

Borze in borzni posli.

Opisal Albert Žnideršič.

V XX. stoletju gotovo ni več trgovca, kateri ne bi bil slišal o borzah. Ker je pa mnogo takih, katerim so borze in njih razne uredbe popolnoma neznane in ker si dandanes moderne velike trgovine ne moremo misliti brez ozira na borze, hočemo podati čitateljem „Dom in Sveta“ splošen popis o borzah in kupčijah, katere se na njih sklepajo. Upamo, da bo spis zanimal tudi one naše čitatelje, ki se ne bavijo s trgovino; saj so „borzna vprašanja“ dandanes na dnevnem redu; ž njimi se bavi vsa javnost, o njih se govori v zbornicah in v časopisju. Dnevnik prinašajo vsak dan borzna poročila, in v državnih zborih se prepirajo stranke o prenaledbi in o zakoniti preosnovi borzne trgovine. Nečemo se spuščati v ta težavna vprašanja, od katerih rešitve je odvisno lice svetovne trgovine in obstoj in moč raznih stanov. Naš namen je le ta, da seznanimo čitatelje z bistvom borze, da bodo mogli tembolje presojudati dotična vprašanja.

I.

Kaj je torej borza?

Borza je kraj, na katerem se zbirajo trgovci v interesu svoje obrti, da se dogovarjajo splošno o trgovskih razmerah in da sklepajo tam trgovske posle. Odkod prihaja ime „borza“, ni prav jasno. Večinoma izvajajo to ime od trgovske obitelji „Van der Beurse“ iz mesta Brügge v Holandiji, ker so imeli trgovci v hiši te rodbine takšne sestanke. Drugi zopet mislijo, da je ime „borza“ prišlo od imena neke palače v mestu Amsterdamu, na kateri so bile vklesane tri denarne mošnje — „borze“.

Sodi se, da so trgovci ustanovili prve borze l. 1531. v Brüggu in v Antwerpenu; nekoliko let pozneje jih nahajamo tudi na Francoskem, Angleškem, Nizozemskem in v Hamburgu. Izpočetka so trgovale te borze edino le z navadnim blagom.

Borze so postale kmalu središča gospodarskega in trgovskega prometa, in zato so dobile odločilni vpliv v razvoju narodnega gospodarstva. Dandanes so se borze tako razvile, da je brez njih v trgovini, posebno v denarnem in kreditnem prometu, postal nemogoč vsak napredek; saj je na borzah zedinjena ponudba s popraševanjem po

blagu; to obojno pa je odločilni regulator za fiksiranje cen v prometu. Jasno je, da razmerje med ponudbo in popraševanjem ni stalno, ali vkljub temu se splošni promet ravna po tem razmerju.

Borzno gospodarstvo ne vpliva samo na življenje in na srečo onih, kateri delajo na borzi, marveč se dotika tudi političnega in trgovskega organizma države in narodov. Indirektno vplivajo borze na vsakega posameznika v državi; navadno se seveda ljudje tega ne zavedajo, pač pa čutijo vpliv borze ob koristnih ali škodljivih posledicah na svojem gospodarstvu. Borze so torej barometer, na katerem lahko opazujemo gospodarski in politični položaj, kakor tudi prometni napredek narodov.

Večji del ljudstva vé o borzah edino to, da se tam izdajajo tečajnice (Coursblatt), obvestila o trgovini in da se tam trguje; te trgovine same pa ne razumejo. In to je eden glavnih vzrokov, da velika trgovina pri nekaterih narodih ne napreduje. Na borzah se trguje z vsakovrstnim blagom, z menjicami in z drugimi efekti, če prav se ti predmeti ne prinašajo na borzo; tam se fiksirajo premije za prevažanje in zavarovanje blaga, kakor tudi vse za gospodarstvo in trgovino važne postave.

Gledé na različnost predmetov, s katerimi se trguje, razlikujemo: borze za promet blaga in efektov (Waren- und Effecten-Börsen) borze za promet blaga (Waren-Börsen), borze za promet efektov (Effecten-Börsen), in borze za promet z domačimi pridelki (Special-Börsen). V avstro-ogrskem cesarstvu imamo borze za promet efektov na Dunaju, v Budimpešti in v Pragi; za promet blaga v Trstu, Budimpešti, na Dunaju, v Pragi, Lvovu, Gradcu, Lincu in v Černovicah. Specialne borze so na pr.: V Pragi za sladkor, v Liverpoolu za volno, v Lipskem za knjige i. t. d. Borze se nahajajo v velikih, krasnih palačah z velikimi dvoranami, katere so razdeljene na več delov. En del je določen samo za mešetarje in agente in se imenuje „parket“ (innerer Schranken); v drugem delu se zbirajo borzijanci in špekulanti, in to so „kulise“ (äusserer Schranken); v tem delu imajo večji kapitalisti posebne oddelke.

V interesu vsakega trgovca je, da marljivo obiskuje borzo, ali — če mu to ni mogoče — da pogostoma bere borzna obvestila, ker na ta način spoznava različne cene blaga, ponudbo in popraševanje po trgovskih predmetih, gospodarske in politične prilike in neprilike, katere vplivajo na cene in na spekulacijo. Veliko gospodarsko važnost borz so spoznale tudi države in so monopolizirale uredbo teh institutov; izdale so borzne zakone in uredile javno kontrolo nad posli, kateri se tam sklepajo. Borzni starejšine, katere imenujejo borzijanci med seboj, so odgovorni, da nobeden član ne dela proti določbam.

Splošna vsebina borzних zakonov je naslednja: Borzo smejo redno obiskovati samo člani borznega zbora, kakor tudi drugi trgovci in tujci, če plačajo vstopnino. Prepovedano je priti na borzo trgovcem, ki so v konkurzu, bankroterjem, ženam in osebam pod kuratelo. Posli se na borzi sklepajo vsak dan, razen nedelj in praznikov, navadno od 11. do 2. ure popoldne. Borzni statuti govore nadalje o pravici in dolžnosti borzних starejšin, o dolžnosti mešetarjev, o načinu likvidiranja trgovskih poslov, o publiciranju službene tečajnice po vsaki borzi. — Ti statuti so mero-dajni samo za uradno borzo, katere poslovanje nadzira vladni komisar, a drugo borzo (Nachbörse) imajo borzijanci še v posebnih dvoranah, ko je končana uradna borza. Razen teh dovoljenih sestankov so še drugi, kateri so pa prepovedani; k njim se shajajo spekulanti v kavarnah in sličnih lokalih; imenujejo se zakotne borze (Winkelbörsen).

Trgovcem ni vedno mogoče, osebno sodelovati pri trgovini; zaradi tega so prisiljeni, da si vzamejo na pomoč mešetarje, ali borzne agente, katerim so vsi trgovski posli natančno znani. Nekateri mešetarji samo z blagom, drugi z efekti in menjicami. O dolžnostih in delokrogu javnih in zapriseženih posredovavcev govore trgovske postave in borzna pravila. Poleg javnih so tudi privatni posredovavci, kateri lahko ravno tako opravljajo posle na borzi; razlika je samo ta, da jih ne vežejo posredovalna pravila. O vsakem sklenjenem borznem poslu izdajejo stranke ali posredovavci sklepna pisma (Schlussbrief), katera so slična kupno-prodajnim pogodbam in morajo biti spisana na posebnih, za to pripravljenih blanketih. V novejšem času trgujejo in spekulirajo trgovci tudi s pomočjo bank in komisionarjev (Bank- und Commissionsgeschäfte).

Način poslovanja na borzi je navadno sledeči: Če hočemo skleniti na borzi kupčijo, moramo priti na borzo v uradnih urah, poiskati agenta in mu naročiti, naj on kupi ali proda na naš račun določen predmet. Kako se kupčija dalje razvija, to ni več naša skrb, ker nas bo posredovavec o vsem obvestil in nam poslal popoldne sklepna pisma v podpis. Dolžnost trgovčeva je, da vse, kar je količkaj važno, zapisuje po časovnem redu v borzno knjigo, katera je zanj trgovska knjiga in kot takšna v vsakem oziru zelo važna. Seveda ima trgovec tudi dolžnost, da zapisuje plačano provizijo posredovavcu v posebno knjigo.

Borzni posli z blagom.

Narodno-gospodarski pomen trgovine zahteva, da se blago pravično razdeljuje med odjemavce; v tem je tudi riziko za trgovca, ker on mora pripeljati blago vedno na ono mesto, kjer ga potrebujejo, in v onem času, kadar ga potrebujejo. Zaradi tega so stari trgovci skrbeli, da so jim bila skladišča vedno polna blaga; kjer tega niso mogli izvršiti posamezniki, tam so jim pomagale javne oblasti, ki so zidale državna in mestna skladišča, katera so polnili trgovci z blagom. Ta način trgovine je zahteval seveda velike glavnice, katere so dolgo časa ležale mrtve v skladišču, in zato je v obliki izgubljenih obresti skoro izginjal eventualni dobiček posameznega trgovca. Da bi se izognili tej nepriliki, so iznašli drugačen način, po katerem bi mogli priti z večjim dobičkom do blaga. Že po več mesecev, preden so dejansko potrebovali blaga, so sklepali kupčije. Blago še ni bilo ne zrelo, ne pripravljeno, a bilo je že prodano, da ga o določenem času vzame kupec. Na tej podlagi so se razvile različne vrste teh kupčijskih poslov. Z ozirom na način likvidacije razlikujemo sledeče glavne vrste:

1. Posle s pripravljenim blagom (Geschäfte in prompter Ware), kjer se kupno-prodajni predmet mora izročiti kupcu prihodnji dan po sklenjeni trgovini;

2. posle z že odposlanim blagom (Geschäfte in rollender oder schwimmender Ware). Prodajavec mora v času po sklepanju kupčije imeti v roki pismeni dokaz, tovorni list, ali izpričevalo (connaissement), da je blago v resnici odposlano;

3. posle z blagom, katero se ima nakladati v določenem času (Geschäfte auf Verladen in einer bestimmten Zeit);

omenjene tri vrste borznih poslov se sklepajo vedno po predloženih vzorcih;

4. dobavne posle (Lieferungsgeschäfte) z blagom, katerega prodajavec v času, ko sklepa kupčijo, v resnici nima v zalogi, marveč ga misli šele dobiti do časa, ko bi ga kupec rabil;

5. ročne posle (Termingeschäfte), kateri pa pravzaprav niso nič drugega, kakor neka vrsta dobavnih poslov. Pri ročni kupčiji opredeljuje borzni statut vrsto in kupnoprodajno količino blaga. Zahteva se, da „vrsta blaga odgovarja borznemu običaju (borzni usanci), da je najmanjša prodajna količina „kup“ 1000, 500, ali 100 *q* in da se samo večkratnik takšnega kupa sme staviti v promet.

Vsi ti posli se likvidirajo tako, kakor borza določuje. Vse posle, razen ročnih, sklepajo stranke naravnost med seboj. Ročne posle pa sklepajo pri posebnih uradih za obračunavanje (Abrechnungs- oder Arrangement-Bureau).

Prvi trije omenjeni posli se štejejo med efektivni promet borze, ker prodajavec blago v resnici izroči kupcu, dočim so dobavni in ročni spekulativni, ker stranke računajo samo na dobiček, katerega hočejo doseči na razliki med dnevno ceno in med ono, katero bo imelo blago ob času likvidacije. Prodajavec torej, kateri sklepa dobavni ali ročni posel, nima blaga, katerega bi mogel izročiti kupcu; pravimo, da se kupčija sklepa „in bianco — na belem.“ Efektuiranje kupčije se mora odgoditi na določen rok.

Ročni posli so efektivni, če se ob ustanovljenem roku likvidira posel v resnici z blagom; v nasprotnem slučaju so spekulativni, ker stranke likvidirajo posel z izplačilom razlike, katera nastane med pogojeno ceno in med ono, katera se pokaže na dan likvidacije. Tako so nastale iz realne trgovine spekulantske igre, katere so na borzah znane pod imenom *agiotage* (Börsen-Spiele, Wette).

Poprej so trgovci posredovali zameno blaga med proizvajavci in med odjemavci ter so gledali, da pri tej preprodaji dosežejo svojo korist. Dandanes pa iščejo dobička največ v razlikah cen na raznih tržiščih in ob raznih časih. Seveda je sklepanje kupčije v izročbi in prejemu blaga mnogokrat zelo riskantna spekulacija, posebno pri velikih količinah blaga. Pri nakupovanju prekomorskega blaga sklepajo navadno s prodajavci pogodbe za prodajo blaga, katerega nameravajo šele pozneje naročiti v prekomorskih deželah.

Zato pa borzna trgovina naravno bolj služi spekulaciji, kakor prometu blaga. Statistika o sklenjenih kupnih pogodbah na svetovnih borzah nam dokazuje, da stoji število spekulativne trgovine proti efektivni kakor 20 : 1. Na borzi v Berlinu je sodelovalo n. pr. pred nekaj leti okoli 250 trgovskih tvrdk. Dokazano je pa, da 100 od njih ni imelo nikdar niti skladišča, niti žita v zalogi; ti psevdo-trgovci so v žitni kupčiji delali samo z diferenco na ceni. Letni promet je znašal okoli 27 milijonov *hl* žita. A v Berlinu je v resnici prišel samo dvajseti del tega žita in $\frac{19}{20}$ kupljenega in prodanega žita v resnici ni bilo niti na trgu, ampak samo v spekulaciji „in bianco“!

In kako se spekulira?

Spekulant mora skrbno zasledovati stanje pridelkov v produktivnih deželah in na različnih tržiščih; on pazi na izvestja o dobrem in slabem vremenu, pretresuje statistička poročila o žetvah in o setvah, ter jih primerja z uspehi prejšnjih let; proizvede o izvozu in uvozu blaga iz drugih deželâ, spoznava množino sklenjenih efektivnih in spekulativnih poslov, razmotriva padanje in rastenje cen pri blagu. Vse to mora primerjati s političnimi razmerami, vpoštevati državne trgovske dogovore, prometna sredstva ter tržišča — in šele potem, ko je vse to premislil, si ustvarja mnenje o trgovskem položaju na tržišču, kombinira za prihodnost in torej — spekulira! Pri tem pa je treba seveda mnogo razumnosti, duha, vaje in — sreče!

Spekulant mora biti pripravljen na vse mogoče slučaje pri kupčiji. Dasi se odloči, da bo sklenil trgovsko pogodbo na podlagi najgotovjših in najtočnejših računov, vendar mora vkljub temu biti pripravljen vsak čas, da se mu posel ponesreči; računati mora torej vedno tudi z izgubo. — Spekulant mora biti premožen in dober gospodar. Prej, nego se odloči za kak posel, ne sme misliti na dobiček, ampak mora sam sebe vpraševati, koliko sme izgubiti. Kdor ne dela tako, pride kmalu ob svoje premoženje, če nima posebne sreče!

Spekulacija je sicer duša vsaki trgovini, vendar je jasno, da utegne na javni blagor tudi slabo vplivati. Zato so se že v srednjem veku trudile razne države, da omejé spekulacijo z raznimi postavami, ali večinoma zastonj! V XVII. veku je prepovedala Holandija prodajo blaga „in bianco“, — ali ta zakon ni mnogo pomagal. Od tega časa so izkušale evropske države preprečevati slabe strani neomejene spekulacije. L. 1824.

so izdali v Holandiji prvi opravilnik za sklepanje spekulativnih in ročnih poslov na borzi; danes imajo že vse borze take posebne postave.

Moderna tehnika ročne trgovine.

Borzno gospodarstvo se seveda najbolje spozna iz zgledov. Zato jih hočemo v naslednjih vrsticah navesti nekoliko.

Mislimo si dva spekulanta *A* in *B*, katera skleneta junija meseca ročni posel za 20.000 *q* pšenice po 15 K za septembrski termin. Oba spekulanta mislita različno o prihodnji premeni pšenične cene. Spekulant *A* kot prodajavec misli, da cena pšenice do septembra pade, recimo na 14 K, da bo on torej dobil po 1 K pri vsakih 100 *kg*. On spekulira „à la baisse — na nižjo ceno.“

Spekulant *B* kot kupec goji ravno nasprotno upanje; on misli, da cena pšenice do septembra naraste, recimo na 16 K, da bo torej on dobil po 1 K pri 100 *kg*. On spekulira „à l' hausse — na višjo ceno“. V septembru je cena pšenice na primer 15.50 K. Spekulant likvidirajo kupčijo lahko na dva načina: efektivno in spekulativno. Ako prodajavec *A* nima pšenice v zalogi, jo mora kupiti na borzi po 15.50 K in jo prodati kupcu po pogodbi po 15 K. On torej izgubi 50 vin. pri 100 *kg*, ali 10.000 K pri 20.000 *q*. Zraven tega imata še obe stranki stroške in trud pri izročbi in prejemu blaga, katerega je sto vagonov. Ali recimo, da obe stranki nečeta likvidirati kupčije efektivno, ker bi n. pr. prodajavec *A* zraven truda izgubil še 10.000 K, in bi na primer kupec *B* ne vedel, kaj naj počne s toliko količino blaga. V tem slučaju se zdi obema najboljše, da prodajavec *A* izplača kupcu *B* samo razliko ali diferenco cene, t. j. 10.000 K od 20.000 *q*. Rezultat za oba je isti, kakor da bi bila trgovina efektivno likvidirala; prihranila pa sta si trud, skrb in druge stroške.

Iz ročne trgovine se je razvila torej diferenčna kupčija. Ves spekulativni značaj tega posla se je pokazal šele v zadnjem stadiju, pri likvidiranju kupčije.

Trgovina, katero sta sklenila spekulanta *A* in *B* v juniju, pa ni bila edina na borzi; slične posle so v istem času sklepali tudi drugi spekulanti, recimo tudi za septembrski termin in za isto količino pšenice, ali po različni ceni. Mogoče je tudi, da so ti drugi spekulanti v zvezi s prvim. Trgovina bi se torej lahko tako-le razvila:

Vzemimo, da je *B* v juniju od prodajavca *A* kupljenih 20.000 *q* pšenice prodal „in bianco“ spekulantu *C* po 15.40 K; ta jo je zopet prodal spekulantu *D* po 15.30 K in ta zopet spekulantu *E* po 15.80 K.

Nastala je sledeča vrsta:

<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>D</u>	<u>E</u>
15.—	15.40	15.30	15.80	K,

iz katere razvidimo, kateri spekulant je na dobičku, kateri na izgubi. Rezultat bi bil ta:

<i>B</i> dobi	40	vinarjev	na	<i>q</i> ;
<i>C</i> izgubi	10	"	"	"
<i>D</i> dobi	50	"	"	"

Po pogodbi bi bila torej pšenica v štirih skladiščih prej, nego dospě v zalogo zadnjega kupca *E*, in štirim osebam bi se morala izplačati kupno-prodajna vsota. Stroške pri izročbi in prejemanju blaga bi trpele tudi štiri osebe. Na ta način likvidacije bi potratile stranke mnogo časa in truda. Najenostavnejši način je brez dvoma ta, da prodajavec *A* izroči blago direktno poslednjemu kupcu *E* in da stranke poravnajo svoje računsko razmerje z izplačilom razlike na ceni. Ta način likvidacije se imenuje: „arrangement“. Pa tudi ta je neprikladen, ker kupno-prodajne cene ne ostanejo v tem slučaju trgovska tajnost.

Borzne oblasti so tudi ta način odstranile ter osnovale že prej omenjene „urade za obračunanje“ (Abrechnungs- oder Arrangement-Bureaux). — Vsak spekulant, kateri sklepa na borzi ročne posle z blagom ali z efekti, mora biti član tega urada in mora dovoliti, da se v tem uradu likvidirajo njegovi posli, ker drugače ne bi smel priti več na borzo. Radi tega mora vsak član pred zvršetkom vsakega meseca zapisati v „listino za obračunanje“ (Abrechnungs-Liste) vse svoje ročne posle, kateri se sklenejo zadnje dni prihodnjega meseca, in mora označiti tudi količino blaga, katera se ima izročiti, odnosno prejeti (Aufgabe der Lieferungs- und Uebernahms-Saldi). To listino mora poslati v urad. Urad pregleda listino in naznani morebitne pogoške dotičnemu članu. Potem se v uradu izvrši takozvana kompenzacija cene za naznanjene količine kupljenega ali prodanega blaga na podlagi dnevne cene za likvidacijo; oni, ki so izgubili, morajo plačati izgubo na ceni, in ta se razdeli med one člane, kateri dobivajo. Spekulant, kateri ima izročiti blago, mora pet dni poprej poslati v urad takozvano „naznanilo“ (Kündigungszettel), in urad

pošlje onemu spekulantu, kateri mora blago prejeti, „over o v n i c o“ (Beglaubigungs-Schreiben).

Ako je torej cena za likvidacijo posla 15·50 K za 100 kg pšenice, imamo sledeči primer:

<u>A</u>	<u>B</u>	<u>C</u>	<u>D</u>	<u>E</u>
15·—	15·40	15·30	15·80	

Cena za likvidacijo 15·50 K.

Oni, kateri izgubijo, morajo plačati v uradu za obračunanje izgubljene zneske, in sicer:

A —·50 K krat 20.000 q =	10.000 K
C —·10 " " " " =	2.000 "
E —·30 " " " " =	6.000 "
Skupaj .	18.000 K

Urad razdeli to vsoto med one člane, kateri dobivajo, in sicer:

B —·40 K krat 20.000 q =	8.000 K
D —·50 " " " " =	10.000 "
Skupaj .	18.000 K

Primer bi se dal tudi tako-le pojasniti:

1. A kupi na borzi
20.000 q pšenice à 15·50 K = 310.000 K
A proda B-u
20.000 q pšenice à 15·— " = 300.000 "
A izgubi torej . 10.000 K
2. B kudi od A-a
20.000 q pšenice à 15·— K = 300.000 K
B proda C-u
20.000 q pšenice à 15·40 " = 308.000 "
B dobi torej . 8.000 K
3. C kupi od B-a
20.000 q pšenice à 15·40 K = 308.000 K
C proda D-u
20.000 q pšenice à 15·30 " = 306.000 "
C izgubi torej . 2.000 K
4. D kupi od C-a
20.000 q pšenice à 15·30 K = 306.000 K
D proda E-u
20.000 q pšenice à 15·80 " = 316.000 "
D dobi torej . 10.000 K
5. E kupi od D-a
20.000 q pšenice à 15·80 K = 316.000 K
E proda na borzi isti dan
20.000 q pšenice à 15·50 " = 310.000 "
E izgubi torej . 6.000 K

Še enostavneje se likvidirajo ročni posli, če je z uradom za obračunanje v zvezi tudi giro- in clearing-promet. V tem slučaju izenačijo ti zavodi dolgove in zahteve strank s prenosom osebnih računov in z vknjižbo od enega računa na drugi.

Spekulanti, kateri sodelujejo pri spekulaciji à l' hausse in à la baisse, sklepajo v istem času tudi drugo trgovino, pri kateri upajo dobiti ono, kar bi pri prvem poslu izgubili. Ti popravni posli (Meliorations- oder Bonifications-Geschäfte) odvrtaajo, če so sklenjeni v pravem času, od dotičnega spekulanta velike izgube, dasi so tudi ti posli riskantni. Za spekulacijo so še najprikladnejši takozvani „nagrada posli“ (Prämien-Geschäfte), pri katerih spekulanti že ob času, ko sklepajo trgovino, lahko določijo, kolika sme biti največja izguba. Razlika torej med ročno in nagradno trgovino je ta, da pri ročnem poslu ne vemo, koliko moremo dobiti ali izgubiti, dočim pri nagradnem poslu ne vemo, koliko moremo dobiti, vemo pa, koliko moremo največ izgubiti.

Nagradni posli so različni: enostavni in zloženi.

a) Posli z enojno nagrado kupca ali prodajavca (Einfache Prämien-Geschäfte auf Nehmen oder auf Geben) so oni, pri katerih ena stranka ob času, ko sklepajo kupčijo, plača neko nagrado in s tem dobi pravico v določenem roku likvidirati posel efektivno ali pa tako, da izgubi plačano nagrado.

b) Posli z odstopnino kupca ali prodajavca (Dont-Geschäfte mit Reugeld, Vor- oder Rückprämie mit Ecart) so oni, pri katerih se kupčija lahko likvidira po pogodbi, ali se lahko od nje odstopi, ako se izplača izvestna vsota, odstopnina (Reugeld).

c) Zloženo vrsto nagradnih poslov pa imamo v slučaju, če en spekulant plača dvojno nagrado in tako dobi pravico, da kupi ali proda drugi stranki izvestno količino blaga proti pogodbi, ali pa da likvidira kupčijo z izgubo plačane dvojne nagrade (Doppeltes oder zweischneidiges Prämien-Geschäft).

č) Še bolj zamotani zloženi posli nastanejo, ako ena stranka dobi pravico, da v določenem času proda drugi stranki blago za nižjo ceno, kakor je dnevna, ali pa se obveže, da stori eno ali drugo. (Stellage-Geschäfte).

d) Končno so še znani bančni posli, pri katerih se nakup ali prodaja lahko p o-

novita. (Noch-Geschäfte auf Nehmen oder auf Geben, Muss-Geschäfte), in

e) oni posli, pri katerih se izročba, odnosno prejemek blaga lahko odgodita. (Prolongations-Geschäfte, Report- und Deport-Geschäfte).

Da čitatelji lažje razumejo te zamotane trgovske posle, podamo tu primer za likvidiranje *baisse*-špekulacije. Čitajoč borzna poročila, opazim, da cena ovsa od nekega časa sem vedno pada. Evo priložnosti za špekulacijo *à la baisse*! Prašam brzojavno bankirja, kaj on misli gledé *baisse*-špekulacije z ovsom. Bankir mi jo priporoča in zahteva pokritja 2000 K od kupa (1 kup = 1000 q). Takoj odgovorim bankirju, da naj proda na moj račun „in bianco“ ta mesec, če bo cena ovsa še naprej padala, 5 kupov (5000 q) ovsa za „ultimo“ ali zadnji dan prihodnjega meseca. Za morebitno izgubo na diferenci pošljem mu 10.000 kron za pokritje.

Ob koncu meseca mi naznani bankir, da je prodal „in bianco“

2000 q ovsa	à 11·80 K = 23.600 K
1000 „ „	„ 11·40 „ = 11.400 „
1000 „ „	„ 10·60 „ = 10.600 „
1000 „ „	„ 10·30 „ = 10.300 „
5000 q povprečno	à 11·18 K = 55.900 K

„Medio“ ali v sredi prihodnjega meseca notira oves po 10·40, in ni upanja, da bi se mu cena še znižala. Obvestim torej bankirja, da posel likvidira, in on mi pošlje sledeči obračun:

Prodal 5000 q ovsa	
povprečno à 11·18 K = 55.900 — K	
Kupil 5000 q ovsa	
povprečno à 10·40 K = 52.000 — K	
Brutto-dobiček	3.900 — K
2 0/0 provizije za bankirja	78 — K
Čisti dobiček	3.822 — K

Primer za likvidiranje zloženega nagrajnega posla bi bil sledeči:

Meseca junija notira koruza 9 — K in mi se odločimo, da kupimo v septembru od kekega trgovca na borzi 10.000 q koruze à

16 — K, ali pa mu prodamo isto količino à 8 — K. Kako bi torej razrešili ta posel v septembru pri sledečih različnih cenah?

30. septembra notira koruza na borzi:

a) 8·40. — Če kupimo blago od trgovca à 10 — K in ga prodamo na borzi à 8·40 K, izgubimo 1·60 K pri 1 q, ali 16.000 K pri 10.000 q. Če kupimo koruzo na borzi po 8·40 K in jo prodamo trgovcu po 8 — K, izgubimo 4000 K. Odločimo se za poslednje, ker manj izgubimo. Pri tem pa še vedno lahko likvidiram posel v dogovoru s trgovcem efektivno, odnosno spekulativno, da plačam samo diferenco na ceni.

b) 8 —. — Kupim koruzo na borzi à 8 — K in jo prodam stranki à 8 — K, torej brez uspeha.

c) 7·80. — Kupim koruzo na borzi à 7·80 K in jo prodam stranki à 8 — K, dobim torej 2000 K.

č) 9·20. — Ako kupim blago na borzi à 9·20 K in ga prodam stranki à 8 — K, izgubim skupaj 12.000 K; ako kupim blago od trgovca à 10 — K in ga prodam na borzi à 9·20 K, izgubim samo 8000 K. Odločim se torej za poslednje.

d) 10 — K. Kupim koruzo od stranke à 10 — K in jo prodam na borzi po 10 — K; torej brez dobička.

e) 10·40. — Kupim blago od stranke à 10 — K in ga prodam na borzi po 10·40 K; moj dobiček je torej 4000 K.

f) 9 —. — Ako kupim blago na borzi à 9 — K in ga prodam stranki à 8 —, izgubim 10.000 K. Ako kupim koruzo od stranke à 8 — K in jo prodam na borzi à 9 — K, izgubim zopet 10.000 K.

Iz teh primerov se jasno vidi, da je borzni spekulant na dobičku samo tedaj, ako je v septembru cena koruze večja od cene, za katero se je odločil kupiti blago od trgovca, ali pa nižja od cene, za katero se je odločil prodati koruzo trgovcu. Največjo izgubo ima tedaj, ako je cena koruze ob času likvidacije ista, kakor ob času, ko se sklepa pogodba.

(Konec.)

Borze in borzni posli.

Opisal Albert Žnideršič.

(Konec.)

II.

V gospodarskem prometu se dandanes ne trguje samo z navadnim blagom, marveč tudi z vrednostnimi papirji, kateri so v trgovini splošno znani pod imenom „efekti“ in ki so dobili velik pomen v trgovini. Ljudje, kateri imajo denarja in ga niso shranili v kakšnem denarnem zavodu, kupujejo različne vrednostne papirje, od katerih dobivajo svojo korist s tem, da vlečejo obresti, dividende, ali če so ti efekti srečke, da jih čaka eventualni dobiček. Cena efektov je odvisna od večje ali manjše gospodarske važnosti podjetja, katero je izdalo dotični efekt in ga postavilo v promet.

Gospodarske razmere različno vplivajo na vrednost efektov, in zaradi tega je cena enemu efektu padla, a drugemu se zvišuje. Ker se cena efektov vedno menja, zato so postali predmet borznega prometa.

Efekte, s katerimi se trguje na borzah, delimo na fonde in delnice. Fondi so vrednostni papirji, katere je izdala državna ali administrativna oblast ali pa po teh oblastih dovoljena podjetja. Posestniki fondov so za vsak slučaj zavarovani za redni vžitek gotovih dohodkov in sicer v obliki obresti. Delnice pa izdajajo privatna trgovska in obrtna podjetja. Lastniku služi delnica kot dokaz, da sodeluje z enim delom svojega premoženja pri gotovem delniškem podjetju in da ima pravico na en del čistega letnega dobička. Med fonde se štejejo vse rente, državne obligacije mestnih in občinskih oblasti, zadolžnice in položnice hipotekarnih zavodov, prioritetne obligacije železnic in srečke. Delnice pa izdajajo banke, transportna in industrialna podjetja.

Borze, na katerih se trguje z vrednostnimi papirji, z menjicami, s kovanim in papirnatim denarjem, se imenujejo borze za prodajo in kupovanje efektov in fondov. (Fonds- und Effecten-Börsen.) Na teh borzah se sklepa nakup ali prodaja samo za gotovo količino, katera se imenuje kup (Schluss), ali pa za večkratnik takega kupa. Pri delnicah in srečkah iznaša kup navadno 25 komadov, pri rentah in obligacijah pa

10.000 kron nominalne vrednosti. Izjem od tega pravila je pa mnogo; večkrat iznaša kup po 5 komadov, tudi po 20 ali 50.

Borzni posli z efekti.

Kdor hoče spekulirati, se mora pred vsem seznaniti z borzno terminologijo, katera je že sama po sebi zanimiva za vsakogar, ker jo dan na dan čita v borzних poročilih raznih dnevnikov.

Govori se na pr. o razpoloženju in smeri borze (Stimmung und Tendenz der Börse). Pri tem mislimo na višino in premembe v cenah raznih efektov sedaj in v prihodnosti. Razpoloženje je živahno (lebhaft, bewegt, flott), ako se na borzi mnogo posluje; v nasprotnem slučaju pravimo, da je razpoloženje mrtvo (träge, matt, flau). Razpoloženje je stalno (fest, stationär) in smer se dviga (steigende Tendenz), kadar ostajajo cene na enaki višini in je upanje, da bodo začele rasti. Razpoloženje je slabo (stagnierend, lustlos) in smer padajoča (fallende Tendenz), ako borzijanci nimajo pravega veselja za špekulacijo in ako se bojijo, da bodo cene efektov hitro padle. Ako cene efektov rastejo in začno naglo padati, imamo reakcijo pri obratu cen (Reaction bei Drehung der Preise). O fluktuaciji govore tedaj, ako cene v kratkih obdobjih padajo in rastejo. Posamezni efekti so napredni (avance, reprise), ako jim cena raste; priljubljeni (beliebt) so tedaj, ako se mnogo poprašuje po njih. Nekateri papirji (favorisierte und poussierte Papiere) se tako uvažujejo, da pridejo končno v roke lastniku, kateri jih ne da več iz rok (in feste Hände gekommene, oder festplacierte Werte.) Trden denar (festes Geld) pomeni, da se po efekti mnogo poprašuje. Efekti so v zaporu (eingesperrte oder eingezwickte Effecten), ako slučajno kak konsorcij, kateri spekulira à la hausse, pokupi na borzi vse papirje ene vrste. Ako je cena enemu predmetu dalj časa padala in začne počasi zopet rasti, pravijo, da so se cene popravile (die Preise erholen sich). Večkrat kupujejo borzijanci efekte samo v mislih, da jim

bodo cene v kratkem narastle (Meinungskäufe), večkrat zopet, da druge spekulante zapeljejo in tako primorajo odločiti se za kak borzni posel, (Tendenzkäufe und Verkäufe), ali pa, da zaprečijo tako spekulacijo (Interventions-Käufe und Verkäufe).

Borzni posli z efekti so direktni ali v arrangementu. Direktni posli so oni, katere likvidirajo stranke direktno med seboj, tako da prodajavec ob času likvidacije izroči kupcu pogojene efekte za gotovino. Posli v arrangementu se razrešujejo v uradih za obračunanje (Abrechnungs- oder Arrangement-Bureau) in sicer samo za one efekte, kateri so po borznem predpisu določeni v delokrog arrangementa. Glede na likvidacijo so posli z efekti sledeči:

1. Posli za gotovino (Cassa-Geschäfte), pri katerih prodajavec izroči kupcu prvi ali drugi dan, kakor je posel sklenjen, gotove efekte za gotovino; ti posli se likvidirajo direktno.

2. Posli, kateri se po borznem predpisu razrešijo lahko direktno, ali s pomočjo urada za obračunanje v roku od 4—5 dni po sklenjeni trgovini. Med tem je prodajavcu efektov dovoljeno zahtevati likvidacijo posla tudi poprej; v tem slučaju mora to naznaniti en dan prej kupcu. (Geschäfte auf einige Tage Lieferung).

3. Pri ročnih poslih (Termin-Geschäfte), znaša rok likvidacije več kot 5 dni. Ti posli se tudi razrešujejo lahko direktno ali z arrangementom.

4. Posli arrangementa (Arrangement-Geschäfte), se likvidirajo v sredi ali zadnji dan vsakega meseca in sicer samo s pomočjo urada za obračunanje. Najvažnejši efekti za omenjeno likvidacijo so: Ogrska zlata renta, delnice buštéhadske železnice črka B, delnice avstrijske severo-zapadne železnice črka B, delnice turške duhanske režije itd.

Poslovanje v uradu za obračunanje posreduje bančni giro- in clearing-promet. Posli se razrešujejo dvakrat na teden. Stranka, katera likvidira posel v arrangementu, mora vsak teden 2—3 krat izročiti uradu izkaz poslov, označiti količino in cene efektov, kakor tudi ime kupca in prodajavca. Urad pregleda te izkaze in naznani dotični stranki eventualne pogrške.

Nadalje se v uradu izvrši takoimenovana kompenzacija efektov (Stücke-Compensation), odredi se saldo, to je ona količina komadov, katero bi stranka na dan likvidacije morala izročiti, odnosno prejeti; o vsem urad tudi

obvešča stranke. Prodajavec prinese v urad določeni saldo efektov in račun, in na to dobi za izročene efekte vrednost v gotovini.

Kako se spekulira.

Oglejmo si zdaj spekulacijo z efekti!

Na višjo ceno (à la hausse) špekulira, kdor kupi efekt s tem namenom, da ga proda tedaj, ko mu cena naraste. Na nižjo ceno (à la baisse) pa spekulira, kdor proda efekt, če ga hoče zopet kupiti, ko mu cena pade.

Kdaj pa padejo cene efektov? To je važno vprašanje za spekulanta, ker od njega sta odvisna izguba ali dobiček. Cena efektu mora pasti, ako izdajatelj dotičnega papirja izgublja v finančnem svetu zaupanje in kredit, kajti čim manj zaupam varnosti naloženega denarja, tem manj je zame vreden. Nastane lahko vojska, katera grozi uničiti podjetje, ki je izdalo efekte; ako je država v vojski poražena, padejo v vrednosti tudi njene zadolžnice; tudi politični boji v državi jo omajejo, in posebno če grozi nevarnost, da se izpremeni ustava in da pride s tem država v težke krize, izgubé tudi denarna, posebno državna podjetja svojo gotovost, in vrednost njihovih efektov pade. Spekulant bo pazil tudi na to, kako gospodari izdajatelj efektov. Ako se sliši, da išče posojila, se takoj vidi, da ni trden in da rabi tuje pomoči, katera se mu pa dá le s tem pogojem, da dobi upnik tudi svojo pravico do vrednosti podjetja, in vsled tega so delnice in drugi efekti manj vredni. Cene bančnih efektov padejo tudi, ako mora dotični zavod denar v prometu podražiti s tem, da poviša obrestno mero; takoj se vidi, da išče na izreden način izravnati svoj denarni položaj, in spekulantje takoj sklepajo, da ni zavod več tako trden, ter znižajo ceno njegovim papirjem. Seveda pazijo pri tem sploh na gospodarske uspehe vsakega zavoda. Ako na primer kak rudokop, kaka železnica, ali tovarna itd. donaša dobre dohodke in izplačuje visoke dividende, raste vrednost tudi dotičnim delnicam, pada pa, ako se pokažejo slabi uspehi.

Cena efektom pa raste v vseh nasprotnih slučajih: Ako izdajatelj vživa velik ugled in kredit, ako se država krepko razvija in gospodarsko napreduje ter sklepa s sosednimi državami take trgovske pogodbe, katere ji zagotavljajo dobre kupčije z domačimi izdelki; ako banke, ki stavijo v promet svoje efekte, izkazujejo sijajne bilance in znižujejo obrestno mero — v vseh teh slučajih je vrednost efektov višja in trdnejša.

Od koliko skritih činiteljev je torej odvisna cena efektov! Kdor hoče tu zadeti pravo, mora računati vedno z vsem gospodarskim in prometnim gibanjem v celoti ter se zanimati za vsako malenkost, ki utegne dvigniti ali potisniti njegove efekte.

Zgledi za spekulacijo z efekti.

Pojasniti hočemo te borzne posle z nekaterimi zgledi. Spekulacija na višjo ceno (à la hausse) bi bila, ako kupimo na borzi za gotovino

30.009 K kronske rente à 202·50 = 30·375 —
in če jo čez nekoliko dni,
ko se dvigne cena, prodamo à 203·30 = 30·495 —

S tem dobimo K 120 —

Prve dni tega meseca kupimo „in bianco“ 50 komadov avstr. kreditnih delnic à 800 — K s pogojem, da jih bomo prejeli in plačali na dan likvidacije, — ob koncu tega meseca.

Zadnji dan meseca notirajo delnice 804 K. Mi kupimo torej akcije po pogodbi à 800 K in jih prodamo na borzi à 804 K. Dobiček nam znaša torej 4 K pri komadu. Ta posel se lahko likvidira tudi tako, da nam prodajavec plača razliko na ceni.

Drugače bi bilo seveda, ako bi se ob koncu meseca znižala cena na 794 — K. Mi bi izgubili 6 K pri komadu. V tem slučaju lahko posel prodolžimo (prolongiramo) in sicer na sledeči način:

Na borzi so vedno ljudje, kateri slučajno nujno potrebujejo efektov, s katerimi mi spekuliramo. Ko najdem takega spekulanta, prosimo ga, da on kupi delnice à 800 — K od prodajavca mesto mene; za to uslugo mu plačam izvestno nagrado. Jaz sem torej kreditne delnice *reportiral* (in *Kost geben*, *versorgen*) in plačam dotičnemu spekulantu nagrado, *report* (*Kostgeld*). Ako je popraševanje po kreditnih delnicah veliko, tedaj se hitro najde spekulant, kateri prevzame kreditne delnice mesto nas (in *Kost nehmen*, *hereinnehmen*, *entleihen*, *deportieren*) in v tem slučaju nam on za izkazano uslugo plača še drugo nagrado: *deport* (*Leihgeld*). Vzemimo torej, da smo prolongirali posel za eden mesec in plačali reportne nagrade 50 vinarjev od komada. Ako kreditne delnice prihodnji mesec notirajo 802 — K, tedaj jih vzamem od spekulanta, pri katerem sem jih *reportiral*, nazaj à 800 — K in jih prodam à 802 — K. Dobiček znaša 2 K pri komadu, manj 50 vinarjev plačane reportne nagrade,

torej 1·50 K pri komadu. Tako se spekulira „na višjo ceno“ — à la hausse.

Primer za nagradne posle (*Prämien-Geschäft*) pa bi bil sledeči: Vzemimo, da cena kreditnim delnicam od nekega časa sem en dan raste, drugi dan pada, tako da nam ni mogoče spoznati tendencije v premenah cen. Izpočetka torej ne vemo, ali bi spekulirali à la hausse, ali à la baisse. Spekulirali bi pa lahko na oba načina ob istem času, ker se na borzi najdejo vedno spekulantje, kateri so pripravljene skleniti z nami takšen posel. — Vzemimo torej, da smo dali spekulantu 8 K dvojne premije za en komad kreditne delnice s tem pogojem, da ob koncu meseca od njega kupimo ali mu prodamo 100 komadov kreditnih delnic à 800 — K, ali pa da likvidiramo posel tako, da se ne odločimo ne za eno, ne za drugo. Plačana premija razdeli se na dva dela: 4 K za spekulacijo à la hausse ali za nakup, 4 K za spekulacijo à la baisse ali za prodajo. To je torej dvojna spekulacija. Oglejmo si nekaj slučajev ob različnih cenah na dan likvidacije!

1. Ob koncu meseca notirajo delnice 808 — K. Ako kupimo delnice od spekulanta à 800 — K in jih prodamo na borzi à 808 — K, dobimo 8 K pri komadu; ker smo pa plačali premije 8 K, je ta posel brez uspeha. Ako bi prodali spekulantu delnice à 800 — K, bi izgubili 16 K pri komadu, t. j. 8 K razlike na ceni, 8 K pa plačane premije. Zato se odločimo za prvi slučaj, ker je za nas ugodnejši.

2. Ob koncu meseca notirajo delnice 809 — K. Ako kupimo delnice od spekulanta à 800 — K in jih prodamo na borzi à 809 K, znaša naš dobiček 9 K pri komadu; ker smo pa plačali 8 K premije, znaša dobiček v resnici pri komadu le 1 K. Ako kupimo delnice na borzi à 809 — K in jih prodamo spekulantu à 800 — K, izgubimo pri komadu 9 K in plačano premijo 8 K, skupaj 17 K. Ako pa sploh ne napravimo kupčije, izgubimo 8 K premije pri komadu. Odločimo se torej za prvi slučaj.

3. Postavimo, da notirajo ob koncu meseca delnice 816 — K. Delnice kupimo od spekulanta à 800 — K in jih prodamo na borzi à 816 — K in dobimo torej 16 K pri komadu; ko odštejemo še 8 K plačane premije, nam ostane torej še 8 K dobička pri enem komadu.

4. Ako je koncem meseca cena ostala ista, namreč 800 — K, izgubimo pri prodaji in pri nakupu plačano premijo 8 K.

5. Ob koncu meseca notirajo delnice 790.— K. Na borzi kupimo delnice à 790 K in jih prodamo spekulantu à 800.— K. Dobili smo pri tem poslu 10 K pri vsakem komadu, manj plačano premijo 8 K, torej po 2 K.

Slabi in dobri vplivi borze.

Pregledali smo zdaj poglavitne posle, ki se sklepajo na borzi. Jasno je, da mora taka kupčija imeti velik vpliv na vse javno življenje. Saj denarna sila je ob vseh časih mogočno vplivala na vse človeško življenje. Vpliv današnje borze ima svoje dobre, a tudi mnoge slabe strani.

Ročna trgovina nivelira cene efektivnega prometa na različnih tržiščih in ne dovoljuje prevelike razlike v cenah ob času, ko se sklepajo in likvidirajo kupčije.

Ta ročna trgovina povzročuje torej, da se cene najvažnejših predmetov svetovne trgovine na različnih tržiščih ne razlikujejo mnogo med seboj, ker spekulacija ni omejena samo na eno borzo, ampak vpliva tudi na razvoj trgovine v prekomorskih krajih. Efektivna trgovina sama nima tega vpliva. Za svetovni promet je to vsekako jako ugodno.

Škodljiv je pa vpliv ročne trgovine seveda, ako spekulirajo manj premožni ljudje, kateri pri borzni igri lahko izgube celo premoženje, kakor učé premnogi žalostni zgledi. Spekulacije so mnogokrat nenaravne, ker se cena ne določuje po istiniti potrebi in vrednosti blaga, ampak je odvisna od raznih drugih, često jako malo opravičenih činitelev. Vkljub temu, da borzni promet raste, se škoduje efektivnemu prometu blaga. Zlasti pa postane ročna trgovina škodljiva, ako se strastni spekulanti združijo v sindikate (Ring). Ti hočejo z vsemi sredstvi pridobiti cene na svojo stran, jih dvigajo in znižujejo, kakor jim bolj kaže, in s tem delajo proti naravnemu razvoju cen ter škodujejo narodnemu gospodarstvu. Saj promet denarja ne sme biti sam sebi namen, ampak mora biti le sredstvo za promet blaga. Vsled take škodljive trgovine nastajajo velike borzne krize, po katerih prihajajo cele dežele v hude gospodarske stiske.

Ročne trgovine bi smeli sklepati edino le proizvajavci blaga in veletržci. Zakaj proizvajavec mora imeti ob gotovih časih izvestno število odjemavcev, in veletržec mora

imeti vedno priložnost, da si nabavi potrebno količino blaga. Na Nemškem se je dolgo časa bil pravi socialni boj proti ročni trgovini, dokler v najnovejšem času ni zmagała stranka, katera je bila proti omenjeni spekulaciji. Dandanes je dovoljena tam edino le efektivna trgovina, ker jo smatrajo kot potrebno podlago za pošteni in redni razvoj denarnega gospodarstva.

Borzno vprašanje bo pa še dolgo dajalo dovolj dela državnikom. Zakaj država sama kot družba še ne zadostuje, da bi se v njej redno razvijal promet, ki je odvisen od dela in svobodne volje. Kakor je bila država prisiljena, da je priznala v obliki deželâ in občin razna upravna telesa v prostoru, tako bo vedno prisiljena, da prepusti ureditev dela in prometa posameznikom ali manjšim gospodarskim skupinam, katere se za to svoje delo odškodujejo po razliki v cenah. A te skupine morajo nastati iz ljudstva po skupnosti gospodarskih potreb, sestavljene morajo biti iz enakorodnih elementov. Po samoupravi morajo dobiti moč, da kroté voljo posameznikov in da skupni koristi podvržejo premoč denarne sile. To je mogoče le po stanovski organizaciji, katera mora vzrasti iz ljudstva in dobiti v svojo oblast tudi borze. Ako bi se borza stanovsko reformirala, bi po besedah Neura tha, dunajskega profesorja sociologije, postala pravi narodno-gospodarski ljudski parlament, ki bi urejal ponudbo in iskanje blaga, ki bi določal kurzne vrednosti in pravičnejše razdeljeval v družbi delavna sredstva in dohodke ljudstva.

V avstrijski državi je ravno zdaj borzno vprašanje na dnevnem redu. Glede ročne trgovine z žitom zahtevajo agrarne stranke, da se naj popolnoma prepove. Drugi slovenski katoliški shod je v sklepe o kmečkem vprašanju sprejel zahtevo; „Trgovina z žitom na borzah se mora temeljito preustrojiti in odpraviti takozvani spekulativni promet na termine.“ Seveda se v zbornici upirajo tej zahtevi oni sloji, kateri iz lastnih koristi to trgovino zagovarjajo. V našem državnem zboru prihaja to vprašanje vedno na dnevni red. Gosposka zbornica se je izrekla zoper to, da bi se odpravila ročna trgovina z žitom, v poslaniški zbornici pa je bil ravno te dni sprejet nasproten predlog. Gotovo je to, da se ta trgovina pri nas vsaj omeji. Agrarne stranke pa bodo seveda delale vedno na to, da se popolnoma odpravi.