милліоновъ бушелей, т. е. въ 35 разъ болѣе, чѣмъ сколько ввезено было пшеницы въ Нью-Іоркъ въ теченіе того же времени, и почти вдвое болѣе всего урожая въ Союзѣ въ 1886 году, который далъ 457 милліоновъ бушелей.

	Милл. буш.
Средній урожай пшеницы за 11 лѣтъ въ Соединенныхъ Штатахъ составилъ	456
Ежегодный вывозъ пшеницы и пшеничной муки.	137
Доставлено пшеницы въ Нью-Іоркъ.	37
Годовой оборотъ пшеницею на товарной биржѣ въ Нью-Іоркѣ. . .	1,363

Но этого нельзя даже и сравнивать съ биржею въ Чикаго, на которой годовые обороты пшеницею исчисляются въ 7½ милліардовъ бушелей, при ежегодномъ привозѣ въ 27 милліоновъ.

Если даже допустить, что весь запасъ пшеницы Соединенныхъ Штатовъ проходитъ чрезъ эти двѣ биржи, то и тогда еще окажется, что запасъ этотъ нѣсколько десятковъ разъ ежегодно обращается на нихъ.

IV. Экономическое значеніе срочной торговли.

Во всякой торговлѣ сумма годовыхъ оборотовъ много превышаетъ стоимость годового производства товара, поэтому громадная сумма операцій срочной торговли сама по себѣ еще не даетъ права на невыгодныя о ней заключенія. Нужно разобрать ея цѣли, ходъ и вліяніе. Начнемъ съ тѣхъ потребностей, которыя повели къ ея возникновенію.

Для облегченія сношеній между производителями и болѣе отдаленными потребителями, съ древнѣйшихъ уже временъ необходимо было посредничество купца, направлявшаго товаръ туда, гдѣ онъ былъ всего нужнѣе. Однако, часто являлся потребитель, когда не было товара, или производитель съ товаромъ, на который въ данное время не было покупателя. Такимъ образомъ, купецъ былъ поставленъ въ необходимость хранить товаръ въ амбарахъ, особенно если этимъ товаромъ былъ хлѣбъ, производимый ежегодно лишь въ опредѣленное время года, но потребляемый постоянно и непрерывно. Содержаніе большихъ амбаровъ влечетъ за собою значительные расходы: на плату за помѣщеніе, на процентъ отъ капитала, затраченнаго на покупку товара, и на потери отъ порчи товара.

Купецъ перекладываетъ эти расходы или на потребителя, или

на производителя, или на ихъ обоихъ вмѣстѣ; *поэтому торговля на доставку, дающая возможность избѣжать этихъ издержекъ, была великимъ благодѣяніемъ для всѣхъ заинтересованныхъ сторонъ. Но между цѣной, назначенной или уплаченной производителю, и цѣной, полученной впоследствии времени отъ потребителя, можетъ оказаться значительная разница, обращающаяся иногда къ невыгодѣ купца. До тѣхъ поръ, пока въ каждой сдѣлкѣ участвовало множество посредниковъ, умалялся рискъ, распредѣляемый между ними всѣми, но, по мѣрѣ централизаціи торговли, увеличивался и рискъ, устраненіе котораго сдѣлалось необходимою.

Срочныя сдѣлки, введя въ цѣны товарной торговли спекулянта съ его капиталомъ, дали купцамъ желаемое средство избавить себя отъ риска въ торговлѣ на поставку.

Благодаря срочной торговлѣ, купецъ, имѣя хлѣбъ въ складѣ, или закупивъ его съ поставкой, продаетъ такое же количество хлѣба на биржѣ на срокъ, соотвѣтствующій предвидимому времени, нужному для распродажи наличнаго или закупленнаго хлѣба. Съ наступленіемъ срока купецъ обыкновенно исполняетъ срочное обязательство поставкою хлѣба, закупленнаго въ складахъ, существующихъ въ каждомъ городѣ съ товарной биржи, не трогая своихъ запасовъ.

Вслѣдствіе этого, если хлѣбъ къ сроку упадетъ въ цѣнѣ, купецъ болѣе или менѣе покроетъ потерю на своемъ товарѣ посредствомъ биржевой операціи, барышомъ, получаемымъ изъ разницы между договорной цѣной, какую заплатилъ ему покупатель, и низшей цѣной, какую онъ самъ заплатилъ за хлѣбъ владѣльцу склада.

Наоборотъ, если цѣна хлѣба повысится, то потерю свою на биржѣ купецъ болѣе или менѣе покроетъ продажной цѣной своего наличнаго товара.

Такимъ образомъ, колебанія цѣнъ хлѣба между моментомъ его закупки и временемъ продажи дѣлаются для купца безразличными и рискъ сокращается до размѣровъ совсѣмъ ничтожныхъ, ибо купецъ обыкновенно продаетъ хлѣба на срокъ на той биржѣ, на которой за него платятъ въ данное время наилучшую цѣну.

Слѣдовательно, сущность этой операціи состоитъ въ перестраховкѣ торговой цѣны хлѣба въ день срочной продажи, а спекулянтъ, покупающій хлѣбъ у купца на биржѣ, является его перестраховщикомъ.

Къ такой же перестраховкѣ прибѣгаетъ и мельникъ, ибо цѣна его продукта колеблется вмѣстѣ съ цѣною хлѣба, и паденіе ея легко можетъ поглотить всю прибыль его фабрикаціи.

Освобожденіе торговли хлѣбомъ и мукой отъ вліянія случайности посредствомъ перестраховки въ высокой степени благотворно для этой торговли, ибо благодаря ей рискъ купца перестаетъ тяготѣть на цѣнахъ производителя и потребителя.

Несомнѣнно, что это—послѣдняя и самая высокая ступень въ

развитіи и прогрессѣ торговли. Но, чтобы оцѣнить, во что обходятся проистекающія изъ этого благодѣянія, и ясно понять, кто именно платитъ за выгодную для купцовъ перестраховку, слѣдуетъ поближе познакомиться съ природою срочныхъ сдѣлокъ.

V. Механизмъ срочной торговли.

Кто-либо, предвидя, что пшеница чрезъ 2 или 3 мѣсяца упадетъ въ цѣнѣ, заявляетъ, что онъ продаетъ ее на срокъ и находитъ покупателя, который рассчитываетъ или предполагаетъ, что цѣна пшеницы къ сроку доставки поднимется. Приходитъ срокъ; цѣна пшеницы упала. Продавецъ покупаетъ пшеницу въ складахъ и доставляетъ ее покупателю, который платитъ согласно договору. Разница между договорною и текущею цѣной составляетъ барышъ продавца и потерю покупателя.

Если же цѣна пшеницы поднялась, то продавецъ получить отъ покупателя по цѣнѣ, условленной въ договорѣ, менѣе, чѣмъ заплатитъ самъ въ складѣ по текущей цѣнѣ. Разницу потеряетъ биржевой продавецъ, а покупатель останется въ барышѣ. Если же обѣ стороны имѣютъ въ виду вовсе не пшеницу, а только разницу въ цѣнѣ, то онѣ могутъ закончить это дѣло полюбовно, на бумагѣ, если онѣ согласятся на то, чтобы сторона теряющая уплатила остающейся въ выигрышѣ разницу между цѣной договорной и текущей.

Отсюда-то и происходитъ колоссальная сумма биржевыхъ оборотовъ хлѣбомъ, во сто кратъ превышающая дѣйствительные его запасы. Это нельзя назвать иначе, какъ игрой на разницу, происходящую съ теченіемъ времени въ цѣнѣ. Кромѣ того, спекуляція можетъ опираться также на разницѣ цѣнъ въ разныхъ мѣстностяхъ, въ такомъ случаѣ она называется арбитражемъ. По Фуксу (Schmoller 1891 г. 1—73) она производится слѣдующимъ образомъ. „Если на какомъ-либо рынкѣ хлѣбъ окажется болѣе дешевымъ, то спекулянтъ закупаетъ его тамъ на срокъ и одновременно продаетъ его на тотъ же срокъ на биржѣ того рынка, гдѣ хлѣбъ дороже“, замѣтимъ, что при такихъ сдѣлкахъ дѣло по большей части не доходитъ до дѣйствительной доставки хлѣба.

Такія продажи и купли съ разныхъ сторонъ повторяются до тѣхъ поръ, пока онѣ даютъ барыши, т. е. пока разница цѣнъ двухъ мѣстностей превышаетъ предвидимые, въ случаѣ доставки, расходы по перевозкѣ хлѣба.

Таковы главныя основанія спекуляціи на срокъ, но для полного ея уразумѣнія нужно разсмотрѣть дальнѣйшій ходъ дѣлъ этого рода.

VI. Ходъ срочныхъ сдѣлокъ.

Если въ срокъ доставки продавцу приходится платить большую разницу и онъ предвидитъ, что повышеніе только временно и цѣна

хлѣба снова упадетъ, то онъ прибѣгаетъ къ такъ называемому депорту, а именно онъ беретъ для исполненія обязательства хлѣбъ въ складъ, передавая складу полученныя отъ покупателя чистыя деньги, и одновременно съ тѣмъ продаетъ владѣльцу склада, или третьему лицу, такую же самую партію хлѣба, по цѣнѣ нѣсколько низшей, на новый, дальнѣйшій срокъ доставки. Разница цѣнъ текущей и будущей при такой сдѣлкѣ называется депортомъ, а сущность дѣла состоитъ въ займѣ хлѣба у владѣльца склада. Если же, наоборотъ, въ случаѣ пониженія цѣны, покупателю приходится терять слишкомъ много при завершеніи сдѣлки, а предвидится повышеніе, то онъ прибѣгаетъ къ репорту, занимая для исполненія обязательства деньги отъ капиталиста и отдавая ему на храненіе полученный отъ продавца хлѣбъ, который онъ одновременно съ этимъ покупаетъ, по цѣнѣ нѣсколько болѣе высокой, на новый дальнѣйшій срокъ, отъ того же капиталиста или отъ третьяго лица. Разница цѣнъ въ такомъ случаѣ называется репортомъ, а вся эта операція въ сущности не что иное, какъ простой заемъ денегъ до новаго срока.

При депортѣ и репортѣ биржевые спекулянты заключаютъ займы, а вслѣдствіе этого рядомъ съ ними неизбѣжно являются на товарной биржѣ капиталисты, спекулирующіе на выдачѣ ссудъ. Ссужающіе хлѣбъ называются депортерами, а дающіе денежные ссуды—репортерами. Тѣ и другіе играютъ въ торговлѣ на срокъ перворазрядную роль.

Въ депортѣ и репортѣ кроется процентъ по ссудамъ, обыкновенно болѣе высокій, чѣмъ учетный процентъ по векселямъ.

Второй родъ дѣлъ составляютъ погашенія. Въ виду колебанія цѣнъ и вслѣдствіе нервности биржъ, при измѣнчивости взгляда спекулянтовъ легко можетъ случиться, что продавшій свой хлѣбъ, напр. на май, затѣмъ видитъ, что цѣны все болѣе поднимаются и могутъ подняться еще болѣе, а потому, желая ограничить свою потерю, онъ покупаетъ такую же партію хлѣба на тотъ же май. Такимъ образомъ, онъ погасилъ свою спекуляцію и ограничилъ свою потерю разницею между цѣной первой продажи и послѣдовавшей затѣмъ покупки. Въ назначенный срокъ онъ уплатитъ эту разницу, не заботясь о продуктѣ.

При обратныхъ обстоятельствахъ то же самое можетъ сдѣлать повышатель. Оба эти игрока ограничиваютъ свой проигрышъ.

Если же состоявшееся пониженіе цѣны представится понижателю удовлетворяющимъ его расчетамъ и не могущимъ надолго удержаться и если точно также при обратномъ направленіи цѣнъ покажется повышателю повышеніе, то они выходятъ изъ сдѣлки, причемъ, по биржевому выраженію, понижатель покрывается посредствомъ покупки проданнаго хлѣба, а повышатель реализуетъ барыши, продавая купленный продуктъ. Разница между цѣной покупки и продажи останется у обоихъ въ барышѣ. Это—игроки, довольствующіеся умѣреннымъ вы-

игрышемъ, но вся эта масса покрытій и реализацій приумножаетъ бумажные обороты.

Сумма этихъ оборотовъ чрезвычайно увеличивается вслѣдствіе участія маклеровъ, привлекающихъ на биржу, при посредствѣ агентовъ, множество заказовъ продажи и покупки хлѣба изъ города и провинціи. Эти маклеры всего чаще спекулируютъ за свой счетъ, ибо, пользуясь обезпеченной за ними коммисіонной платой за исполненіе заказа, они съ весьма небольшимъ рискомъ могутъ извлекать большіе барыши изъ колебанія цѣнъ, которое нерѣдко въ теченіе одного дня бываетъ на той же биржѣ довольно значительно.

На биржѣ спекулируютъ также такъ называемые джоберы, т. е. мелкіе аферисты, бессмысленно увлекающіеся настроеніемъ данной минуты. Такіе аферисты, не имѣя ни капитала, а зачастую ни малѣйшаго понятія ни о хлѣбной торговлѣ, ни о сочетаніи будущихъ обстоятельствъ, ни о предвидимыхъ урожаяхъ, перебрасываются съ пониженія на повышеніе и, такимъ образомъ, еще болѣе увеличиваютъ сумму бумажныхъ сдѣлокъ.

Чтобы не входить въ слишкомъ мелкія подробности, приходится коснуться лишь вскользь цѣлой группы дѣлъ факультативныхъ, а именно: премій, стеллажей и такъ называемыхъ нохъ-гешефтовъ. Въ такихъ сдѣлкахъ устанавливается особая плата за право заключенія или расторженія договора до условленнаго срока, или же за право удвоенія или утроенія поставки. Это—такъ называемыя options, нерѣдко употребляемыя для воздѣйствія на цѣны, запрещенныя въ Америкѣ на биржѣ, процвѣтавшія, однако, на берлинской хлѣбной биржѣ и находящіяся понынѣ въ Америкѣ въ большомъ ходу внѣ биржи.

Здѣсь будетъ уместно упомянуть о манипуляціяхъ, сильно вліяющихъ на ходъ срочныхъ сдѣлокъ.

Для опытнаго и зажиточнаго спекулянта игра на разницу представляется тѣмъ болѣе вѣрною и выгодною, чѣмъ большее число неопытныхъ и жадныхъ до наживы людей участвуетъ въ срочной торговлѣ; благодаря этому, биржа вовлекаетъ въ свой водоворотъ елико возможно большее число лицъ. Но эти выгоды исчезаютъ, если въ сдѣлку со спекулянтомъ войдетъ человѣкъ мало отвѣтственный и не зажиточный, не могущій исполнить уплаты въ назначенный срокъ. Чтобы устранить это неудобство, на нѣкоторыхъ биржахъ ввели методу взносовъ и уплатъ въ зачетъ (Vor und Nachschüsse), вносимыхъ въ депозитъ банка на все время срочной сдѣлки, въ размѣрѣ разницъ съ договорною цѣною. Это вполне гарантируетъ полученіе слѣдующихъ уплатъ каждому входящему въ срочную сдѣлку контрагенту. Еще далѣе въ этомъ направленіи идутъ учрежденныя на нѣкоторыхъ биржахъ такъ называемыя ликвидаціонныя кассы или Clearing-house'ы, основанныя на акціяхъ и совершающія съ покупателями и продавцами

всѣ обороты. Нѣкоторыя изъ нихъ только посредничаютъ, инныя же производятъ расчеты по сдѣлкамъ кліентовъ, имѣющихъ у нихъ открытые счета, совершенно такъ, какъ сдѣлки, заключенныя за свой собственный счетъ. Это удобство очень важно, но акціонеры этихъ кассъ обыкновенно сами спекулируютъ на товарной биржѣ и, зная всѣхъ лицъ, цѣны и сроки, пользуются такими же выгодными шансами, какъ торгующійся на аукціонѣ, узнавшій о самыхъ высокихъ цѣнахъ предложенныхъ его конкуррентами. Но всего хуже, что система взносовъ въ зачетъ даетъ богатымъ капиталистамъ опасное оружіе, облегчая имъ возможность производить давленіе на цѣны и вызывая постоянныя ихъ колебанія. Мы познакомимся съ этимъ обстоятельствомъ ближе при описаніи американскихъ биржъ.

Скажемъ еще нѣсколько словъ о терминологіи. Понижатель, т. е. продавецъ, на американскомъ биржевомъ жаргонѣ называется bear'омъ (медвѣдемъ), въ Европѣ же фиксеромъ или бессьеромъ; повышатель же (покупатель) въ Америкѣ называется bull'емъ (быкомъ), а въ Европѣ, госсьеромъ. Вся группа бессьеровъ называется миной, а госсьеровъ—контрминой.

VII. Лица, участвующія въ срочной торговлѣ.

Фуксъ и Виденфельдъ, писавшіе о хлѣбной торговлѣ, первый въ Англіи, а второй въ Германіи, прямо говорятъ, что мѣстный хлѣбъ избѣгаетъ товарныхъ биржъ. Въ Англіи мѣстный хлѣбъ по принципу не употребляется для срочныхъ сдѣлокъ, а въ Германіи онъ отправляется прямо на мельницы, минуя биржи. Оба указанные автора, также какъ и Шумахеръ, писавшій объ Америкѣ, сообщаютъ, что купецъ, торгующій хлѣбомъ съ потребителями и производителями, все болѣе сторонится отъ товарныхъ биржъ, ибо за свой товаръ онъ не выручилъ бы соотвѣтственной цѣны, и, кромѣ того, ни производители, ни потребители не ищутъ купца на биржѣ. Кромѣ того, та именно операція, которую совершаютъ на биржѣ хлѣботорговцы, т. е. перестраховка, всего лучше доказываетъ, что они не любятъ спекулировать на срокъ, т. е. въ счетъ будущихъ возможныхъ измѣненій цѣны, ограничиваясь разницей, существующей между цѣной производителя и цѣною потребителя въ день закупки. Фуксъ (1890 г. ст. 165) говоритъ, что изъ всѣхъ срочныхъ операцій въ Ливерпулѣ производится единственно только перестраховка. Относительно производителей надо замѣтить, что въ Америкѣ продажа за одинъ разъ болѣе восьмисотъ, а въ Европѣ болѣе трехсотъ четвертей хлѣба собственнаго производства приходится по силамъ лишь крупнымъ землевладѣльцамъ.

Земледѣлецъ, конечно, можетъ спекулировать не только своимъ, но и чужимъ хлѣбомъ, но у такого свое производство будетъ на по-

слѣднемъ планѣ, а на первомъ—спекуляція на разницу, какъ мы это увидимъ ближе, говоря о биржевой добротности хлѣба.

Потребители же и особенно мельники рѣдко запасаются хлѣбомъ на биржѣ, ибо для нихъ главную роль при перемолкѣ играетъ качество покупаемаго хлѣба, а за исключеніемъ Америки, гдѣ по биржевой маркѣ хлѣба можно хотя приблизительно судить о качествѣ партіи, которая будетъ доставлена, биржи нигдѣ болѣе не даютъ желательныхъ гарантій относительно сорта и качества хлѣба. Самый горячій сторонникъ хлѣбныхъ биржъ, Конъ прямо заявляетъ, что на нихъ нѣтъ мѣста ни для производителей, ни для потребителей.

Такимъ образомъ, за непримѣнностью срочной торговли къ дѣйствительнымъ оборотамъ, въ средѣ ея участниковъ остается цѣлая масса хлѣбныхъ негоціантовъ и мельниковъ, производящихъ перестраховку, множество репортеровъ и депортеровъ, совершающихъ операціи кредитныя, и, наконецъ, большое число капиталистовъ, маклеровъ и случайныхъ спекулянтовъ, оперирующихъ на разницѣ.

Главная причина отсутствія на биржѣ производителей и потребителей кроется въ самомъ объектѣ срочной торговли, именно въ качествѣ обращающагося на ней хлѣба.

VIII. Хлѣбъ въ срочной торговлѣ.

Первая и основная причина непримѣнности срочной торговли къ дѣйствительнымъ оборотамъ производителей и потребителей состоитъ въ способѣ опредѣленія качества хлѣба въ сдѣлкахъ на срокъ. Несмотря на всѣ злоупотребленія, несмотря на справедливые крики негодованія и жалобы американскихъ земледѣльцевъ на элеваторы, все-таки нельзя не признать, что они первые ввели и установили цѣлесообразную классификацію пшеницы. Однако, ошибочно было бы мнѣніе, что американская классификація представляетъ нѣчто очень постоянное, ибо изъ года въ годъ и въ разныхъ мѣстахъ она измѣняется, и даже часто измѣняется въ теченіе годовой кампаніи и бываетъ различною въ двухъ элеваторахъ, находящихся въ одномъ и томъ же городѣ. Еще ошибочнѣе была бы увѣренность въ томъ, что правительственные инспекторы устанавливаютъ точную классификацію, ибо въ нѣкоторыхъ городахъ надъ элеваторами наблюдаютъ по закону не инспекторы, а биржи, а въ другихъ то же самое дѣлается помимо закона. Но собственный интересъ негоціантовъ, а еще болѣе одинаковость почвъ и количества атмосферическихъ осадковъ на огромныхъ пространствахъ внутренней площади Сѣверной Америки, обезпечиваютъ до извѣстной степени нѣкоторую равномерность въ классификаціи. Кромѣ того, по установившемуся обычаю, фермеры берутъ посѣвное зерно съ элеваторовъ, которые, ради собственнаго интереса, даютъ зерно одинаковое.

Наконецъ, многовѣковое европейское земледѣліе отличается крайнимъ разнообразіемъ производимыхъ хлѣбовъ, къ которому постепенно приспособилась торговля; въ Америкѣ же, наоборотъ, молодое земледѣліе обязано своимъ возникновеніемъ и чрезвычайно быстрымъ развитіемъ—торговлѣ. Поэтому-то торговля на срокъ, постоянно требующая для множества сдѣлокъ хлѣба того же сорта, возникла въ Америкѣ, ибо замѣняемость хлѣба, т. е. качество его, болѣе или менѣе соответствующее условленной маркѣ, несмотря на большое количество поставокъ, въ Америкѣ вовсе не фикція, но до извѣстной, сносной еще, степени осуществимая дѣйствительность. Но какъ только хлѣбныя биржи распространились по Европѣ, коммерческій міръ долженъ былъ дать имъ за основаніе тотъ же, но уже поставленный въ отвлеченіи принципъ замѣняемости хлѣба.

Въ виду чрезвычайнаго разнообразія европейскаго производства, введеніе какой-либо классификаціи оказалось невозможнымъ до такой степени, что именно вслѣдствіе этого въ Лондонѣ, въ этой столицѣ всемірной хлѣбной торговли, торговля на срокъ не можетъ пустить корней, ибо хлѣбною торговлей занимаются тамъ солидные купцы, не желающіе портить хлѣба ради требованій срочной торговли ¹⁾. На единственной же ведущей торговлю на срокъ большой англійской товарной биржѣ, именно въ Ливерпульѣ, въ торговлѣ этой принимается исключительно калифорнская пшеница № 1 (Fuchs 1890, стр. 61). Въ Германіи, столь важной для насъ въ качествѣ главнаго покупателя нашей ржи, въ которой привозный хлѣбъ играетъ, однако, гораздо менѣе важную роль, чѣмъ въ Англіи, а торговля на срокъ, вслѣдствіе развитія спекуляціи, находитъ множество кліентовъ, возникло по необходимости понятіе (но не типъ) хлѣба „средняго“, отвѣчающаго „узансамъ“, замѣняющаго, съ огромнымъ отклоненіемъ къ худшему,—американскую марку.

Товаръ этотъ составляется изъ всѣхъ возможныхъ сортовъ, за исключеніемъ лишь немногихъ, особенно негодныхъ, посредствомъ искусственнаго смѣшиванія, и, кромѣ того, что онъ долженъ быть сухъ и здоровъ, обладаетъ однимъ только несомнѣннымъ признакомъ, а именно опредѣленнымъ удѣльнымъ вѣсомъ. Въ послѣднее время для ржи былъ принятъ обязательный вѣсъ въ 712 граммовъ въ литрѣ, введенный по распоряженію министерства съ 1 января 1894 г., несмотря на нежеланіе берлинской биржи. Точно также можетъ быть точно опредѣлена степень нечистоты хлѣба, но затѣмъ ни цвѣтъ, ни величина, ни твердость, ни форма, ни полнота зерна, ни иные признаки его,

¹⁾ Осенью 1897 г. на лондонской биржѣ введены срочныя сдѣлки на пшеницу и кукурузу, причемъ для пшеницы основаніемъ принимается американскій № 1, т. е. высшій сортъ, чѣмъ базисъ американской срочной торговли (№ 2). *Прим. ред.*

не могутъ быть опредѣлены съ точностью. Но такъ какъ условія, принятыя въ торговлѣ какъ требованія минимальныя, при дѣйствительномъ исполненіи сдѣлокъ превращаются въ максимальныя, то благодаря этому въ Берлинѣ существуютъ огромные склады хлѣба, не пригоднаго ни для чего, кромѣ сдѣлокъ на срокъ. Шумахеръ, ссылаясь на отчетъ комиссіи, наряженной для изслѣдованія берлинской биржи, говоритъ, что изъ хлѣба, заявленнаго къ доставкамъ въ 1892 г. и осмотрѣннаго экспертами, изъ 65 тысячъ тоннъ пшеницы и 62 т. тоннъ ржи—47 тысячъ тоннъ пшеницы (т. е. 72%) и 23 тысячи тоннъ ржи (т. е. 37%), оказались несоотвѣтствующими самымъ скромнымъ требованіямъ сдѣлокъ на срокъ.

Само собою разумѣется, что въ такомъ хлѣбѣ трудно найти матеріалъ для помола. Практика доказала, что хлѣбъ высшихъ сортовъ въ торговлѣ на срокъ слишкомъ мало выгадываетъ въ цѣнѣ, чтобы окупилась его доставка, а потому продавцы примѣшиваютъ къ нему столько послѣда, сколько нужно для того, чтобы довести его до требуемыхъ условій. Вслѣдствіе этого за послѣды платятъ иногда чрезмѣрныя цѣны, въ чемъ каждый хозяинъ могъ убѣдиться изъ своей собственной практики. Самымъ убѣдительнымъ въ этомъ отношеніи доказательствомъ могутъ служить собственные слова Кона (Getreideterminhandel p. 133), горячаго сторонника торговли на срокъ.

„Вліяніе, производимое на добротность хлѣба способомъ опредѣленія сорта, принятымъ въ срочной торговлѣ—одинаково касается производителей и потребителей. Допуская хлѣбъ невысокихъ качествъ, срочная торговля пускаетъ въ обороты всякую мѣшанину (allerlei Gemisch) и можетъ повести къ уменьшенію тщательности въ земледѣльческой культурѣ“.

Столь осторожно названное „уменьшеніе культуры“ было бы, говоря по просту, одичаніемъ земледѣлія.

Относительно этого обстоятельства нѣтъ разногласія во мнѣніяхъ сторонниковъ и противниковъ торговли на срокъ, всѣ пишущіе о ней единодушно согласны въ томъ, что качество находящагося въ ея оборотахъ хлѣба—низко, плохо.

IX. Окончаніе сдѣлки.

Для полнаго уразумѣнія срочной торговли слѣдуетъ познакомиться, хотя вкратцѣ, со способомъ окончанія срочныхъ сдѣлокъ. Продавецъ, избравъ себѣ день доставки въ теченіе одного или двухъ срочныхъ мѣсяцевъ, увѣдомляетъ о томъ покупателя повѣсткой (называемой по нѣмецки Andienungs или Kundigungs-schein) и указываетъ складъ, въ которомъ можно видѣть доставляемый хлѣбъ; въ Америкѣ, кромѣ того, въ повѣстку вносится нумеръ и мѣсто выдачи варранта (складочнаго свидѣтельства). Продавецъ передаетъ повѣстку секретарю

биржи или существующей при нѣкоторыхъ биржахъ ликвидационной кассѣ. Секретарь или касса вызываютъ показаннаго въ повѣсткѣ покупателя, а если онъ перепродалъ купленную партію, то берутъ отъ него переуступку посредствомъ надписи на повѣсткѣ, и обращаются къ слѣдующему покупщику. Такимъ образомъ, они поступаютъ до конца развѣдки, для которой назначается краткій промежутокъ времени. Съ минутою закрытія оной тотъ покупатель, у котораго останется на рукахъ повѣстка, обязанъ принять поставку. Лихорадочная торопливость, съ которою повѣстка среди громкихъ криковъ пускается въ оборотъ отъ покупателя къ покупщику во время развѣдки, доказываетъ наглядно, какъ не желательно для спекулянтовъ получать въ натурѣ хлѣбъ, находящійся въ обращеніи на биржѣ. Рядъ связанныхъ на повѣсткѣ лицъ называется цѣпью (*filière*), первое звено котораго А, предъявившее повѣстку, должно выдать хлѣбъ послѣднему звену Z. Иногда случается, что этимъ послѣднимъ звеномъ оказывается то же самое лицо А, въ такомъ случаѣ цѣпь замыкается и превращается въ кольцо, причемъ никто никому хлѣба не доставляетъ. Такъ или иначе, но для расчетовъ между всѣми, связанными въ этой цѣпи, лицами обязательна оффиціально опубликованная расчетная цѣна. Такой порядокъ чрезвычайно упрощаетъ сдѣлки на срокъ, но онъ возможенъ лишь потому, что количество, качество и срокъ доставки хлѣба одинаковы во всѣхъ сдѣлкахъ.

Если бы А не выдалъ хлѣба, или если Z не могъ бы за него заплатить, то В долженъ будетъ доставить хлѣбъ, а У заплатить за него, А и Z будутъ считаться въ неустойкѣ. Поставка должна быть заключена на седьмой день, а затѣмъ немедленно производится уплата.

Если покупатель находитъ хлѣбъ неудовлетворительнымъ, то призываются эксперты. Если они оцѣнятъ хлѣбъ относительно ниже, какъ не подходящій для поставки, то покупатель можетъ принять хлѣбъ за опредѣленною экспертами сбавкою съ цѣны, или же отказаться отъ него. Въ этомъ послѣднемъ случаѣ продавецъ почитается нарушителемъ договора. Противъ нарушителя сдѣлки предоставляется право продавцу продать, а покупателю приобрести,—хлѣбъ за счетъ нарушителя, съ прибавкою разницы между цѣной, установленною въ договорѣ, и оффиціальною расчетною цѣной. На берлинской биржѣ продавецъ не имѣетъ права на разницу.

Посредствующія лица цѣпи или кольца, В. С. Д. и т. д. рассчитываются деньгами. Эти расчеты облегчаются ликвидационными кассами и Clearing-house'ами, тамъ гдѣ онѣ существуютъ.

Если нарушившій срочную сдѣлку не уплатитъ добровольно разницъ и всего, что съ него слѣдуетъ, то онъ подвергается взысканію по судебному приговору. Но берлинскіе суды, признавая игру на раз-

ницу не заслуживающею покровительства закона, часто отказывали во взысканіяхъ по срочнымъ сдѣлкамъ.

Приговоры ихъ основывались на уликахъ и на законныхъ предположеніяхъ, ибо не возможно указать положительныхъ признаковъ, отличающихъ дѣйствительную куплю-продажу отъ игры на разницу. Поэтому такіе приговоры, слабо обоснованные, не только не поправили дѣла, но внесли еще большую путаницу въ биржевыя отношенія.

Теперь, когда мы уже нѣсколько познакомились съ природою, механизмомъ и факторами срочной торговли, можно перейти къ самому существенному вопросу о томъ: какъ именно вліяетъ срочная торговля на цѣны хлѣба.

Х. Вліяніе срочныхъ цѣнъ на цѣны производителей хлѣба.

Въ опредѣленіи вліянія срочной торговли хлѣбомъ на цѣны, получаемыя производителями, главную роль играютъ два факта: первый—что срочная цѣна сильно вліяетъ на биржевую цѣну наличнаго товара, и второй—что эта послѣдняя безусловно опредѣляетъ цѣну, получаемую производителями данной страны.

Даже самые непримиримые враги биржи должны признать, что каждый, желающій спекулировать разумно на срочной цѣнѣ, долженъ отлично изслѣдовать всѣ вѣроятныя сочетанія и условія спроса и предложенія въ опредѣленномъ будущемъ, т. е. всѣ отношенія производства, потребленія, денежнаго и товарнаго обмѣна, транспорта, пошлинъ и пр. Отсчитавъ, что слѣдуетъ, на искусственное воздѣйствіе на цѣны, все же колебанія ихъ въ срочной торговлѣ выражаютъ для биржи взгляды отличныхъ знатоковъ дѣла на сочетаніе факторовъ цѣнъ въ недалекомъ будущемъ.

Биржа при этомъ, какъ и всегда, учитываетъ въ настоящемъ указанія на будущія перемѣны и приближаетъ къ нимъ понемногу цѣну наличнаго товара.

Этотъ психологическій мотивъ поддерживается очень сильною реальною причиною. Если цѣна товара въ срочной торговлѣ значительно превзойдетъ текущую цѣну, то немедленно найдутся покупатели наличнаго товара, которые сейчасъ же продаютъ его на дальнѣйшій срокъ, и сохраняя его нѣкоторое время въ своихъ складахъ получаютъ барышъ безъ малѣйшаго риска, если только сбудутъ товаръ въ вѣрныя руки. Это именно тѣ репортеры, о которыхъ мы говорили выше. Одновременная конкуренція ихъ въ покупкѣ наличнаго товара и въ продажѣ его на срокъ, взаимно сближаетъ эти цѣны. Если же цѣна срочнаго хлѣба будетъ ниже текущей, то купцы, имѣющіе хлѣбъ въ складахъ, будутъ продавать его за чистыя деньги и покупать на дальнѣйшіе сроки, а усиленное предложеніе наличнаго товара со стороны

этихъ, такъ называемыхъ депортеровъ, и усилившійся запросъ ихъ на срочный товаръ уменьшаютъ разность между двумя цѣнами. Поэтому, вслѣдствіе постоянно дѣйствующихъ репорта и депорта, разность эта въ нормальное время не можетъ превзойти извѣстныхъ границъ. Крупный репортъ сопровождаетъ лишь сильно промахнувшуюся спекуляцію госсьеровъ. Высокій депортъ обозначаетъ поражение бессьеровъ.

Относительно вліянія товарныхъ биржъ на цѣны, предлагаемыя производителямъ хлѣба, понятно и безъ разъясненій, что оффиціальныя бюллетени большой купеческой корпораціи, съ объявленіемъ о цѣнахъ текущихъ и будущихъ, опредѣленныхъ самыми опытными купцами и самыми солидными фирмами, долженъ имѣть для земледѣльцевъ руководящее значеніе. Покупатели товара пользуются этимъ и предлагаютъ земледѣльцамъ биржевую цѣну, за вычетомъ изъ нея стоимости перевозки до биржеваго города. При этомъ немаловажно и то обстоятельство, что неспеціалисту вовсе не легко уяснить себѣ истинное значеніе цѣнъ, показанныхъ въ бюллетенѣ. Изъ этихъ посылокъ ясно вытекаетъ неизбежное вліяніе срочной цѣны на цѣну текущую, получаемую производителями.

XI. Тенденція цѣнъ въ срочной торговлѣ.

Теперь слѣдуетъ вопросъ первой важности, именно о томъ, существуютъ ли въ срочной торговлѣ, при нынѣшнихъ условіяхъ производства и потребленія хлѣбовъ, органическія причины, склоняющія цѣны на нихъ къ повышенію или же къ пониженію.

Слѣдуя же за мнѣніемъ противниковъ срочной торговли, но опираясь главнымъ образомъ на свидѣтельства горячихъ ея сторонниковъ, мы убѣждаемся, что добротность хлѣба, составляющаго объектъ оборотовъ этой торговли, въ Европѣ очень низка; Виденфельдъ говоритъ, что даже хлѣбъ, привозимый изъ Америки въ Германію, всего чаще не удовлетворяетъ добротности, требуемой принятой въ Соединенныхъ Штатахъ классификаціею. Казалось бы, однако, что на чисто американской почвѣ, качество обращающагося въ тамошней срочной торговлѣ зерна должно бы точно соотвѣтствовать классификаціонной маркѣ. Между тѣмъ каждый, слѣдящій по телеграммамъ за ходомъ цѣнъ на нью-іоркской биржѣ, могъ замѣтить разницу, доходящую до 15 к. на пудъ пшеницы, между ея рыночною цѣною и цѣною срочною ультимальною, а слѣдовательно доставочною. Эта разница тѣмъ болѣе разительна, что обѣ эти цѣны относятся къ товару наличному, подлежащему немедленной выдачѣ. Чтобы выяснить эту разницу, я обратился къ одной изъ самыхъ солидныхъ варшавскихъ фирмъ, которая спросила объ этомъ знатока дѣла, данцигскаго купца, и получила слѣдующій отвѣтъ.

„Разница между нью-іоркскими цѣнами пшеницы рыночной и

срочной—проистекаетъ изъ того, что тамъ, при loco-торговлѣ наличнымъ товаромъ изъ складовъ, требуется товаръ гораздо болѣе добротный, чѣмъ въ срочныхъ сдѣлкахъ. Loco продается единственно хорошая, красная озимая пшеница, тогда какъ по сдѣлкамъ на срокъ даютъ худшую и смѣшанную съ яровой (*geringere mit Sommerweizen untermischt*). Такъ какъ въ минувшемъ году урожай озимой пшеницы былъ скуденъ и на нее есть большой спросъ, то разница между цѣнами loco и срочной, сравнительно съ предыдущими годами, оказывается весьма высокою“.

Извѣстно, что на нью-іоркской товарной биржѣ для срочныхъ сдѣлокъ употребляется по принципу красная озимая пшеница № 2, а факты убѣждаютъ, что вмѣсто нея даютъ мѣшанину ¹⁾. Такимъ образомъ, срочный хлѣбъ на обоихъ полушаріяхъ оказывается низкосортнымъ. Но если товаръ плохъ, то и цѣна его не можетъ быть высокою.

Затѣмъ, для потребностей непрерывнаго репорта и депорта, въ городахъ съ товарными биржами должны находиться огромные запасы хлѣба. Такое давленіе массы товара на рынокъ не можетъ благоприятно вліять на цѣны.

Къ этимъ двумъ осязательнымъ причинамъ присоединяется третья, весьма характерная и неразрывно связанная съ торговлей на срокъ, а именно, что при ней, и только при ней, являются многочисленныя и сильныя группы спекулянтовъ, весь расчетъ и *raison d'être* которыхъ состоитъ въ пониженіи цѣны. Экономисты, говоря о срочныхъ сдѣлкахъ, указываютъ на то, что это единственная форма торговли, при которой продавецъ можетъ обосновать свою спекуляцію на пониженіи цѣны. Именно, при другихъ видахъ торговли продавецъ, владея товаромъ, теряетъ на пониженіи, въ то время какъ тутъ онъ пріобрѣтаетъ товаръ лишь въ сроки доставки, и барыши его будутъ тѣмъ больше, чѣмъ дешевле таковой обойдется ему въ то время. Слѣдуетъ замѣтить, однако, что возможность выигрыша для продавца при пониженіи цѣны свойственна всякаго рода торговлѣ на поставку. Производитель, у котораго проданный хлѣбъ сложенъ въ скирдахъ или въ амбарѣ, равно какъ и подрядчикъ, пріобрѣтающій хлѣбъ не задолго до срока выдачи, выигрываютъ при пониженіи цѣны хлѣба въ срокъ поставки, если условились заранѣе о продажѣ его по болѣе выгодной цѣнѣ.

Есть, однако, между куплей-продажей съ поставкой и сдѣлками „на срокъ“ существенная разница, состоящая именно въ томъ, что

¹⁾ Это, равно какъ и объясненіе данцигскаго купца, ошибочны. Цѣны на наличную пшеницу не всегда выше срочной, въ настоящее время онѣ даже ниже, чего не могло бы быть, если бы все дѣло сводилось къ качеству. По правиламъ американская красная № 2 можетъ быть „достаточно чистой и заключать не болѣе 10% бѣлыхъ зеренъ“. *Прим. ред.*

поставщиковъ на свѣтѣ не много, а на биржахъ являются ими всѣ бессьеры,—въ томъ, что подрядчикъ долженъ хорошо знать хлѣбную торговлю, а бессьеру, имѣющему въ карманѣ деньги для уплаты разницы, вовсе нѣтъ надобности даже видѣть хлѣбъ, и, наконецъ, въ томъ, что подрядчикъ можетъ получить отличный барышъ по контракту поставки, хотя бы договоренная цѣна не измѣнилась, тогда какъ выгоды бессьера обусловлены только, единственно и исключительно, паденіемъ цѣны хлѣба.

Хотя и настоящіе хлѣботорговцы тоже извлекаютъ барыши изъ пониженія цѣнъ, платимыхъ производителямъ, однако дѣйствительный ихъ расчетъ основанъ на увеличеніи разницы между цѣнами производителей и потребителей, такъ что, посредничествуя между ними, купецъ найдетъ свой расчетъ, не нуждаясь непременно въ пониженіи цѣны производителю, лишь бы онъ нашелъ выгодный сбытъ потребителю. Кромѣ того, возможныя понижательныя покушенія купца сдерживаетъ конкуренція. Но у спекулирующихъ въ сдѣлкахъ на срокъ исчезаютъ всѣ побочныя соображенія и остается только одинъ расчетъ, чуждый дѣйствительной жизни и неумолимый какъ всякая абстракція, именно расчетъ на пониженіе цѣны продукта.

Наконецъ, настоящіе покупщики хлѣба дѣйствуютъ враздробъ; между ними нѣтъ единства. Подозрѣвая въ стачкѣ мелкихъ хлѣботорговцевъ, мы обвиняемъ ихъ въ противозаконномъ дѣйствіи, въ срочной же торговлѣ стачка является организованною, упорядоченною и узаконенною. Это—регулярная армія въ сравненіи съ ополченіемъ.

Привожу способы, примѣняемые берлинскими бессьерами (по Виденфельду, у Конрада VII—193).

„Они усиливаютъ предложеніе и ослабляютъ спросъ; стягиваютъ хлѣбъ отовсюду, чтобы воспользоваться повѣстками объ его доставкѣ, и, заявивъ о предложеніи, устраняютъ его съ биржи. Вѣдь часто наканунѣ ultimo приходятъ въ Берлинъ цѣлые поѣзда съ хлѣбомъ, причемъ отдается предпочтеніе самому плохому зерну. Подвозъ даже такого товара усиливаетъ по наружности предложеніе, а въ томъ, что онъ никуда не годится, убѣждаются слишкомъ поздно. Если же покупатель не приметъ этого хлѣба, то продавецъ кладетъ въ карманъ разницу еще большую вслѣдствіе яко бы усиленнаго его предложенія и повторяетъ этотъ маневръ при каждомъ удобномъ случаѣ, лишь бы только складочная плата возвращалась въ разницѣ.

Рѣшительный перевѣсъ бессьеровъ надъ госсьерами обеспечиваетъ въ пользу первыхъ органическое свойство срочной торговли, по которому продавецъ имѣетъ право выбрать для доставки самый выгодный для него по цѣнамъ день въ теченіе срочнаго мѣсяца или двухъ, покупатель же такимъ правомъ не пользуется и, какъ утверждаютъ знатоки дѣла, пользоваться не долженъ въ виду возмож-

ности весьма опасной стачки госсьеровъ. Во всякомъ случаѣ, право выбора дня доставки весьма усиливаетъ шансы бессьеровъ. Такимъ образомъ, всѣ безъ исключенія факторы и условія срочной торговли дружно содѣйствуютъ понижающему вліянію ея на цѣны.

XII. Вліяніе вывозной торговли на цѣны въ срочной торговлѣ.

Переходя отъ причинъ пониженія цѣнъ, возникающихъ непосредственно изъ срочной торговли, къ причинамъ, вытекающимъ изъ цѣлей, въ виду которыхъ пользуются ею экспортеры, слѣдуетъ обратиться къ сѣверо-американскому хлѣбному экспорту, какъ самому вліятельному, наиболѣе развитому и располагающему наибольшими массами хлѣба.

Мы уже говорили выше о томъ, что негоціанты, торгующіе хлѣбомъ, страхуются на биржахъ отъ потерь на пониженіе цѣны. Такъ какъ посредствомъ этого дѣйствія они отклоняютъ вліяніе будущихъ цѣнъ на свои барыши, то казалось бы, что движеніе цѣнъ на хлѣбной биржѣ должно быть для нихъ безразличнымъ. Къ несчастію, не такъ складываются обстоятельства на дѣлѣ.

При нынѣшнихъ соотношеніяхъ производства и потребленія хлѣба, цѣна его опредѣляется спросомъ, а это значитъ, что цѣну опредѣляютъ ввозящіе, а не вывозящіе рынки. Въ половинѣ текущаго вѣка ключъ цѣнъ находился въ Кенигсбергѣ, Данцигѣ и Штеттинѣ, нынѣ же онъ находится въ Лондонѣ, или вѣрнѣе въ Ливерпульѣ, какъ въ главномъ пунктѣ ввоза.

Прибыль американскаго негоціанта, очевидно, зависитъ отъ разницы между мѣстной американской цѣною и цѣной въ Ливерпульѣ, за вычетомъ изъ послѣдней расходовъ по перевозкѣ и коммисіи, слѣдовательно прибыль будетъ увеличиваться по мѣрѣ возрастанія этой разницы. Если бы повышеніе цѣны въ Ливерпульѣ зависѣло единственно только отъ ввоза изъ Соединенныхъ Штатовъ, то на американскихъ биржахъ повышеніе имѣло бы равные шансы съ пониженіемъ, т. е. повышеніе цѣнъ въ Америкѣ вызывало бы повышеніе ихъ въ Ливерпульѣ, и разница оставалась бы безъ измѣненія. Но кромѣ Америки, на цѣну въ Ливерпульѣ вліяетъ ввозъ русскаго, остъ-индскаго и аргентинскаго хлѣба и, такимъ образомъ, цѣна эта не зависитъ отъ произвола американскаго негоціанта. Но зато въ его рукахъ находится иной способъ увеличенія указанной выше разницы, состоящій въ пониженіи цѣнъ на американской биржѣ, на чемъ наживаются мѣстные купцы, но столько же теряютъ производители хлѣба.

Кромѣ того, на пониженіе цѣнъ вліяютъ лица и общества, которымъ принадлежатъ элеваторы. По свидѣтельству Шумахера и писавшаго нѣсколько лѣтъ раньше его Виденфельда (IX, 665): „закупка

хлѣба отъ американскихъ производителей монополизирована нѣсколькими элеваторными обществами“.

Эти общества являются, вѣроятно, самыми крупными во всемъ мірѣ негоціантами въ хлѣбной торговлѣ, а потому надо поставить вопросъ, когда они получаютъ бѣльшіе барыши, при низкой ли цѣнѣ хлѣба во всемъ мірѣ, или если она поднимается? Отвѣтить на это не трудно.

Низкая цѣна хлѣба уменьшаетъ расходы по содержанію элеваторовъ, что въ каждомъ финансовомъ предпріятіи имѣетъ первостепенное значеніе, уменьшаются же расходы потому, что понижается сумма процентовъ отъ колоссальнаго капитала, бездѣйствующаго въ закупленномъ хлѣбѣ въ теченіе всего времени между его закупкой и продажей на другомъ полушаріи. Настоящая же прибыль элеваторныхъ обществъ извлекается не изъ абсолютной цѣны, а изъ разницы между цѣною, полученною на англійскомъ рынкѣ и заплаченною американскимъ хозяевамъ.

Какъ уже было показано выше, возможность вліянія на англійскій рынокъ всегда очень сомнительна, а потому и тѣмъ сильнѣйшему давленію подвергаются производители.

Элеваторныя компаніи находятся въ самыхъ тѣсныхъ связяхъ съ желѣзнодорожными обществами; онѣ построили въ земледѣльческихъ округахъ, при станціяхъ желѣзныхъ дорогъ, небольшіе амбары, вмѣщающіе каждый около 100,000 килограммовъ. Онѣ не только не хотятъ, но и не могутъ принимать хлѣбъ для храненія въ этихъ амбарахъ, такъ какъ размѣры ихъ рассчитаны на количество, необходимое для нагрузки одного поѣзда, и амбары должны быть ежедневно опорожняемы для дальнѣйшихъ грузовъ.

Фермеры же не могутъ ждать, ибо не имѣютъ ни собственныхъ молотилокъ, ни амбаровъ; все, что выйдетъ изъ подъ барабановъ взятой на прокатъ паровой молотилки, должно быть вывезено немедленно.

Но желѣзныя дороги крайне затрудняютъ перевозку хлѣба въ города, у фермеровъ нѣтъ мѣшковъ, а на станціи негдѣ сложить хлѣба. Фермеръ по необходимости долженъ обратиться къ элеватору, гдѣ онъ теряетъ вдвойнѣ: во первыхъ, на ловко пониженной при покупкѣ классификаціи, а во вторыхъ, на пониженной биржевой цѣнѣ даже и этого, навязаннаго ему, класса зерна.

Это—самые колючіе терніи въ бытѣ американскаго земледѣльца, чѣмъ и объясняется неудержимое возрастаніе „Farmers Alliance’a и непримиримая ненависть фермеровъ къ элеваторамъ.

Но положимъ, что молотьба окончилась, главныя партіи хлѣба уже закуплены и приходитъ время ихъ продажи. Казалось бы, что, по крайней мѣрѣ въ этомъ положеніи, элеваторы заинтересованы въ повышеніи цѣны, а на дѣлѣ оказывается совсѣмъ иное, ибо чѣмъ боль-

шею массою хлѣба располагають элеваторы, тѣмъ осторожнѣе должны они дѣйствовать. Поэтому, каждую партію закупленнаго у производителей хлѣба, они немедленно продаютъ „на срокъ“, съ наступленіемъ котораго они рассчитываются на биржѣ посредствомъ уплаты разницъ. Съ помощью этой операціи они перестраховываются, но вмѣстѣ съ тѣмъ теряютъ интересъ къ послѣдующему повышенію цѣнъ, такъ какъ прибыли ихъ въ Ливерпуль пошли бы на уплату разницъ въ срочныхъ сдѣлкахъ.

Но, взаменъ того, пониженіе цѣны въ Ливерпуль вознаградится имъ прибылями на биржѣ. Однимъ словомъ, они всегда останутся въ выгодѣ, благодаря разницѣ, существующей во время покупки между цѣною, заплаченною производителю, и дѣйствительною, текущею на рынкѣ цѣною.

Поэтому пониженіе цѣнъ въ сдѣлкахъ на срокъ въ Нью-Йоркѣ или Чикаго, обезпечивающее осязательныя и вѣрныя выгоды перестрахованія элеваторнымъ обществамъ, будетъ естественнымъ ихъ стремленіемъ, ибо повышеніе не даетъ имъ никакой выгоды.

Повидимому, затѣмъ, несмотря на всѣ выгоды метода перестрахованія, какія дастъ купцамъ срочная торговля, она не остается безъ вреднаго для производителей вліянія на цѣны, такъ какъ она обращаетъ въ бессьеровъ самыхъ вліятельныхъ во всемъ мірѣ негоціантовъ.

По той же причинѣ, самая важная для земледѣльцевъ, мельничная промышленность, считаясь съ понижательной тенденціей товарной биржи, тоже принуждена перестраховываться, и хотя въ извѣстныя времена года она была бы заинтересована въ повышеніи, но тѣмъ не менѣе, какъ перестрахованная, она постоянно стремится къ пониженію. Вашбурнъ и Пильсбюри, величайшіе враги срочной торговли—это владѣльцы самыхъ громадныхъ быть можетъ мельницъ въ мірѣ.

Теперь рассмотримъ дальнѣйшія причины пониженія, обусловленныя указанными выше факторами.

ХІІІ. Сѣверо-американскія хлѣбныя биржи.

На всемірныя цѣны хлѣба наибольшее вліяніе имѣютъ сѣверо-американскія хлѣбныя биржи, поэтому слѣдуетъ нѣсколько ближе познакомиться съ ними. Въ Германіи нѣсколько лѣтъ тому назадъ нѣкій г. Виландъ представилъ канцлеру имперіи сумму, необходимую для командированія въ Соединенные Штаты эксперта, съ цѣлью изслѣдованія тамошней хлѣбной торговли. Канцлеръ избралъ г. Шумахера, который въ цѣломъ рядѣ статей, законченныхъ не сполна годъ тому назадъ, изложилъ въ ежегодникѣ Конрада отчетъ о своемъ продолжительномъ пребываніи въ Соединенныхъ Штатахъ. Изъ его животрепещущихъ описаній можно узнать о многихъ, весьма поучительныхъ подробностяхъ, изъ коихъ привожу нѣкоторыя.

Буллы, т. е. повышатели, покупатели хлѣба, рекрутируются, главнымъ образомъ, изъ аутсейдеровъ (Outsider); такъ называютъ на всѣхъ биржахъ спекулянтовъ, по роду занятій не купцовъ, а диллетантовъ, добивающихся случайнаго выигрыша. Кромѣ нѣкотораго числа обыкновенныхъ биржевиковъ, которыхъ толкаетъ къ повышенію врожденная склонность, между буллями отъ времени до времени встрѣчаются и знающіе дѣло насквозь, опытные повышатели, рискующіе огромными ставками въ самыхъ опасныхъ спекуляціяхъ, которые наживаютъ иногда милліонныя барыши посредствомъ „Corner'a“, т. е. искусственной изоляціи какого-нибудь рынка отъ всякихъ доставокъ хлѣба, но это удается имъ все рѣже, а послѣ минутнаго успѣха они кончаютъ обыкновенно раззореніемъ. Въ противной партіи бэровъ (Bea.—медвѣдь), понижателей, продавцовъ хлѣба—аутсейдеровъ немного, такъ какъ они не представляютъ себѣ ясно, какимъ образомъ можно продать хлѣбъ, вовсе его не имѣя. Эта партія состоитъ почти исключительно изъ опытныхъ, постоянныхъ членовъ биржи. Какъ по капиталу, такъ и по знанію дѣла, силы двухъ этихъ партій далеко неравны. Съ одной стороны, сгруппированы элеваторы, владѣльцы мельницъ и экспортеры, съ другой же, главнымъ образомъ, аутсейдеры; неравенство это усиливается еще вдвое сплоченіемъ и солидарностью бэровъ, тогда какъ буллы идутъ въ бой вразсыпную, безъ опыта и взаимнаго соглашенія.

Чтобы дать понятіе о смѣлости, какую даетъ бессьерамъ сознаніе ихъ силы и перевѣса, достаточно сказать, что вожакъ ихъ Пэрд-райджъ имѣлъ въ теченіе нѣкотораго времени 25 милліоновъ бушелей (т. е. слишкомъ 42.000,000 пудовъ) проданнаго на одинъ срокъ хлѣба, безъ наличнаго товара на покрытіе обязательствъ.

Совершенно ошибочно мнѣніе, что огромное одновременное предложеніе хлѣба на дальнѣйшій срокъ не понижаетъ цѣны хлѣба въ срочныхъ сдѣлкахъ, а въ дальнѣйшемъ послѣдствіи и цѣны наличнаго товара. По увѣренію сторонниковъ биржи, къ такому пониженію нѣтъ поводовъ, такъ какъ сумма продажъ равна суммѣ покупокъ, и давленіе предложенія должно уравниваться вліяніемъ спроса. Но въ купеческихъ оборотахъ совсѣмъ не удостовѣрено, чтобы купецъ, требующій 1,000 четвертей не купилъ предлагаемыхъ ему 1,500 четвертей. Напротивъ, онъ купитъ, но заплатитъ дешевле.

Самое сильное оружіе бессьеровъ составляетъ система взносовъ въ зачетъ. Она состоитъ въ томъ, что при заключеніи срочной сдѣлки стороны вносятъ въ банкъ задатокъ, а затѣмъ въ теченіе всего срока договора, при каждой переимѣнѣ цѣны хлѣба, сторона, теряющая, вслѣдствіе измѣненія цѣны, должна внести въ банкъ соотвѣтственную разницу. Въ 1895 году въ Нью-Йоркѣ сумма такихъ депозитовъ составила 25 милліоновъ долларовъ, а въ Чикаго эти депозиты не бывають, въ общей суммѣ, менѣе 5 милліоновъ долларовъ.

По словамъ Шумахера только рѣдкій изъ покупателей аутсейдировъ знаетъ о томъ, что если продавецъ требуетъ отъ него внесенія задатка, то и онъ, съ своей стороны, пользуется такимъ же правомъ на обезпеченіе сдѣлки задаткомъ. Но если бы онъ даже зналъ объ этомъ, то иное значеніе имѣетъ задатокъ для купца, принадлежащаго къ финансовому міру, а иное для диллетанта. Благодаря задаткамъ, при прогрессирующемъ паденіи цѣнъ положеніе покупателя становится все болѣе тяжелымъ, все болѣе затрудняемый кредитъ наконецъ изсякаетъ; уплата взноса превосходитъ его силы, и онъ, какъ принято говорить, оказывается выбитымъ изъ сѣдла; а затѣмъ, на нѣкоторыхъ биржахъ, продавецъ имѣетъ право продать хлѣбъ за его счетъ, а на иныхъ можетъ расторгнуть договоръ и захватить задатки и взносы, сдѣланные въ зачетъ. Въ этомъ-то и состоитъ дѣйствительная цѣль политики бессьеровъ. Такимъ образомъ, спекуляція на срокъ распространяется не только на самый моментъ исполненія договора, но продолжается непрерывно и держитъ биржу въ состояніи тревожнаго, горячечнаго напряженія, вызывая постоянныя колебанія цѣнъ. Надо замѣтить, что система уплатъ въ зачетъ, принятая на многихъ европейскихъ биржахъ, не существовала на берлинской, ибо это противорѣчило спекулятивнымъ интересамъ могущественныхъ на этой биржѣ маклеровъ.

Наконецъ, на пониженіе цѣнъ, платимыхъ производителямъ, сильно вліяетъ способъ собиранія и опубликованія цѣнъ въ биржевыхъ сдѣлкахъ съ уплатою чистыми деньгами, (такъ назыв. loco или cassa торговли).

Цѣны эти въ Америкѣ выводятся слѣдующимъ образомъ: заинтересованныя стороны диктуютъ, а секретарь биржи записываетъ въ книгу цѣны состоявшихся сдѣлокъ, и каждое ихъ желаніе относительно этихъ записей должно быть исполнено. Но сколько между этими сдѣлками было дѣйствительныхъ и сколько фиктивныхъ, этого никто не въ состояніи разслѣдовать. Однако, изъ этихъ показаній выводится цѣна, которая распространяется въ печатныхъ бюллетеняхъ во всемъ краѣ и составляетъ главное основаніе для сдѣлокъ. До недавняго еще времени, бюллетени вмѣстѣ съ такъ называемымъ тогда list-prise'mъ разсылались сельскимъ хозяевамъ, а желѣзныя дороги, элеваторы и мельницы общимъ иждивеніемъ содержали агентовъ для контролированія на фермахъ—не появился ли гдѣ-либо конкурентъ, подбивающій цѣны, чтобы немедленно обезоружить смѣльчака.

Если мы взглянемъ теперь на всю эту громаду интересовъ, усилій и средствъ, дѣйствующихъ для пониженія цѣны, то поймемъ причины той непримиримой ненависти, какою дышатъ американскіе земледѣльцы къ биржамъ и къ торговлѣ на срокъ.

Въ Германіи, вѣроятно, было не лучше, если дѣло дошло до из-

данія постановленія, кратко выраженного въ § 50 биржевого устава въ словахъ:

„Сдѣлки, совершаемыя биржевымъ порядкомъ по торговлѣ на срокъ хлѣбомъ и мучными продуктами, возбраняются“.

Въ Англіи, по мнѣнію Смита, одною изъ важнѣйшихъ причинъ паденія цѣнъ является ливерпульская товарная биржа и ея спекуляціи, а прежде всего система уплатъ въ зачетъ, на ряду съ существующимъ тамъ же для срочной торговли Clearing-house'мъ. По обязательнымъ на этой биржѣ usanc'амъ, если покупатель во взносѣ въ зачетъ неисправенъ, то для опредѣленія убытка отъ расторженія сдѣлки купленное имъ у продавца количество хлѣба безусловно подвергается принудительной продажѣ. Но такая неисправность является послѣдствіемъ сильнаго упадка цѣны, а при подобныхъ обстоятельствахъ принудительная продажа вызываетъ тревогу и дальнѣйшія продажи, что влечетъ за собою панику и всеобщее паденіе цѣнъ хлѣба.

XIV. Полезность срочныхъ сдѣлокъ и ея предѣлы.

На ряду съ вредными сторонами срочная торговля имѣетъ и весьма полезныя: авторитетный экономистъ Поль Леруа-Болье, говоря о запрещеніи срочной торговли въ Германіи, выразилъ сомнѣніе — не лишилась ли Германія, устраняя, такимъ образомъ, извѣстный вредъ, болѣе вѣскихъ, однако, выгодъ. Необходимо изслѣдовать и оцѣнить эти выгоды.

1) Главная выгода состоитъ въ томъ, что срочная торговля даетъ купцамъ и негоціантамъ возможность освободиться, посредствомъ перестраховки, отъ риска въ хлѣбной торговлѣ.

Не имѣя возможности пользоваться перестраховкою, купецъ переноситъ рискъ или на производителя или на потребителя, или на нихъ обоихъ вмѣстѣ. Пользуясь же перестраховкою, торговля достигаетъ безусловной вѣрности расчетовъ, а при понижающей тенденціи цѣнъ, свойственной самой природѣ срочной торговли хлѣбомъ, выигрываютъ и потребители, хотя еще не выяснено, надлежащимъ образомъ, въ какой мѣрѣ выгоды эти распределяются между мельниками, пекарями и потребителями хлѣба. Производители тоже выигрывали бы вслѣдствіе устраненія купеческаго риска, но такъ какъ они теряютъ непосредственно отъ паденія цѣнъ причиняемаго срочными сдѣлками, то едва ли можно сомнѣваться въ томъ, что срочная торговля въ существующемъ видѣ приноситъ имъ положительный вредъ.

2) Срочная торговля чрезвычайно облегчаетъ арбитражъ, т. е. покупку хлѣба на самомъ дешевомъ и продажу его на самомъ дорогомъ рынкѣ; благодаря тому цѣны на всѣхъ рынкахъ стремятся къ уравнию. Это, въ свою очередь, приноситъ большія выгоды, или наноситъ сильный вредъ, о чемъ мы скажемъ ниже.

3) Благодаря арбитражу, хлѣбъ идетъ туда, гдѣ въ немъ чувствуется наибольшая потребность, т. е. тамъ, гдѣ запасы наиболѣе истощились. Это дѣлалось и прежде, но прежнія разрозненные дѣйствія отдѣльныхъ купцовъ замѣнились, при срочной торговлѣ, единодушными дѣйствіями многочисленныхъ группъ спекулянтовъ. На этомъ основаніи утверждаютъ, что рынки снабжаются равномерно, именно, благодаря воздѣйствію срочной торговли. Однако, не подлежитъ сомнѣнію тотъ фактъ, что торгующіе на срокъ хлопочутъ не о снабженіи рынковъ, а о барышахъ, и обходятъ тѣ рынки, которые не могутъ платить за хлѣбъ; самый свѣжій примѣръ этого мы видимъ въ настоящее время въ Остѣ-Индіи. Поэтому, невѣрно утверждаютъ нѣкоторые сторонники срочной торговли, что она предупреждаетъ голодъ, но нельзя же порицать ее за то, что она не даетъ выгодъ невозможныхъ.

4) Тщательно изучая для своихъ потребностей всемірное производство хлѣба, срочная торговля, въ случаѣ предвидимаго недорода, заблаговременно поднимаетъ будущія цѣны, а вслѣдствіе этого и текущія цѣны тоже поднимаются. Воздорожаніе хлѣба сокращаетъ потребление, вслѣдствіе чего запасы расходуются болѣе экономно и ихъ хватаетъ съ году на годъ, безъ недостатка хлѣба передъ сборомъ новаго урожая, что прежде могло случаться нерѣдко.

Если бы перепроизводство прекратилось, то вліяніе срочной торговли на экономное потребление хлѣба слѣдовало бы считать вполне благотѣльнымъ, но при нынѣшнемъ излишкѣ производства опасеніе недостатка хлѣба передъ сборомъ новаго урожая нельзя не считать нѣсколько преувеличеннымъ.

5) Срочная торговля представляетъ поле самой оживленной борьбы многихъ лицъ и множества интересовъ. Поэтому, въ этой торговлѣ колебанія цѣнъ постоянны, но умѣренны, ибо если предложеніе превосходитъ спросъ, то срочная торговля поглощаетъ излишекъ и даетъ помѣщеніе капиталамъ. Въ противномъ случаѣ, усиливается предложеніе, и срочная торговля не допускаетъ до чрезмѣрныхъ цѣнъ.

6) Срочная торговля не гонится ни за безотлагательнымъ сбытомъ купленного товара, ни за удовлетвореніемъ потребностей лишь одного того рынка, на которомъ она дѣйствуетъ. Она имѣетъ передъ собой время и всемірный рынокъ. Благодаря этому, каждая предложенная въ срочной торговлѣ партія хлѣба найдетъ покупателя, и все зависитъ только отъ цѣны.

Слѣдовательно, если для производителя вопросъ о цѣнѣ представляется дѣломъ второстепеннымъ, лишь бы только онъ былъ увѣренъ въ сбытѣ, то срочная торговля даетъ ему эту увѣренность и сдѣлаетъ всякія облегченія въ отношеніи быстрого и безпрепятственнаго заключенія сдѣлки. Въ этомъ можно видѣть извѣстныя выгоды, но только не тогда, когда цѣны не покрываютъ стоимости производ-

ства, ибо срочная торговля не даетъ денегъ въ зачетъ платы за купленный хлѣбъ, а только обязывается относительно цѣны и уплаты въ назначенный срокъ, а эти выгоды не настолько значительны, чтобы для нихъ можно было пожертвовать цѣной.

7) Срочная торговля опредѣляетъ нынѣшнія и будущія цѣны хлѣба и, публикуя ихъ, даетъ возможность всѣмъ ознакомиться съ ними. Такимъ образомъ, она предупреждаетъ обманы и грубую эксплуатацію, но, склоняя цѣны къ своимъ потребностямъ, понижаетъ ихъ общій уровень. Есть стало быть выгоды, но есть и вредъ, главнымъ образомъ потому, что биржа представляетъ могущественную и крѣпкую корпорацію, а производители дѣйствуютъ каждый за себя.

8) Къ тремъ прежнимъ участникамъ хлѣбной торговли, т. е. къ производителю, потребителю и купцу, срочная торговля прибавила еще четвертое лицо — именно спекулянта съ его капиталомъ. Такимъ образомъ, сфера и могущество торговли чрезвычайно расширились и исчезло вредное вліяніе недостатка капиталовъ на цѣны. Однако, съ другой стороны, именно спекуляція всего болѣе способствовала искаженію срочной торговли. Изъ всего этого слѣдуетъ, что срочная торговля имѣетъ свои весьма полезныя стороны, но, какъ мы показали выше, также и нежелательныя свойства, вліяніе которыхъ усиливается при низкихъ цѣнахъ.

XV. Нивеллировка цѣнъ.

Какъ сторонники, такъ и противники хлѣбныхъ биржъ, признаютъ благотѣльное вліяніе ихъ въ нивеллировкѣ цѣнъ, распространяемой повсемѣстно, благодаря арбитражу и предвидимымъ съ году на годъ будущимъ условіямъ торговли.

Нельзя, однако, признать это вліяніе безусловно благотѣльнымъ. Нивеллировка цѣнъ создаетъ производство тамъ, гдѣ иначе оно было бы невозможнымъ и неизбѣжно вызываетъ перепроизводство, пагубное для странъ и областей съ культурою сколько-нибудь высшею. Упадокъ цѣнъ на хлѣбъ ниже стоимости производства вреденъ для всей Европы не только въ сельскохозяйственномъ, но и въ промышленномъ отношеніи, не только въ виду выселенія изъ деревень, но и вслѣдствіе переполненія городовъ, а этотъ упадокъ нельзя приписать ничему иному, кромѣ искусственной нивеллировки цѣнъ.

Эта нивеллировка вызвала изумительно быстрые успѣхи земледѣлія въ американскихъ преріяхъ и степныхъ областяхъ иныхъ странъ, а, благодаря дешевизнѣ перевозки, чрезвычайно приблизила ихъ къ промышленнымъ и торговымъ центрамъ такихъ мѣстностей, гдѣ земледѣльческое производство дороже, а фабричное населеніе легко могло бы перенести значительное повышеніе цѣнъ. Поэтому, въ Германіи, гдѣ были установлены низкіе дифференціальныя тарифы для

внутренняго сообщенія, года два тому назадъ, они были отмѣнены, ибо убѣдились во вредѣ, наносимомъ земледѣлію фабричныхъ мѣстностей дешевою доставкой хлѣба изъ областей, въ которыхъ господствуетъ хлѣбопашество.

По этой же причинѣ, по мѣрѣ развитія мѣстной промышленности, усиливается и вредъ, наносимый нивелированіемъ цѣнъ земледѣлію, примѣръ чего даетъ видимый упадокъ земледѣлія въ Англіи. Стремленіе къ выравниванію всемірныхъ цѣнъ хлѣба вполне рачіонально въ такое время, когда земледѣліе пользуется чрезмѣрными цѣнами, съ вредомъ для промышленныхъ классовъ. При такихъ условіяхъ, подъ вліяніемъ меркантилизма, должно было выработаться рутинное воззрѣніе, что нивелированіе цѣнъ надо считать заслугой и благодѣяніемъ для человѣчества, но мы живемъ нынѣ при иныхъ условіяхъ. Признавая, что важная причина угнетающаго насъ паденія цѣнъ хлѣба состоитъ въ перепроизводствѣ, мы не видимъ, однако, въ немъ главной и самостоятельной причины пониженія. За нимъ кроется иная, первоначальная причина, а именно—доведенная до крайнихъ границъ мобилизація хлѣба, которой въ значительной мѣрѣ способствуютъ товарныя биржи и срочная торговля.

XVI. Мѣры улучшенія.

Можно быть открытымъ противникомъ хлѣбныхъ биржъ со срочной торговлей, но зная, что взгляды на хлѣбную торговлю и относящіяся къ ней законы мѣнялись множество разъ, можно сомнѣваться въ томъ, чтобы нынѣшнее, противное срочной торговлѣ, направленіе удержалось на долгое время. Надо лишь взяться за дѣло поглубже и обезпечиться лучше и прочнѣе. Прежде всего замѣтимъ, что главный недостатокъ самой организаціи срочныхъ биржъ состоитъ, повидимому, въ томъ, что связь ихъ съ дѣйствительною торговлею хлѣбомъ, чисто формальная, производитъ на ходъ послѣдней слишкомъ существенное вліяніе.

Нужно сдѣлать одно изъ двухъ: или не позволять биржамъ продавать хлѣбъ, искусственно подготовленный для срочной торговли, а требовать отъ нихъ предварительной и точной классификаціи, т. е. органически связать срочную торговлю съ дѣйствительною; или же, для совершеннаго освобожденія дѣйствительной торговли отъ срочной—замѣнить биржи учрежденіями въ родѣ страховыхъ, въ которыхъ дѣйствительные купцы и мельники, уплативъ премію, могли бы застраховывать цѣну закупленнаго хлѣба. Но этого еще недостаточно. По словамъ Кона, самаго горячаго защитника срочной торговли, „биржа отличается отъ базара тѣмъ, что на ней встрѣчаются единственно только купцы съ купцами, съ полнымъ исключеніемъ производителей и потребителей. Мельницы являются на биржѣ въ качествѣ купцовъ“

(Getreideterminhandel p. II.). Поэтому биржа есть купецъ и только купецъ.

Но въ хлѣбной торговлѣ во всемъ мірѣ существуютъ три великія коллективныя личности: производитель, купецъ и потребитель. Первоначальные производители, также какъ и окончательные потребители изъ сферъ менѣе зажиточныхъ — это личности неорганизованныя, экономически слабыя и малопредпріимчивыя. Ихъ нельзя сравнивать съ кушомъ, который, благодаря силѣ капитала, искусной technikъ и выработанной оборотливости, имѣетъ надъ ними въ торговлѣ огромныя преимущества. Эти преимущества еще болѣе усиливаются биржевой организаціей и, благодаря обезсиленію конкуренціи, являются во всей полнотѣ—въ срочной торговлѣ. Для купческаго сословія нѣтъ ничего оскорбительнаго въ признаніи его силы и лучшаго приспособленія къ борьбѣ за существованіе, но эти факты должны призвать производителей и потребителей къ самопомощи.

Необходимо сохранить то, что добыто уже прогрессомъ въ хлѣбной торговлѣ, но устранить возникшія притомъ уродливости и дѣятельно помогать кооперативнымъ обществамъ производителей и потребителей.

Задача государства при этомъ состоитъ въ установленіи соотвѣтственнаго для этихъ цѣлей законодательства для товарныхъ биржъ, а также въ поощреніи государственнымъ кредитомъ кооперативныхъ земледѣльческихъ обществъ и товариществъ, посредствомъ доставленія финансовыхъ основаній для постройки кооперативныхъ элеваторовъ и для выдачи ссудъ подъ ссыпанный въ нихъ хлѣбъ. При нынѣшнемъ направленіи государственнаго хозяйства, надежду на исполненіе этой программы нельзя считать празднымъ мечтаніемъ, тѣмъ болѣе, что кредитъ подъ круговую отвѣтственность будетъ вполне безопасенъ. Только на подготовленной такимъ образомъ почвѣ не будутъ опасны ни элеваторы, ни товарныя биржи, а для такой подготовки нужно время, особенно въ государствѣ молодомъ, въ которомъ производители и потребители живутъ и дѣйствуютъ вразсыпную, въ которомъ остается еще столько дѣла въ отношеніи техническихъ усовершенствованій. Несомнѣнно, что, въ случаѣ устройства хлѣбныхъ биржъ, торговля, вооруженная наилучшимъ образомъ, безо всякаго противовѣса, сдѣлалась бы полной владычицей рынковъ и опаснымъ эксплуататоромъ народнаго достоянія.

Поэтому, пока еще время, созданіе такого противовѣса является самою настоятельною потребностью народнаго хозяйства.

И. Езіоранскій.

Необходимость высшихъ техническихъ школъ въ Россіи.

Въ послѣднее время кіевляне своими обильными пожертвованіями и дружными трудами по составленію проекта и ходатайству объ учрежденіи въ Кіевѣ политехническаго института, коммерческаго и торговаго училищъ дали новый толчокъ къ столь необходимому у насъ учрежденію техническихъ учебныхъ заведеній. На это откликнулись въ цѣломъ рядъ городовъ. Чѣмъ же вызваны эти заботы о расширеніи у насъ техническаго образованія?

Въ комиссіяхъ, засѣдавшихъ въ Петербургѣ, а также и въ петербургской прессѣ, — причиною этому выставляется то, что существующія техническія учебныя заведенія не въ состояніи принять всѣхъ желающихъ учиться.

Неужели это — та причина, которая заставила такъ горячо, такъ энергично во всей Россіи хлопотать о водвореніи техническаго образованія? Населеніе Россіи увеличивается ежегодно, и ежегодно было много юношей, стучавшихся въ двери техническихъ заведеній; этотъ стукъ всѣ слышали, но до сихъ поръ ему не придавали особаго значенія!

Давно ли и въ прессѣ и въ разныхъ обществахъ раздавался фритредерскій лозунгъ, что покровительственныя пошлины нужно снять; необходимо дозволить ввозъ въ Россію иностранныхъ товаровъ безъ пошлинъ, чтобы потребителя избавить отъ переплаты за русскіе товары? Онъ и теперь еще не умолкаетъ въ связи съ истеченіемъ съ начала нынѣшняго года 10 лѣтняго срока установленной на чугуны пошлины.

Если желательно получать заграничный товаръ, то въ такомъ случаѣ русскій товаръ уже будетъ лишнимъ, а слѣдовательно будутъ лишними и фабрики, а если фабрики въ Россіи излишни, то спрашивается — зачѣмъ же строить техническіе институты? Вмѣсто институтовъ въ такомъ случаѣ слѣдуетъ продолжать заботиться о созданіи классиковъ, заботиться объ образованіи чиновниковъ, поэтовъ, художниковъ, музыкантовъ, актеровъ и пр.; товары

