

## AZ AGIO INGADOZÁSÁNAK HATÁSA

### A KERESKEDELMI FORGALOMRA.

A MAGYAR TUD. AKADÉMIA ÁLTAL A DÓRA-DIJJAL JUTALMAZOTT PÁLYAMŰ.

*Motto* : „The substitution of paper for metallic currency is a national gain : any further increase of paper beyond this is a form of robbery !“

*J. Stuart Mill.*

#### ELSŐ KÖZLEMÉNY.

Az embert kiszakítva a vonatkozások szakadatlan láncolatából, melyekben, mint a társadalom tagja embertársaihoz áll, képelnünk nem lehet. Az indok, a mely őt embertársai között és által élni készíti, több a társas ösztönnél, s nem kevesebb a kényszerűségnél. Érezve véges erejét szemben szükségletei különféleségével egy irányba központosítja minden erejét, határozott pályát, melyhez hivatást érez, választ olyant és azt, a melyben a legproductívebben reméli érvényesíthetni erejét. Gazdasági tevékenysége emez egyoldalúsága folytán embertársai segélyét kénytelen igénybe venni, A függés kölcsönös. A szolgáltatás, a melyet kér, s az a jószág, melyre szorul, nem ingyen jó. Ha nem szolgáltat, nem is nyer ellenszolgáltatást, a ki nem ad el, nem is vehet ! s viszont a szolgáltatás, a melyet ad, nem vesz el. Ha szolgáltat, az ellenszolgáltatás nem marad el ; ha elad, vesz is valamit. A viszony, a mely ekként kifejlődik ember és ember között, több a felebaráti több a joginál. A szolgáltatások kölcsönös kicserélésével, illetőleg a kölcsönös egymásra utaltsággal, az egész emberiség egy közös organismusnak lesz tagjává, melynek fenntartását egyik ember úgy, mint a másik érdekének tekinti. Fenntartja a jó viszonyt, nem többé kényszerűségből, de azért mert átlátja, hogy erőit sokkal jobban érvényesítheti, ha egy irányba központosítja, mint ha szétforgácsolva az élet

első rendű szükségletei élelem, hajlék, öltözék beszerzése mellett nem jut ideje kényelmi és hasznos javakról gondoskodni. Becsüli ez érdekeket, nem mert az erkölcsi törvények tiltják csorbitani, nem mert az anyagi jogszabályok védelmezik, de becsüli tudatában annak, hogy a mi az organismus egyik tagját, mint ilyent érdekében csorbitja, az csorbitja magát az organismust is.

Tapasztalati tény, hogy az emberiség keresi, és nem kerüli az érintkezést, sokasítja, s nem csökkenti az alkalmas pontok számát, hol egymást kölcsönösen kiegészítheti, mert társadalmi léte ezt úgy kívánja, s ő maga is existenciáját kellemesebbnek, erői érvényesítését teljesebbnek találja.

A jelenségek összege, a melyekben az egymásra utalt társadalmi tagoknak kölcsönös vonatkozása nyilvánulásra jut, tehát az az érintkezés, melyben egymással szakadatlanul állanak, az a mit forgalomnak tágabb értelemben nevezünk.

A forgalom tehát ez értelemben nem tisztán közgazdasági fogalom. Az eszmecsere, melyben embertársainkkal élünk, a szolgáltatások kölcsönös felajánlása és díjazása, az árucseré, a melynek a piacon tanúi vagyunk, ez érintkezésnek mindmégannyi módzatai.

A forgalom ezen értelemben cél, és pedig azon szükség és kényszerűség szempontjából, mely az embert társadalmi életre kényszeríti. És ha a forgalom cél, akkor az említett módzatok, eszközök, melyek által jelenségek, melyekben az nyilvánuláshoz jut. A kereskedelem az áruforgalom mai módzata az, a mi a közvetlen árucseré a társadalom fejlődése első és második stadiumában volt. A ki e szerint áruforgalom helyett kereskedelmet mond, a formát használja az anyag, illetőleg az eszközt a cél helyett.

Meg kellene tagadnunk jelenünk összes műveltségét, tartalom nélkülinek állítani a gazdasági jólét fogalmát, tudomást nem venni az organismusról, mely előttünk, bennünk és általunk működik, s melynek jótékony hatását kivétel nélkül érezzük, ha csak egy percze is kétségbe akarnók vonni a forgalom jótékony hatását. A forgalom teremtette a munka-megosztást, a pénzt, a hitelt, s közvetve mind azt, a mit a munka-megosztásnak, hitelnek és a pénz meghonosulásának köszönhetünk. A forgalommal szervezkedett igazán a társadalom társadalommá s közgazdasággá a nép. Az egyed elvesz, s organismus áll előttünk. Egyaránt dolgozik ma és akkor, csak hogy munkáját, illetőleg annak eredményét ma jobban élvezi.

Gazdagságot nem ismert, s nem is ismerhetett, mert a forgalom előtti időben az értéket tisztán az egyéni szükséglet szabta meg, s ha a szükségeltek birtokában volt, a fölös ép mert szüksége nem volt reá, értékkel nem is birhatott; a jószágok, a melyekben fölösége volt, nagyobb részben eltarthatlanok voltak; tehát a felgyűjtésre alkalmatlanok; s végre kiki csak a maga részére termelt, s csak annyit, a mennyire szüksége volt, mert ki részére és mi czélból termelt volna többet? Ma a fölösleget mások szükségletei fedezésére fordíthatja, hasznos és eltartható dolgokká teheti, melyeket bármely szükséglet fedezésére folyékonyná tehet.

Miben áll végre mai civilisationk? Hogy ma többet tudunk, nemesebben gondolkozunk, jobban élünk, s könnyebben fedezzük szükségleteinket, mint fedezte az emberiség egy-két század előtt.

Az ember csak akkor ismerte fel társadalmi hivatását egész magasztosságában, midőn azok körében találta magát, a kikben és kik által céljai valószínűsítését nyerheté.

A társadalom, a közgazdaság, és az egyes ember ép a folytonos, élénk érintkezésben nyilvánítja hogy él és mozog!

A társadalomba a mozgást a forgalom adta. Forgalom nélkül mint egy izeire vált organismus holtnak volna tekinthető.

Áruforgalom alatt azon szemeink előtt minden nap ismétlődő jelenségek összegét értjük, mely szerint a gazdasági javak a termelő tulajdonából akár közvetlenül, akár közvetve, annak vagy azoknak tulajdonába jutnak, kikre nézve azok használhatósággal birnak.

Miután a termelés ma már az egyén tevékenységét magában véve is teljesen igénybe veszi oly annyira, hogy a javak elárúsítására ideje alig jut; miután a termelő azon tapasztalatra jutott, hogy a termelés folyamatának megszakításából eredő kár sokkal nagyobb azon csekély anyagi haszonnál, melyet a termelvény ön személye utján történt forgalomba hozása által elér, s miután a gazdasági javak ma már jó részt kereskedelem útján jönnek forgalomba, úgy hogy tulajdonkép a fogyasztó nem a termelővel, de a kereskedővel érintkezik: az áruforgalmat méltán nevezik el kereskedelmi forgalomnak.

A forgalombahozás a gazdasági folyamában, mint a termelés és fogyasztás közé ékelt, önálló gazdasági tevékenység jelentkezik.

Önálló tevékenységként, de szerves összefüggésben fel- és lefelé, egyfelől a termeléstől, másfelől a fogyasztástól.

A közgazdaság ezer és ezer vonatkozásai közepette, hol az a ki termel, egyuttal fogyaszt, s a ki fogyaszt, erőit restaurálva vagy reproducálva a gazdaság műfolyamát nem fejezi be, de újra megindítja, s a hol az, a ki fogyaszt és értékesít, míg egyfelől az adót és vevőt közvetíti, másfelől ép ezen tevékenysége által, ép a maga gazdasági jóléte előmozdítására eszközöket teremt, egy szóval a magán gazdaságok szerves egészét képező összefüggésében, a gazdaságok három nemű tevékenysége bizonyos közös törvények határozása alatt álló, egymástól kölcsönösen függő, egymást kölcsönösen határozó jelenségek viszonyában jelentkezik. Mindazon feltételek, melyek egyik vagy másik tevékenység tágítására vagy élénkítésére kihatnak, közvetve kihatnak a másokra is. A termelés tágultával és élénkültével tágul és élénkül ceteris paribus a forgalom, s a forgalom élénkültével s tágultával a fogyasztás. A termelési krízis visszahat a forgalomra és fogyasztásra, mint visszahat a fogyasztásban beállott minden zavaró körülmény a termelésre, avagy a forgalmi krízis a termelés és fogyasztásra.

A termelőre nézve a forgalmi viszonyok kedvező volta két oknál fogva fontos. Először, mert a ki termel, jó részben reproducál, azaz, mert a reproductio anyagát, legyen az szellemi vagy anyagi tőke, a melyből és a melylyel termel, beszerezni kell; másodsor, mert a termelés magában véve csak annyiban lesz productív, a mennyiben a termelvény — leszámításával az önszükségletnek — keletre számíthat.

Hason függés észlelhető termelés és fogyasztás között. A fogyasztó közönség szaporodásával, fizetés-képességének fokozódásával a termelés is kedvezőbb viszonyok közé kerül. A termelés mérvét a kombinálható fogyasztás mérve szabályozza.

A forgalom minden nehézsége, nehézség a termelőre, nehézség a fogyasztóra nézve is. Jó közlekedési eszközök hiányát, adó és vevő egyaránt érzi; érzi a termelő is, kinek a kereskedelmi emporiumtól való távolsága, a gyors és jó közlekedés hiánya árai értékét tetemesen lenyomja, érzi a fogyasztó, mert a közlekedés fejletlenségénél fogva kénytelen a szükségletei fedezésére szolgáló árakat jóval magasabban fizetni, mint fizetné, ha a közlekedés fejlettsége

mellett a verseny kifejlődhetnék, s az árakat szabályozó másik momentum, a kínálat is, kellőleg kifejlődhetnék.

Végül ha a termelés relative olcsó, az árak alacsonyak, a forgalom kifejlett, a forgalmi közeg értéke állandó, a fogyasztó *ceteris paribus* inkább lesz azon helyzetben, hogy szükségei körét tágítsa és a fogyasztást oly szükségletekre is kiterjessze, melyek nem tartoznak az első rendűek közé és viszont.

A forgalom mérvé és élénksége függ a szükséglettől, illetőleg ennek nagyságától ;

azon árukészlet nagyságától, mely a szükséglet fedezésére szolgálhat ;

azon könnyüségétől, melylyel a termelvény a termelő tulajdonából közvetve vagy közvetlenül a fogyasztóéba juthat, más szóval a termelés mérvétől, a fogyasztás terjedelmétől, a közlekedés és forgalmi eszközök kifejlettségétől.

A termelés mérvé ismét függ : a) a termelési viszonyok kedvező vagy kedvezőtlen voltától ; b) azok fizetési képességétől, kik fogyasztanak. Kedvezők a termelési viszonyok, ha a) olcsó a munkaerő, van elég nyers anyag, olcsó a tőke ; b) ha az áru könnyen és csekély költség mellett értékesíthető.

A fogyasztó közönség fizetési képessége függ azon érték nagyságától, mely szükségletei fedezésére rendelkezésére áll. A kereskedő és iparos többet költhet, ha nyereséges üzletet folytat, ha áruai jó keletre találtak, s többet költhet, ha az első rendű szükségleteket oly olcsón szerezte be, hogy a másod- és harmadrendűekre is maradt fedezete.

A fix fizetésű és évi járadékot élvező fogyasztása mindkét tekintetben az árak állandóságától függ, e szerint kisebb vagy nagyobb, a mint az árak emelkednek vagy esnek. Az a bizonyos szilárdság az árban pedig — a többi viszonyok hasonlóak maradván — kifejlett közlekedési eszközök és értékében állandó forgalmi közeg mellett várható.

A fogyasztás a népesség sűrűsödésével, a haladással és a fizetési képesség növekedésével egyenes arányban emelkedik.

A közlekedési eszközök végül annál inkább fejlődnek, minél nagyobb azon árumennyiség, melynek továbbítására hivatvák, minél rendezettebbek a valuta viszonyok, mert ezek befolyásolják a

kötendő üzletek számát, minél jobbak a hitelviszonyok, melyek között azok létesítésére az alaptőke megszerezhető.

A mondottak értelmében a tényezők, melyek a forgalmat határozzák, azokkal, melyek a termelés és fogyasztás mérvére kihatnak, azonosak, azzal a különbséggel, hogy míg emitt közvetlenül, amott közvetve hatnak. A közgazdaság rendes folyamához szükséges a tényezők mindegyike olyannyira, hogy csak egynek is hiánya vagy bénasága elég, hogy az összhangot megbontsa. Valóságos organismus ez, test, mely tagjaiban és tagjai által él és mozog.

A termelés, forgalom és fogyasztás között fennlevő organicus viszony kimutatása volt végül az, mely leghelyesebb bevezetésül szolgál a tanulmánynak, mely azzal a kérdéssel foglalkozik, mily befolyást gyakorol a rendezetlen valuta, tehát egyike azon tényezőknek, mely közvetlen a forgalom élénkségét, közvetve a termelés és fogyasztás mérvét szabályozza, a kereskedelmi forgalomra gyakorol.

A termelés, forgalom és fogyasztás között kimutatott összefüggés szolgálhat előzetes igazolásul annak, miért kellett tanulmányunk keretén belül külön fejezetben foglalkoznunk azon hatások fejtegetésével is, melyeket az agio ingadozása a termelésre és fogyasztásra gyakorol.

### **A papírpénzről, agioról és az agio ingadozásának okairól.**

A társadalmi organismus fejlődése, az emberiség mivelődésével lépést tart, s viszont; ama kölcsönös vonatkozásnál fogva egyrészt, melyben a kettőnek fejlődése egymással van, s mert másrészt mindkettő fejlődése sokasodó érintkezést feltételez.

A társadalmi érdekek legjobban hangsúlyoztatnak ép a legműveltebb népeknél, mert azok jogosultságának elismerését és buzgó ápolását csak művelt népektől várhatni. Midőn a cseregazdaság helyét a pénzgazdaság váltotta fel, a társadalmi organismus tágult, mert az általános csereközeg megállapítása által az áruforgalom könnyebbült, az érintkezés sokasodott, az emberiség művelődése is haladt egy lépést, mert az áruforgalom élénkülésével a szükségletek köre tágult, az ismeretek szaporodtak, s az izlés finomodott. S midőn a pénzgazdaság hitelgazdasággá fejlődik, az emberiség művelődésében ismét egy lépés történik. Nyilatkozása e művelődésnek azon bizalom, melylyel a pusztá fizetési ígéretet is

ellenszolgáltatásként tekinti az emberiség, s a társadalom organismusa fejlettebb, mert az áruforgalom könnyebb és nagyobb lesz. A pénznek csak pusztá jegyekkel való helyettesítése csak ott lehetséges, hol kölcsönös bizalom fejlődik ki az adók és vevők között, tehát van garancia arra nézve, hogy a pénz pusztá igérvényeit elfogadják. Hogy azonban ez kifejlődhessék, bizonyos culturalis előrehaladottságra van szükség, úgy hogy a hitelgazdaság a culturalis haladás biztos jeleként üdvözlendő.

A hitel pótolja a pénzt, a hitelen alapuló forgalmi közegeket ép azért igen helyesen nevezik pénzpótlóknak, surrogatumoknak.

A pénz értékmérő és csereközeg egyuttal; kérdés, lehet-e a pénzt hitellel pótolni mind a két szerepében, miután ahhoz, hogy valamely jószágcsere eszközül szolgálhasson, csak az kívántatik, hogy azok között, a kik azt használandók lesznek, kölcsönös megegyezés jöjjön létre aziránt, hogy az a jószág és ugyanebben az alakban, és ugyanilyen mennyiségben, egy bizonyos érték forgását eszközölhesse; az, hogy maga az anyag, a melyből az a jószág van vagy készül, értékes legyen, egyáltalán nem szükséges. Az emberiség csak kényelmi és czélszerűségi szempontból választotta ugyanazon jószágot értékmérő- és csereeszközül, s nem szükségéből. Mélni annyit tesz, mint valamely nagyságot egy más, vele egynemű és egységül vett nagysággal osztani; értéket mélni annyit, mint azt egy más értékegységgel osztani. Az egységnek, mely hosszúságot mér hosszúnak, az egységnek, mely értéket mér magában is értéknek kell lenni. A forgalmi közeg oly tulajdonsága e szerint a pénznek, a melyet egy értéktelen papirdarabnak is tulajdoníthatunk, utóbbi értékmérő tulajdonsága ellenben bennerejlő, melyet kényszer nélkül atribuálni nem lehet.

Ebből az következik, hogy a pénzt csak mint forgalmi és csereközéget lehet pótolni, s így a pénzt pótolni annyit tesz, mint a fémvaluta mellérendelt viszonyban olcsó közeget teremteni a forgalom közvetítésére.

A pénzsurrogatum értékét azon pénzsomma szabja meg, melyet repräsentál, melyért beváltható. Lényege tehát nem az anyagban, melyből készült, nem is az időben van, melyben érdekessé lett, hanem azon bizalomban, hogy egyáltalában valamely értéket fémvalutában repräsentál s azért beváltható, illetőleg azon vagyoni-

alapban van, a melyből a beváltás bizonyosan remélhető. Értékét nem magában, hanem magán kívül bírja.

Természete nem egy a pénzével, mert azt csak egyoldalulag helyettesíti. A pénzsurrógátum csak utalvány bizonyos mennyiségű pénzre, a pénz pedig maga az áru, a melyet adunk és veszünk. Nem az a papirdarab, nem az az anyag, a miből a pénzsurrógátum készül, az a mi a piacon vásárol, a mi fizetést teljesít, a mi szükségleteink fedezésénél egyáltalán hasznosítható, hanem az a pénz, a mely érte beváltható. A pénz csereképessége közvetlen, mert valósággal és magában vesz, teljesít fizetést, a pénzsurrógátumé közvetett, mert azon pénzsomma által teljesít fizetést, melyet repräsentál. A jogász azt mondaná, a pénz általi fizetés solutio, a pénzsurrógátum által való pedig csak datio in solutum. Míg a pénzsurrógátum forog, addig a pénz, a melyet repräsentál, nincs forgalomban, s ha a surrogátum beváltatott, mint ilyen elvesztette létét. A pénzsurrógátum ép oly mennyiségű pénzt tesz nélkülözhetővé a forgalomban, a mennyit repräsentál, e szerint nem szaporítja meg — legalább hosszabb időre nem — a forgalomban lévő pénzmennyiséget.

A pénzsurrógátum minden faja principiaiter egy és ugyanaz, de fokozatosan történt fejlődése folytán egymástól gradualiter és formaliter különbözik. Így például a checknél nagyobb a biztositék, mint a váltónál, utóbbi ismét csak fejlettebb hitelviszonyok között foroghat mint emez. A check és bons, rövid látra, a váltó, kötvény hosszú látra szálló pénzsurrógátumok, mert amazok bármely pillanatban, emezek csak bizonyos idő múlva válthatók be.

A papírpénz nem pénzsurrógátum.

A papírpénz közgazdaságilag úgy mint jogilag, teljesen önálló, s a kényszerforgalomnál fogva, melylyel az államhatalom felruházta a fémvaluta mellé rendelt valóságos pénz, tehát nemcsak forgalmi- és csereközeg, de értékmérő is egyszersmind.

Formájára nézve a pénz egyezik a pénzsurrógátumokkal, de különbözik ezektől lényegére nézve. Formailag a papírpénz előmutatóra szóló, nem kamatozó adóslevél, melyben az állam, vagy az állam bankja igéri, hogy azt bármikor csengő pénzben beváltandja, vagy az állam iránti szolgálatok lerovásánál pénztárainál készpénzül elfogadja.

Ha az állampénztár jegyeket bocsát ki, de azok beváltására



fedezetet tart, emeli és előmozdítja a forgalom élénkségét, de a jegyek forgalma csak úgy lesz lehetséges, ha az adó és vevő közönség a kincstár fizetőképességében bizik, s meggyőződik, hogy az csakugyan haladék nélkül és veszteség nélkül beváltható. Ez a jegy, melyet az állam kibocsátott, csak pénzsurrogatum lesz.

Ha az állam igénybe veszi valamely bank ércfedezetének egy részét, s ennek fejében megígéri, hogy a bank jegyeit az állam iránti tartozások lerovásánál névértékben elfogadja, visszaállítja a bank hitelét, jegyeit közvetlenül a pénz mellé csereközegül sorozza, kényszerfolyammal ruházza fel, de azért még mindig nem teremt papírpénzt, csak pénzsurrogatumot.

De ha az állam valamely bank fedezetét oly mérvben veszi igénybe, hogy az kénytelen készfizetéseit megszüntetni, vagy oly mérvben engedélyez ennek bankjegy kibocsátására jogot, hogy a fedezet a beváltásra nem elégséges, vagy végül maga az állam bocsát ki jegyeket, melyeken a beváltást igéri ugyan, de erre fedezetet nem állít, s az első két esetben a bank, utóbbiban a maga jegyeit úgy bocsátja ki, hogy azok, mindenki által fizetésül — kényszerforgalommal, névértékbe — kényszerfolyammal — fogadtasanak el; az állam papírpénzt bocsátott ki.

A papírpénznél forma és lényeg különös ellentétben állanak egymással. A forma fizetési ígéretet tesz, pedig a papírpénz lényegileg nem pénzsurrogatum, hanem valuta. A forma és lényeg ezen összeegyeztetlenségéből folyik aztán az, hogy a papírpénz természetére nézve oly pénzsurrogatum, a mely be nem váltható, s oly pénz, a mely iránt nincs meg sem a szükségelt elismerés, melynek önmagában értéke nincs. Sem pénz, sem pénzsurrogatum tulajdonkép, hanem a kettő között álló abnormis alakzat.

A surrogatumok lényegét a bizalomban, azaz a haladék és veszteség nélküli beválthatóságában találjuk. Minél biztosabb a beválthatóság, s minél rövidebb idő alatt eszközölhető, annál nagyobb a bizalom. A papírpénz lényegénél fogva beválthatatlan, e szerint a fizetési ígéret, melyet alakilag tesz, tisztán formalitás marad.

De ha a fizetési ígéret, melynek formájában a papírpénz jelentkezik, a papírpénznél egy időre és pedig határozatlan időre, jelentőség nélküli marad is, befolyásolja annak természetét.

A pénzsurrogatumnak, mint forgalmi közegnek, a bizalom adja a használhatóságot, s e bizalom adja a papírpénznek is.

Szóljunk még röviden a papírpénz lényegéről is.

A mi valamely dolgot dologgá tesz, a mi a papírpénzt papírpénzzé teszi, az a dolog, illetőleg a papírpénz lényege.

A papírpénz értékét sem anyaga, mert hisz az értéktelen, sem a bizalom, hogy beváltatik, nem teszi, hanem a kényszerforgalom; azzal születik meg mint pénz, s azzal szünik meg. A mely pillanatban az állam kijelenti, hogy pénzül nem tekinti, illetőleg oly körülmények állanak be, hogy szerepét betölteni többé nem képes, elveszti értékét. A papírpénz dologi értéke egyenlő semmi, névértéke az, a mit a kényszerforgalom dictál, s forgalmi értéke azon jószágok összege, a melyeket bizonyos körülmények között venni képes. Ha az állam a kényszerforgalmat megszünteti, vagy bármely körülmény folytán forgalmi értéke elvész, a papírpénz dologi értékére süllyed, az pedig egyenlő semmi.

A papírpénz értékéről szintén telhető rövidséggel fogunk megemlékezni.

A gazdasági javak értékét azok természete határozza meg. A gazdasági jószágok természete a következő fővonásokban megegyezik, t. i. hogy kivétel nélkül valamely gazdasági szükséglet fedezésére alkalmasak, hogy ép azért a kereslet és kínálat törvénye alatt állanak, s végül, hogy különbség nélkül csak tőke és munka költséggel állithatók elő. Minél nagyobb szükségletet fedez valamely jószág, minél nagyobbak az előállítási költségek, s minél nagyobb a kereslete a kínálatához képest, annál értékesebb.

Míg minden egyes gazdaság magában egy zárt egészet képezett, és a termelés irányát és határát az egyéni szükséglet szabta meg, az emberiség az értéket, és így az árt nem ismerte. Az érték kifejezésre a cserével jutott. A cseregazdaság meghonosodásával az érték megállapítása szükséggé lett. Mert noha mindenki tudta, hogy a maga szükségletei szempontjából mennyiben hasznos, mennyi munkába került a jószág, de ennek kifejezést kellett adnia, ha azt másra akarta ruházni, s kifejezést adott az által, hogy megmondta értékét.

Ha az emberek ismét magokba zárt gazdaságokká különülnek, az érték ismét megszűnnék, és megállapítása fölöslegessé

válnék, mert a sajátságok, melyek a forgalomban levő gazdasági jószágok természetét teszik, számítás alá többé nem kerülnének. Nem a használhatóság, mert ily primitív állapotban az emberi tevékenység korlátoltságánál fogva csak az első rendű szükségletek fedezhetők, már pedig élelem, ruházat, lakás, egyrangu használhatóságok, nem az előállításra fordított munka- és tőkeösszeg, nem a kereslet viszonya a kínálathoz, mert a termelésnek az egyéni szükségletek által fel nem emésztett fölöslege mások szükségletei fedezésénél egyáltalán nem volna hasznosítható. Hogy ma a jószágok között használhatóság szerint különbséget tehetünk, hogy megfizetjük a fáradságot és időmulasztást, a tőke használatát, a melybe a termelés kerül stb., hogy egyáltalán tudjuk, mit nyom gazdasági tevékenységünk, az közvetve a forgalomnak, közvetlenül pedig annak köszönhető, hogy mindennek gazdasági értékét megismertük, s becsülni tanultuk. A mi óta forgalom van és lesz, minden gazdasági jószágnak volt és lesz értéke, s lesz természeténél fogva, hogy szükségletet fedez, hogy a kereslet és kínálat törvénye alatt áll, hogy termelése költséggel jár, mint mindenkor a természet határozott és fog határozni afölött, milyen, értem mily nagy a jószágok értéke.

Valamely jószág értékét önkényesen meghatározni annyit tesz, mint kivonni a szabályzó törvények hatása alól, megszakítani a vonatkozást, melyben a jószág értéke természetével áll. Csak azon jószágok és a jószágok azon értéke képezheti a tudományos kutatás tárgyát, mely egyszer és mindenkorra meghatározva nincs.

A papírpénzvaluta tehát valóságos pénz. Természete az, a mi a pénzé. S mi a pénz természete? a mi minden gazdasági jószágé.

A papírpénz tehát mint pénz, gazdasági jószág, s mint ilyen, értékét természete állapítja meg. Csereérték valamely jószág azon elismert tulajdonsága, melynél fogva valamit venni képes. A papírpénzcseré értéke e szerint ugyanegy vételképességével.

A papírpénzcseré értéke függ:

- a) használhatóságától;
- b) anyaga minőségétől;
- c) az előállítási költségtől; végül
- d) a kereslet és kínálat egymáshoz való viszonyától.

Az előállítási költségek és az anyagminőség (a dologi érték)

szemben a névértékkel, melyet repräsentál, a papírpénznél elenyészőleg csekély, innét van, hogy a papírpénzcseré értékek megállapításánál tulajdonkép csak a másik 2 tényező jöhet fontolás alá.

Használhatóság valamely jószág alkalmas volta, bizonyos gazdasági szükséglet fedezésére. A papírpénz két gazdasági szükségletet fedez, közvetíti a forgalmat, és értékmérőül szolgál, mihez képest a papírpénz használhatósága annál nagyobb, minél gyorsabban, minél kényelmesebben és olcsóbban közvetíti a forgalmat, illetve minél nagyobb csereértéke, s értékében minél állandóbb.

Ahhoz, hogy az emberiség valamely jószágnak értéket tulajdonítson, szükséges, hogy természetét ismerje, felismerje. A papírpénznek használhatóságát felismerni nem lehetett, mert egy darab papír magában véve még nem bír értékkel, s mint ilyen értékmérő nem is lehet, a fizetésigéret pedig csak úgy tekinthető komolynak, ha a körülmények olyanok, hogy a beváltás egyáltalán várható. A papírpénznek nem volt meg a természete, a melynél fogva az valutául szolgálhatott, természete tulajdonított, s mint ilyen abnormis alakzat. A papírpénz egy pénzsurrugatumból lett valuta. A transformatio alatt a pénzsurrugatum tulajdonságaiból egyetmást megtartott olyformán, hogy a papírpénz természetére nézve sem a pénzével, sem a pénzsurrugatuméval teljesen nem egyezik.

A mit az emberiség használhatónak ismer, azt készséggel fogadja az árucserénél, mert abban a határozott tudatban van, hogy az csakugyan szükségletet fedez, azaz csereértéke van, tehát árucseré tárgyát képezheti.

Értéket tulajdonítani annak a minek nincs, értékmérő valutául elismerni azt, a minek értéke nincs, csak kényszer útján lehetséges.

Két pénznemet használhatóság szerint összehasonlítani annyi, mint a valutát a valutával szemben bírálni. A fémvaluta jobb mint a papír, a bőr, buza stb., mert alkalmazhatása terjedtebb. Két pénznemet csereérték szerint összehasonlítani annyi, mint nemcsak használhatóságát keresni, hanem a forgalomban levő mennyiségét, a termelésére befolyó körülmények is.

A pénz használhatóságát egy más pénznemben, csereértékét ama jószág somnában szokás kifejezni, melyet venni képes.

Használhatóság és csereérték csak relatio folytán jut kifejezésre. A papírpénz használhatósága tekintetéből, a fémvalutával csereértéke tekintetéből a forgatandó jószágokkal áll relatióban. Ha a fém pénz használhatósága — szemben a papírpénzzel — nagyobb, a papírpénzről azt mondjuk, hogy elértéktelenedett, ha ellenben a papírpénz csereértékéből tehát — szemben a forgatott jószágokkal — veszt, azt mondjuk, hogy értéke csökkent. A papírpénz, mint valuta értéktelenedik el, mivel mint csereközeg veszt értékéből. Elértéktelenedés (depreciation) és értékcsökkenés (diminution in value) egyaránt értékvesztést jeleznek, illetőleg azt, hogy a papírpénz értékrelatioja megváltozott, csak hogy az elértéktelenedésnek az az oka, hogy az a pénznem, melynek értékviszonyáról szó van, rosszabbult meg az az vesztett azon tulajdonságokból, melyek egy más pénznemmel hasontermészetűvé, egyenértékűvé tették; értékesökkenésnek ellenben, hogy azon egyéb jószágok viszonya változott vele szemben, melyeket forgatott. Ha a cs. k. aranyok a forgalomban annyira elkopnának, hogy a kopás értékek  $\frac{1}{10}$ -ét tenné, ez értékvesztés, egy más pénznemmel szemben az aranyra nézve a szokottnál kedvezőtlenebb a más pénznemre ugyanannyival kedvezőbb folyamatban nyilatkoznak, a cs. kir. arany  $\frac{1}{10}$ -el kevesebb értékben fogadtatnék el most fizetésül, mint melyben bizonyos idő előtt. Az arany elértéktelenedett és ez az oka, hogy az, a ki az aranyat elfogadja, levonja az értékvesztését, s levonja azért, mert az, a kinek ő vele fizetni fog, szintén le fogja vonni. Az arany elértéktelenedett. Ha azonban a piacot előzönlí a sok papír bankó, s nagy keresletet támaszt áruk után, nagyobb lévén a kereslet, mint a kínálat, azaz a keresett áruk nem állanak többé viszonyban a kínált pénzzel, s a papírpénz nem fog többé oly vételképességgel birni, mint eddig, csereértéke csökkent, és nem használhatósága.

Az elértéktelenedés mérve, mérve a használhatóság csökkenésének, s az értékesökkenés mérve, mérve a csereképesség csökkenésének. Az elértéktelenedés mérvének kifejezője a disagio, illetőleg az agio, az értékesökkenés az árkülönbözlet.

Fentebb már kifejtettük, hogy a papírpénz használhatósága annál nagyobb, minél nagyobb az alkalmassága valutául szolgálni, és közvetve minél nagyobb a csere értéke. Ezt csak relative kell kimondanunk, és az agio nagyságának törvényét birjuk. Az agio

annál magasabb, minél jobb valuta a fém a papirnál, illetőleg minél nagyobb a fémpénz csereértéke szemben a papirpénzével.

Másképp formulázva e tételt azt lehet mondani, a papirpénz elértéktelenedése kisebb vagy nagyobb, aszerint, amint a) a bizalmatlanság nő vagy csökken; b) a mint a forgalomban levő összege a papirpénznek szükség felett szaporittatik vagy sem.

Lássuk az agio nagyságát határozó tényezőket, előbb egyenként, aztán egymás mellett.

Mondottuk azt, hogy ahhoz, miszerint valamely jószág értékét ismerjük, természetét kell megismernünk. A papirvalutás ország, a papirpénzt úgy mint a fémpénzt valutának ismeri, csak-hogy amazt kényszerrel, emezt önként, amaz nem bírja a tulajdonságokat, melyeket - valutának birni kell, épp azért azokat csak hozzá kell gondolni, emennél a tulajdonságok meg vannak, s meg van főleg minden jószágnál inkább az alkalmasság valutául szolgálhatni.

A szakemberek a fémpénzt is bizonyos tekintetben hitelpénznek veszik és helyesen, mert ezzel csak azt mondják ki, hogy az értékmérőül szolgáló jószágra nézve nem elég, ha értékkel bír, de szükséges, hogy azok, kik az értékmérőt egyszersmind forgalmi eszközül elfogadják, kölcsönösen biztosítsák magokat az iránt, hogy azért az egyenértéket hajlandók kicserélni.

A kölcsönös bizalom, mely az általános értékmérő iránt kifejlődik, tulajdonkép resultatum, tanusága annak, hogy a forgalom használhatóságát elismerte. A mely jószág iránt bizalom meg nem honosodnék, nem volna pénzülr használható. A bizalom próbája a használhatóságnak. A bizalmat ép azért a fémpénz használhatósága tényezőjéül is el kell ismernünk.

De a fémpénznél a használhatóságot a dologi érték emeli, s így a bizalomnak bizonyos alapja van. A papirpénznél dologi érték nincs, a bizalom tehát csak kényszerített. A mit a forgalom kényszerítve ismer el, valutának, azt nem ismeri el szívesen. Oly jószágért senki sem cserél szívesen, melynek értékét nem ismeri, már pedig a papirpénznek értékét nem lehet ismerni, mert használhatósága bizalomtól függ, mely esetleges időre és személyre nézve egyaránt. Az érték nem ismeréséből folyó eme bizalmatlan-



ságnak úgy ad kifejezést a forgalom, hogy szívesebben veszi el a fizetés teljesítésénél a fém pénzt, nem csak, de kész még bizonyos fém pénzt is fizetni, ha a szolgáltatást fémben nyerheti. A fém pénz utáni kereslet, jele e szerint annak, hogy a papírpénz iránt nincs meg a bizalom. Minél nagyobb, illetve csekélyebb a kereslet a fém pénz után, annál nagyobb, illetve kisebb az agió %-a.

A kereslet fém pénz után egyáltalán két féle lehet, belföldi és külföldi, direct vagy indirect. Ha oly viszonyok következnek be, a melyek között egyesek attól felhetnek, hogy a kezükben lévő papírpénz értékét veszteni fogja, azaz használhatósága csökkenni, közvetve csereértéke is süllyedni fog s ügyekszik a papírpénzt fém pénzért elcserélni, a fém pénz kerestetik directe belföldiek által. Indirect ellenben, ha a fém pénz a külföldi tartozások effectiv kiegyenlítése végett kerestetik. Az indirect kereslet annál nagyobb, minél nagyobbak a lerovandó tartozások.

Valamely ország tartozásait szemben követeléseivel a külföld iránt a fizetési egyenleg mutatja. Az indirect kereslet tehát annál nagyobb lehet, minél passivabb a fizetési egyenleg saldoja s fordítva. A fizetési egyenleg állását normalis viszonyok között a váltófolyam mutatja. Kedvezőtlen váltófolyam nagy indirect kereslet jelzője lehet. Valamely ország fizetési egyenlegének passiv saldóját 3 úton egyenlítheti ki, vagy árút exportál, vagy más országra szálló követeléseit a hitelező országra trassálja, vagy végső esetben készpénzküldéssel egyenlíti ki. Azon ország árú mérlege, azaz export és importja közti különbözete, mely fizetést teljesít, illetőleg bármely alakban értékeket ruház át a másokra, ceteris paribus activ-, és fordítva, azon országé, melyet az értékátruházások illetnek, passiv. A külföldi tartozásokból csak annyit lesz kénytelen a papírvalutás ország készpénzküldéssel kiegyenlíteni, a mennyi az árú mérleg activ saldója levonása után marad. Az indirect kereslet fém pénz után annál nagyobb lehet, minél csekélyebb az árú mérleg activ saldója és fordítva.

Direct a kereslet fém pénz után, ha az a belföld bizalmatlansága folytán indittatik. Szemben az indirecttel sokkal gyorsabb hatása van. Rendesen politikailag, míg amaz gazdaságilag anomaliának nevezhető aerákban jut szerephez. Békés időkben politikai szélesend mellett a direct kereslet megszűnik, s az agio elenyésző, háborús időkben ingadozik a hadiszerencsével.

Váltófolyam és agio, illetőleg indirect és direct kereslet, egymást határozzák. Politikai zavaroknál az agio emelkedik előbb, s ez indit indirect keresletet; gazdasági krízisek alkalmával az indirect kereslet indul előbb, s ez támasztja a directet. A politikai krízisek idején az agio ingadozása mindig intensivebb, mint a gazdaságiaknál, mert amott a fémpénzkereslet direct, rögtöni, emitt indirect.

Deductiv fejtegetésünket összegezve arra az eredményre jutunk, hogy az agio emelkedése vagy esése a papírpénz használhatóságának nagyobbodásától, illetőleg csökkenésétől is függ, hogy e használhatóság emelkedését vagy esését a bizalom fejezi ki, — melylyel a papír valuta iránt, szemben a fém valutával a forgalom viseltetik, — hogy a bizalmatlanság fokozódásában a fémpénz után való kereslet jó nyilatkozásra, mely ha direct: intensivebb, ha indirect, csak bizonyos processus után kelt a papír valuta iránt bizalmatlanságot.

Az ép most fejtegetett tényezőnek befolyását a papírvaluta értékére igazolandó, felsoroljuk a következőkben az osztrákmagyar monarchia főbb politikai eseményeit év, hó és napok szerint, szélen jegyezve mindegyiknél az agio azon napi állását.

| Év   | Hó        | Nap | E s e m é n y  | Agio               |
|------|-----------|-----|--|--------------------|
| 1848 | September | 27  | Magyar forradalom . . . . .                            | 108 <sup>1/4</sup> |
| "    | Október   | 6   | Bécsi lázadás . . . . .                                | 109 <sup>1/2</sup> |
| 1849 | Márczius  | 7   | Octroyalt alkotmány . . . . .                          | 113                |
| "    | "         | 23  | Novarrai csata . . . . .                               | 114                |
| "    | Aprilis   | 14  | Köztársaság Magyarhonban . . . . .                     | 114 <sup>1/2</sup> |
| "    | Augusztus | 6   | Békekötés Szardiniával . . . . .                       | 120                |
| "    | September | 22  | Vége a magyar forradalomnak . . . . .                  | 106 <sup>1/2</sup> |
| 1850 | "         | 27  | Állami kincstárjegyek kibocsátása . . . . .            | 118 <sup>1/2</sup> |
| "    | November  | 26  | Poroszországgal bonyodalom . . . . .                   | 152                |
| 1854 | Márczius  | 28  | Krini hadjárat . . . . .                               | 143 <sup>1/2</sup> |
| "    | Junius    | 26  | Nemzeti köles-üök . . . . .                            | 130 <sup>3/8</sup> |
| "    | September | 18  | Dunafejedelemség megszállása osztrák részről . . . . . | 118 <sup>3/4</sup> |
| "    | November  | 2   | Az osztrák hadsereg hadi lábra állítatik . . . . .     | 127 <sup>3/4</sup> |



| Év   | Hó        | Nap | E s e m é n y   | Agio                            |
|------|-----------|-----|---|---------------------------------|
| 1855 | Márczius  | 13  | Bruck kinev. pénzügyminiszterre . . . . .   | 127 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> |
| "    | Október   | 2   | Az államjav. átadása a nemz. banknak . . . . .  | 114                             |
| 1856 | Márczius  | 20  | Párizsi békekötés . . . . .   | 101 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> |
| 1858 | November  | 9   | A készfizetéseknek osztr. ért. bank-<br>jegyekbeni felvétele . . . . .                            | 102.50                          |
| 1859 | Január    | 5   | Napoleon császár válasza Hübner<br>bárához . . . . .  | 102.75                          |
| "    | Aprilis   | 23  | Hadüzenet Piemontnak . . . . .  | 119.75                          |
| "    | "         | 29  | A fizetések beállítása, bevonulás Pie-<br>montba, az államnak 133 millió<br>bankkölcsön . . . . . | 131.25                          |
| "    | Május     | 20  | Montabelloi csata . . . . .   | 140                             |
| "    | "         | 26  | 20 millió ezüst kölcsön az államnak . . . . .   | 145                             |
| "    | Junius    | 4   | Magentai csata . . . . .  | 142.25                          |
| "    | "         | 16  | A nemzeti kölcsön szelvényei bevált.<br>bankokban . . . . .                                       | 141.25                          |
| "    | "         | 24  | Solferinói csata . . . . .  | 140                             |
| "    | Julius    | 8   | Fegyverszünet . . . . .   | 136                             |
| "    | "         | 13  | Willafrancai találkozás . . . . .   | 116.6                           |
| "    | "         | 15  | Békekötési manifestum . . . . .   | 114.6                           |
| "    | November  | 11  | Zürichi béke megkötetik . . . . .   | 123.50                          |
| 1860 | Október   | 20  | Októberi diploma . . . . .  | 132.25                          |
| "    | Deczemb.  | 13  | Schmerling lovag államminiszter . . . . .   | 140.90                          |
| 1861 | Január    | 31  | Mozgalmak Magyar- és Olaszthonban . . . . .   | 152.72                          |
| "    | Február   | 26  | Alkotmányi patens . . . . .   | 144                             |
| "    | Aprilis   | 15  | Magyarországi zavarok . . . . .   | 150.50                          |
| "    | Julius    | 23  | A magyar országgyűlés feloszlata . . . . .  | 137.75                          |
| "    | Deczemb.  | 5   | Trent affaire . . . . .   | 139.75                          |
| 1862 | Október   | 24  | Tanácskozás a birodalmi gyűlésen a<br>bankkérdés felett . . . . .                                 | 121.25                          |
| 1863 | Junius    | 18  | Jegyzékváltás Oroszországgal Len-<br>gyelország ügyében . . . . .                                 | 110.50                          |
| "    | Deczemb.  | 4   | Schleswig-Holsteini kérdés . . . . .  | 121.50                          |
| 1864 | Február   | 3   | Német dán háboru . . . . .  | 121.25                          |
| "    | Augusztus | 1   | Békfeltételek előterjesztése . . . . .  | 113.35                          |
| 1865 | Junius    | 8   | Budget előterjesztése a birodalmi<br>tanácsban. — 117 milliós deficit . . . . .                   | 107                             |
| "    | "         | 27  | Ministerválság . . . . .  | 107                             |
| "    | Julius    | 27  | Belcredi gróf külügymini-terre lesz . . . . .   | 107.50                          |
| "    | Augusztus | 14  | Poroszországgal bonyodalom, Gasteini<br>conventio . . . . .                                       | 107.50                          |

| Év   | Hó        | Nap | E s e m é n y  | Agio   |
|------|-----------|-----|--|--------|
| 1865 | September | 20  | Az alkotmány felfüggesztése . . . .  | 107.75 |
| "    | November  | 10  | Ausztriai kölesön Franciaországban   | 107.50 |
| 1866 | Január    | 26  | Ausztria és Poroszország között diffe-<br>rencziák merülnek fel Holstein<br>végett . . . . . | 104.60 |
| "    | Aprilis   | 7   | Fegyverkezés . . . . .   | 104.50 |
| "    | Május     | 5   | Az 1 és 5 forintos jegyek államje-<br>gyeknek moudatnak ki . . . . .                         | 124    |
| "    | "         | 24  | Custozzai csata . . . . .  | 128    |
| "    | "         | 26  | Nachod és Skaliczi csaták . . . . .  | 128.50 |
| "    | Julius    | 3   | Königgrätzi csata . . . . .  | 133    |
| "    | "         | 5   | A bank fémfedezete elrejtése Komá-<br>romban . . . . .                                       | 130    |
| "    | "         | 11  | 11 milliós kölesön a banktól . . . .   | 125.50 |
| "    | "         | 21  | Tengeri csata Lissánál . . . . .   | 127.50 |
| "    | "         | 26  | Békealkudozások Poroszországgal .  | 126    |
| "    | Október   | 30  | Br. Beust külügyministerré lesz . .  | 128    |
| 1867 | Január    | 2   | Rendkívüli birod. tanács összehívása   | 129.50 |
| "    | Február   | 7   | Belcredi államminister felmentése .  | 127.25 |
| "    | "         | 18  | Alkotmányszerü birodalmi tanács<br>egybehívása . . . . .                                     | 125.75 |
| "    | Aprilis   | 17  | Luxemburgi kérdés . . . . .  | 129.25 |
| "    | Május     | 7   | Luxemburg feletti conferentia Lon-<br>donban . . . . .                                       | 129.75 |
| "    | Junius    | 8   | Koronázás Budapesten . . . . .   | 123.50 |
| "    | September | 15  | Pénzügyeink rendezése Ausztriával .  | 121.25 |
| 1868 | Január    | 1   | Ausztriában alkotmányos ministerium<br>neveztetik ki . . . . .                               | 119.65 |

Az agio, fizetési egyenleg (váltófolyam) és árúmérleg között elméletileg constatált összefüggést a következő táblázat tünteti fel.

| Év   | Oroszország<br>árú kivitele<br>szemben<br>a bevittel | Fémkivitele<br>szemben<br>a bevittel | Az árúmérleg<br>egészben<br>— passiv<br>+ activ | Váltó folyam<br>Londonra<br>3 hóra | Agio |
|------|--|--------------------------------------|---|------------------------------------|------|
|      | M i l l i o r u b e l                                |                                      |   |                                    |      |
| 1851 | — 6.40   | + 9.99                               | + 3.59  | 37.84                              | 1011 |
| 1852 | + 13.91  | — 5.89                               | + 8.02  | 38.23                              | 1001 |
| 1853 | + 45.37  | — 19.04                              | + 26.33   | 38.67                              | 989  |
| 1854 | — 5.02   | + 5.70                               | + 0.68  | 36.45                              | 1049 |
| 1855 | — 33.18  | + 4.23                               | — 28.91   | 36.09                              | 1060 |
| 1856 | + 37.69  | — 10.43                              | + 27.26   | 38.05                              | 1005 |
| 1857 | + 18   | + 14.89                              | + 32.89   | 37.21                              | 1028 |
| 1858 | + 1.00   | + 24.24                              | + 25.24   | 35.91                              | 1065 |
| 1859 | + 6.33   | + 25.81                              | + 32.14   | 34.94                              | 1095 |
| 1860 | + 22.08  | + 2.73                               | + 24.81   | 35.73                              | 1061 |
| 1861 | + 10.07  | + 8.65                               | + 18.72   | 34.16                              | 1120 |
| 1862 | + 27.56  | + 34.28                              | + 61.74   | 34.61                              | 1105 |
| 1863 | — 0.23   | + 65.94                              | + 65.71   | 36.61                              | 1045 |
| 1864 | + 11.43  | + 24.28                              | + 36.41   | 32.50                              | 1177 |
| 1865 | + 45.05  | + 20.70                              | + 65.75   | 31.55                              | 1211 |
| 1866 | — —  | — —                                  | — —   | 29.54                              | 1295 |

A fenti táblából azt látjuk, hogy a mint az árúmérleg javul, kevesbedik a fémpénzkivitel, javul a váltófolyam és az agio esik. Így például 1853-ban az árú kivitel 45.37. millió rubellel haladja meg a bevittet, a fémpénz kivitel pedig 19.04. millió rubellel kevesebb a bevittelnél, az agio ehhez képest esik. 1855-ben az árú kivitel 33.18. millió rubellel kevesebb az árú bevittelnél, a fémpénzkivitel pedig nagyobb 4.23. millió rubellel, a valuta értéke ehhez képest rosszabbodik s. a. t.

Áttérünk a papírpénz értékét, illetve az agio nagyságát határozó másik tényezőre.

A papírpénz használhatósága közvetve csere értékétől függ, valamely jószág csereértéke ismét a használhatóságon kívül az előállítási költségektől és a kereslet és kínálat viszonyától függ. A papírpénznek előállítási költsége szemben azon értékkel, melyet representál, mint már fentebb említettük, latba nem jöhet.

Ép azért lehetett fentebb azt mondani, hogy az elértéktelenedés phasisai annál gyorsabban követik egymást, minél rövidebb időközökben nő vagy csökken a fémpénz utáni kereslet, s minél gyorsabban szaporittatik a papírpénzforgalomban lévő sommája szükségén felül.

Azon pénzösszeg nagyságát, melyre valamely ország forgalmának szüksége van, egyrészt a forgalom élénksége és nagysága, illetőleg azon esetek száma, a melyekben pénzre, mint esereszközre szükség van, azaz azon értékek nagysága, melyek forgatását eme szerepénél fogva eszközli, más részről pedig a hitelviszonyok fejlettsége határozza meg. Minél élénkebb, minél nagyobb a forgalom egy tetszés szerinti országban, annál több, s minél fejlettebbek a hitelviszonyok, annál kevesebb pénzre van szükség a forgalomban. A tőkegazdag országok rendesen pénzszegények, s fordítva pénzgazdagok a tőkeszegények, mert amazokban megvannak a rügók, melyek tőkegyűjtésre ösztönöznek, megvan a kereslet a tőke után és megvan főleg a biztonság, szóval oly jelek vannak jelen, melyek többé kevésbé organisált hitelviszonyokra mutatnak, oly viszonyokra, a melyek mellett a pénz mind fölöslegesebbé lesz a forgalomban, emezekben ellenben ép, mert nincs meg a biztosság, mert nincs kereslet tőke után, ritka a hitelezés, gyakori a készfizetés, nagyobb szükség van pénzre a forgalomban. Holland tőkegazdag, de pénzszegény ország, mert forgalma csekély és hitelviszonyai fejlettek. Angliában kevés a pénz, habár a forgalom nagy, de hitelviszonyai igen fejlettek. Francia- és Németországban nagy a forgalom, a pénz is sok, mert a forgalom meglehetősen élénk és a hitelviszonyok nem eléggé fejlődöttek. Az Egyesült-Államokban sok a pénz, mert forgalma nagy, hitelviszonyai meg épen nem fejlettek. S ha e három tényező által megszabott mérvén túl jut pénz forgalomba, azaz a kereslet és kínálat között az egyensúly megzavartatik, mi természetesebb, mint hogy a pénz csökken értékében.

A pénz kereslete alatt, általában az eladás végett a piacra hozott jószágok értékmennyisége értendő, míg kínálata alatt az összes, tényleg forgalomban lévő pénz értékmennyisége.

Ha a kínálat nincs arányban a kereslettel, pénzszükség vagy pénzbőség állhat be; első esetben a kisebb pénzmennyiség fogja a nagyobb forgalmat közvetíteni, a jószágok ára alacsony, a pénz ára magas lesz; a második esetben, a forgalom egyenlő maradván, a



nagyobb mennyiségű pénz fog kisebb forgalmat közvetíteni, a jószágok ára magas, a pénz ára alacsony lesz.

A papírpénz kibocsátásával a pénzkínálat megszorodik. A jószágok ára emelkedik, a papírpénz értéke csökkenik. Az arany és ezüstből készült czikkek nem képezhetnek kivételt, az arany piaci ára a belföldön relative magasabb lesz, az arany és ezüst pénznek dologi értéke növekvőbe lesz. Ha a dologi érték nő, közvetve a csereérték és használhatóság is emelkedik. Az arany pénz anyagánál, árú jellegénél fogva, értékesebb, használhatóbb lesz, mint a papír. A használhatóság mérvét relativ az agio, illetőleg disagio fejezi ki. Ha a papírpénz forgalomban levő sommája szükségén felül szaporittatik, a papírpénz szemben a fém pénzzel értékéből veszíteni fog, azaz a fémnek agioja lesz.

Az agio nagyságát az a mérv határozza meg, a melyben a kibocsátott papírpénzsomma a szükségét meghaladja, habár csak rövid időre. A kereslet, mint mondtuk, kiegyenliteni igyekszik a kínálatot. A kibocsátott papírpénz a forgalomban lévő pénzt szükségén felül szaporítja, csökkentti tehát nemcsak a kibocsátott papírpénznek, de a forgalomban volt fém pénznek is csereértékét. Az arany és ezüst pénz szemben az árúkkal, tehát mint csereközeg olcsóbb lesz a belföldön, mint a külföldön. De nem lesz olcsóbb, mint a papírpénz, de nem is drágább. A kiegyenlítés mégis csak a fém pénz kivándorlása által történik meg, de nem azért, mintha az olcsóbb lenne a belföldön, mint a papírpénz, de azért, mert a papírpénz természeténél fogva országos pénz, értéktelenebb a fémmel. A papírpénz-kibocsátással az arany és ezüst pénz — mint valuta — szemben a papírpénzzel mint valutával értékesebb lett, és pedig közvetve a fém dologi értékének, azaz anyagának értékelkedése folytán; mint csereközeg azonban a papírpénzzel szemben mint csereközeggel egy niveau áll, mert egyik értékesökkenése ugyanazon szükség feletti somma által befolyásoltatik, mint a másiké. Az agio emelkedése a belföldre, a fém pénznek, mint csereközegnek értékesökkenése a külföldre bír érdekekkel. Ha a pénz csereértéke csökken, a jószágárak emelkednek, a külföld előnyösen importálhat, mert árai nem változtak egyfelől az árúbevitel, másfelől a fém pénz kivitele növekvőben lesz.

A mérvet ismét mindkét tekintetben a somma állapítja meg, melyben a kibocsátott papírpénz a szükségét meghaladja. Minden

forint papirpénzben egy forintot ezüstben tesz feleslegessé. Ha a somma 50%-al haladja meg a szükségét, a külföldre özönlő fém-pénz a forgalomban volt összegnek felét 50%-at teendi.

Közvetve természetesen befolyásolhatják még a kivitel, illetőleg a bevétel mérvét azon akadályok melyek a külforgalmat általán lankasztják, pld. a magas vámok, kiviteli tilalmak stb., de általánosságban a mérv a döntő.

A papirpénz kibocsátásával e szerint a fém-pénz mint csere eszköz, csökkenik értékében, külföldre vándorol, és pedig ép oly mérvben, a mint a kibocsátás mérve a szükségét meghaladja.

E processus mindannyiszor ismétlődik, a hányszor az állam a papirpénzt újból szaporítja, mert a külföldi kereslet, mindannyiszor kiegyenliti a pénzkinálatot.

A reactio processusa fordított rendben az, a mi az actioé. Ha ugyanis a papirpénz summája annyira csökkentetett, hogy a forgalom szükségletének épen megfelel, illetőleg a forgalom annyira élénkül, hogy a papirpénz forgalomban lévő összegére szüksége van, e tényező elveszti befolyását.

A mondottakat a következőkben összegezhethetjük: ha a forgalom kisebbedik s egyidejűleg a papirpénz szaporodik, az agio emelkedni fog; ha fordítva, a forgalom emelkedik és a papirpénz kevesbbedik, az agio esni fog; ha továbbá forgalom és papirpénz egyaránt növekszik, illetve fogy, az lesz a döntő, melyik fogy, illetve nő erősebben; ha végül a kettő egyensúlyban van, az agio állandóan ugyanaz marad.

Bankjegyforgalom, az osztrák-magyar (nemzeti) bank váltótáreza forgalma, külforgalom és agio 1853-tól 1867-ig.

| Év   | A bankjegy-forgalom                   |             | A váltó-forgalom |             | A külforgalom tett | Az agio                         |                                 |
|------|---------------------------------------|-------------|------------------|-------------|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|
|      | o s z t r á k é r t é k ü f o r i n t |             |                  |             |                    | o. ért. forint                  |                                 |
|      | az év elején                          | az év végén | az év elején     | az év végén | millio frtot       | az év elején                    | az év végén                     |
| 1853 | 194943256                             | 188307217   | 35537635         | 52674836    | 433 <sub>1</sub>   | 110 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> | 116 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> |
| 1854 | 188307217                             | 383491000   | 52674836         | 72442603    | 433 <sub>3</sub>   | 116 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> | 127 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> |
| 1855 | 383491000                             | 377880275   | 72442603         | 85995915    | 474 <sub>4</sub>   | 127 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> | 199 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> |
| 1856 | 377880275                             | 380181085   | 85995915         | 84004747    | 518 <sub>3</sub>   | 109 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> | 107 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> |
| 1857 | 380181085                             | 383480789   | 84004747         | 78884733    | 496 <sub>2</sub>   | 107 <sup>1</sup> / <sub>8</sub> | 106 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> |

| Év   | A bankjegy-forgalom                   |                | A váltó-forgalom |                | A kül-<br>forga-<br>lom tett | Az agio                         |                                  |
|------|---------------------------------------|----------------|------------------|----------------|------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|
|      | o s z t r á k é r t é k ű f o r i n t |                |                  |                |                              |                                 |                                  |
|      | az év<br>elején                       | az év<br>végén | az év<br>elején  | az év<br>végén | millio<br>frtot              | az év<br>elején                 | az év<br>végén                   |
| 1858 | 383480789                             | 370022355      | 78884733         | 80635692       | 486 <sub>9</sub>             | 106 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> | 102 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>  |
| 1859 | 370022355                             | 466692470      | 80635692         | 35130286       | 418                          | 102 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> | 123 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>  |
| 1860 | 466692470                             | 474861562      | 35130286         | 58165743       | 473 <sub>5</sub>             | 123 <sup>3</sup> / <sub>4</sub> | 144 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>  |
| 1861 | 474861562                             | 408874423      | 58165743         | 61217263       | 520 <sub>6</sub>             | 144 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> | 140 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>  |
| 1862 | 408874423                             | 426877276      | 61217263         | 66919225       | 532 <sub>0</sub>             | 140 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> | 114                              |
| 1863 | 426877276                             | 396655626      | 66919225         | 89131533       | 545 <sub>4</sub>             | 114                             | 117 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>  |
| 1864 | 396655626                             | 375828020      | 89131533         | 95533775       | 578 <sub>3</sub>             | 117 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> | 114 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>  |
| 1865 | 375828020                             | 351100755      | 95533775         | 106837074      | 601 <sub>3</sub>             | 114 <sup>1</sup> / <sub>4</sub> | 104                              |
| 1866 | 351100755                             | — —            | 106837074        | — —            | 547 <sub>4</sub>             | 104                             | 129 <sup>1</sup> / <sub>10</sub> |

1853-ban az agio 10<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-val emelkedik. A krími háború veszélye és az ennek hatása alatt beállott viszonyok következtése. 1854-ben a forgalomban lévő bankjegyek összege növekedett, a forgalom élénkül. Az élénkülő forgalom magába szívja a kibocsátott papírpénz egy részét. A forgalom által nem szükségelt része pedig a papírpénznek, leszállítja annak értékét, az agio emelkedik, 1855-ben a bankjegyforgalom kissé bittetvén, a forgalom nagyobb lesz. 1856-ban az agio nem emelkedik, mert a mennyiben a forgalomban lévő bankjegyek összege nagyobb, annyival nagyobb a forgalom is. 1857-ben gazdasági krízis áll be, készpénzre nagyobb szükség van. Innét van, hogy a bankjegyforgalom szaporodása daczára, daczára a váltóforgalom kevesbedésének, az agio változatlan. 1858-ban a bankjegyforgalom kisebb, kisebb a forgalom is, az agio változatlan. 1860-ban a forgalomban lévő papírpénz összege felszaporodik, a forgalom ellenben jelentékenyen kisebb, az agio emelkedik. 1861-ben kissebedik ugyan a forgalomban lévő papírpénz összege, de a forgalom még azt sem képes felszívni, az agio csak 4<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-al száll alá. 1862-ben, a forgalomban lévő bankjegyek összege kisebb, a forgalom nagyobb, az agio esik. 1864-ben a papírpénz összegének esésével értéke is javul, mert a forgalom is nő. 1865-ben, kiváló élénk forgalom mellett, a bankjegyek összege is apasztatván, az agio 4<sup>0</sup>/<sub>100</sub>-ra száll alá. 1867-ben a papírpénz folyton szaporodik, és az agio még sem emelkedik újból, mert az emelkedő forgalom felhasználhatja azt.

A forgalomban lévő papírpénz, árukivitel szemben a bevittel, fémpénzkivitel, szemben a bevittel Oroszországban 1856-tól 1862-ig.

| Év   | Papírpénz-forgalomban       |                           | Árukivitel<br>szemben a<br>bevitellel<br>millio rubel | Fémpénzkivi-<br>tel szemben<br>a bevitellel | Agio<br>1851—52-ig<br>= 1000 |
|------|-----------------------------|---------------------------|---|---|------------------------------|
|      | Január 1-én<br>millio rubel | évi átlag<br>millio rubel |   |   |                              |
| 1856 | 509.2                       | 599.2                     | + 37.69   | — 10.43                                     | 1005                         |
| 1857 | 689.3                       | 712.6                     | + 18.00   | + 14.89                                     | 1028                         |
| 1858 | 735.3                       | 690.0                     | + 1.00  | + 24.27                                     | 1065                         |
| 1859 | 644.6                       | 662.2                     | + 6.33  | + 25.81                                     | 1095                         |
| 1860 | 679.9                       | 696.4                     | + 22.08   | + 2.73                                      | 1061                         |
| 1861 | 713.0                       | 713.2                     | + 10.07   | + 8.65                                      | 1120                         |
| 1862 | 713.5                       | 702.3                     | + 27.56   | + 34.28                                     | 1105                         |

Jelen táblázatban összefüggést akarunk kimutatni a papírpénz mennyisége és a fémpénzkivitel, illetőleg az import növekvése között. 1857-ben 180 millió rubellel több papírpénz van forgalomban, mint az előző évben, az árukivitel csak 1800 millióval haladja felül az importot, szemben az előző évvel (3769 m. rub.), s a fémpénzkivitel 2446 millióval több, mint 1856-ban, 1858-ban még eclatan-sabb az összefüggés. A papírpénz-somma 7354 és 6446 között ingadozik, az árukivitel alig 100 millióval haladja meg a bevitelt s a fémpénzkivitel újabb 10 millióval nő. 1860-ban a forgalom élénkül, s a papírpénz-somma a forgalom szükségleteinek megfelelő. 1861-ben törvényünket ismét igazolva látjuk.

Láttuk a két tényezőt, melyek az agio ingadozását határozzák, egyenként; lássuk most egymást mellett.

Fejtegetésünk folyamán is kellett már arra hivatkoznunk, hogy a fémpénz utáni kereslet, szemben a forgalomban lévő szükségfeletti summával, direct hatáson. Ugyanott közelebbről körül is irtuk azt. A bizalmatlanság a papírpénz használhatóságát közvetlenül támadja meg. A szükség feletti kibocsátás ellenben a papírpénz csereértékét csökkenti, s így csak közvetve hat be az értéktelenedésre. Ehez képest az első hatása gyorsabb, határozottabb, míg utóbbié lassabb, s csak akkor lesz érezhető, midőn a papírpénz egész összege forgalomba jutott. De közvetlensége és gyorsasága mellett a bizalmi factor hatása mégis esetlegesnek nevezhető szemben azzal, a melyet a papírpénz kínálatának szükségfeletti szaporítása okoz.



A papírpénz szaporításánál a hatás szükségkép beáll. Itt közgazdasági törvény működik, mely hason körülmények között egy és ugyanaz marad hatásában. Ehhez képest amaz nagyobb, emez kisebb, amaz váratlan, emez előre számítható ingadozást támaszt.

A bizalmi factor szerepe tehet nagyobb az agio ingadozásának határozásában, de hatása rövidebb időre szól.

### Az agio ingadozásának befolyása a kereskedelmi forgalomra általában.

Minden üzletember kivétel nélkül ügyekszik a forgalomba hozandó árúkat egyenlő minőség mellett a legolcsóbb forrásnál beszerezni. Az üzlet nagyobb vagy kisebb haszonnal jár, a mint ceteris paribus a beszerzés olcsó volt vagy sem. Az olcsóság relatív fogalom, mindig egy bizonyos alaphoz viszonyul. Ez az alap, melyhez a kereskedő a beszerzési árat viszonyítja, illetve, melyhez képest annak kedvező voltát, vagy kedvezőtlenységét eldönti, mindig azon ár lesz, melyen alul avagy melyen felül árúin tovább adhatni vél. Miután az utóbbi mindenkor a jövőben következik be, természetesen csak combinatió alapolhat. Azon viszonyok combinatióján, a melyek jövőben való bekövetkezésére avagy be nem következésére a jelen viszonyokat figyelembe véve több indokból számíthat. A tényleges viszonyoknak a combinálható jövő viszonyokkal való egybevetése után szabja meg a kereskedő az árat, melyért vehet. Azt, hogy vajjon mily olcsón vásárolt, az a különbséglet fogja tulajdonkép csak meghatározni, mely a beszerzési és eladási ár között mutatkozni fog. Előre ez a különbséglet meg nem állapítható. Minden kereskedés tehát, eltekintve a helyi szükséglet fedezését célzó, tehát az árúraktárnak az eshetőlegesen szükséglethez vagy fogyatékhöz mért kiegészítését kívánó üzletektől, tulajdonkép számítással jár. Bizonyos routine, ügyesség, a forgalom minden esiny és binjának helyes ismerete, de főleg jó ítélő képesség szükségeltetik ahhoz, hogy valaki a jelenlegi viszonyok után többé kevésbé biztos következtetést tudjon a jövőre vonni.

Az időpont, az ár, a módoszatok ugyanis, melyben, mely szerint az árúczikk beszerezhető vagy eladható, szóval a kereskedelmi conjunctura kedvező és kedvezőtlen lehet, a conjuncturának helyes megválasztása pedig egyes egyedül a kereskedő ügyességétől, gya-

korlottságától függ. A terménykereskedő által például nemcsak a nevezetesebb piacok árai, de a vetések állása, az aratás eredménye, itthon úgy mint külföldön, a fogyasztás mérve, a remélhető kivitel, a mult évről elfogyasztatlannul maradt gabnakészlet, a közlekedési viszonyok sat. tekintetbe lesznek veendőek akkor, midőn üzletet köt. Magán a kereskedőn múlik, ha ép a kedvezőtlen conjuncturát választja üzlete megkötésére. A solid alapra fektetett speculationnak a közjólét szempontjából a legjobb gyümölcse van. A kereskedő ugyanis a közgazdaság organismusánál fogva neki osztályrészüln jutott hivatását betöltvén, közvetlenül ugyan önjóléte előmozdításán fáradozik, de közvetve jóllétét mozdítja elő az összesnek is. Hisz a közjólét tulajdonkép jóléte mindazon egyeseknek, a kik a maguk jólétének előmozdításán fáradoznak. Anglia a közjólét szempontjából sokat köszönhet kereskedelmi osztálya kiváló ügyességének, a viszonyok beható tanulmányozásán alapuló számításának.

Ahhoz, hogy az üzlet a kellő nyereséget meghozza, a mondottak után, — egyebek hasonlókn maradván — az kívántatik, hogy a viszonyok — melyek bekövetkezésére a kereskedő számított, úgy a hogy, avagy még a kereskedőre nézve kedvezőbben, tényleg be is következzenek. A kellő szakértelem mellett folytatott kereskedés e szerint csekély risicót kíván. Az üzlet csak avatottságot, szorgos körültekintést, szorgalmat, mozgékonyt, s természetes ész kíván. A helyzet úgy, mint a várható jövő, legalább rendes körülmények között mindenkor megítélhető, illetve több kevesebb valószínűséggel megállapítható. Igaz, hogy e megszorítással, hogy legalább rendes körülmények között, élnünk kell, mert vannak nem rendes körülmények is, melyek az emberi ész számításán túlesnek, melyek között sem emberi ész, sem természetes ügyesség, tapintat és szakértelem nem képesek csak odavető biztossággal is megállapítani a történendőket. Ily nem rendes körülmények folynak be az üzletforgalomra a papirvalutás országban.

A papirvalutás országokban a pénz értéke ingadozásnak van alávetve. A papirpénz kereslete és kínálata, a forgalom szükséglete, államhitel sat. tényezők, mint azt láttuk, oly számtalanszor változnak, illetve változhatnak, hogy a papirpénz értékének fluctuatiója mint amazok változásának okszerű következménye, a papirvalutás országokban az üzlet kötésénél tekintetbe veendő fontos momentum

lesz. A papirvalutás országban a kereskedelmi conjunctura felismerése e szerint nehezebb. Számot kell vetni azzal, vajjon az agio azon a ponton marad-e, a melyen van, midőn az üzlet kötöttik, avagy nagyobb vagy kisebb leszen akkor, midőn a kereskedő cikkeit ismét realizálandó lesz. Ha azon a ponton marad, s ha a számítás egyébként helyes volt, a nyereség nem marad el. Ha emelkedik, s ennek következtében az árak emelkednek, s ha a számítás is helyes volt, a nyereség nagyobb lesz. Ha az agio emelkedik, a számítás helytelen volt, a veszteség semmi esetre sem lesz oly nagy, minő különben, ha a pénzürték nem rosszabbodott. Ha végül az agio esik, e szerint a pénzürtéke javul, bármily helyes combinatió alapult legyen is különben a kereskedő üzlete, a veszteség beállhat már magában véve a pénzürték javulásánál fogva is. A lehető esetek száma adva lévén, csak terhesebbnek fog látszani első tekintetre a combinatio a papirvalutás országban, mint másutt. A pénzürték változására nézve a kereskedő végre is ép úgy feltevésekből indulhat ki, mint indul tényleg különben. Igen, de a feltevések természete különböző. Tegyük fel, hogy a kereskedő combinatójánál azon feltevésből indul ki, hogy miután Amerika gabnatermése a közép-szerűen is alul maradt, Németországban a termés szinte kedvezőtlennek mondható, Amerika e szerint nem fog oly erőteljes concurrentiát nyújtani, mint egyébként; Németország pedig nagyobb szükségletet lesz kénytelen fedezni tőlünk, mint máskor; nagyobb lesz a kivitel, jobbak lesznek az árak. Avagy Ausztria-Magyarország államhitele, kiindulva azon árfolyamból, melyen legutóbbi kölcsöneit kötötte, kedvező, a politikai constellatio oly megnyugtató, hogy nem lehet háborútól tartani; a forgalomban lévő papirpénz összege annyira elég a forgalom szükségletének, hogy újabb kibocsátásra nincs szükség, — inkább várható, hogy az agio esni, a pénzürték javulni fog. Mind a kettő: feltevés, azzal a különbséggel, hogy amaz szilárd alapon indul, hogy az a feltevés, ha csak rendkívüli események nem jönnek közbe, alig lesz tévesztett; emez meg olyanokon épül, melyek óránként változhatnak, feltevés, mely csak addig feltevés, míg kimondatott. Mikor, hogyan, és mily irányban történik változás az agioban, ezt megmondani lehetetlen. Ki tudna számot vetni el-ő sorban azon tényezőkkel, melyek az agio ingadozását befolyásolják, másodsorban azokkal, melyek ismét e tényezőkre gyakorolnak befolyást. Tegyük fel például, hogy a budapesti

nagy kereskedő vesz Londonból 100 hordó ceylon-kávét. A kávé Budapesten vámolva került métermázsánsként 160 forintba. A mi a budapesti kereskedőt e nagyobb partie kávé vételére készte, azon megbízható hír volt, mely szerint a kávétermés e fajra nézve nem a legkedvezőbben ütött ki, és így várható, hogy ára relative emelkedni fog. Ha esetleg a hordó beltartalmát 3 és fél métermázsára teszszük, tehát értékét 560 frtra, az egész üzlet 56,000 frtot tesz. S ha egyidejüleg az ezüst agiója 110-en áll, 5,600 frttal kevesebbet ezüstben. Ha az agio állandó marad, de a nagy kereskedő számításához képest a ceylon-kávé ára egy hó lefolyása után 166 frtra emelkedik, a kereskedő ügyességének m. mázsánsként 6 frtnyi, összesen 2100 frt hasznot fog köszönhetni. Tegyük fel azonban, hogy az agio emelkedik, úgy, hogy midőn a nagy kereskedő kávéját tovább adja, az agio már 120-on áll, 166 frt ár mellett a kereskedő szinte 58,100 frtot kap a 100 hordó kávéért, csakhogy ez az 58,100 frt 20% agio mellett csak 46,100 forintnak felel meg ezüstben, holott az előbbi esetben ugyanazon kávéért ugyanazon ár mellett 52,390 frtot kapott ezüstben. A kereskedő számítása helyes volt. Az áremelkedés bekövetkezett, s mégis az utóbbi esetben nemcsak hogy nyereséget nem hozott az üzlet, de épen 4,300 frt veszteséget, miután azon értékért, melyet ő 10%-os agio mellett 50,400 frtért vett, az agio emelkedésénél fogva 46,100 frtért volt kénytelen eladni. Ha a kereskedő számításában csalatkozott, és a mellett az agio is emelkedett, a kereskedő vesztesége előreláthatólag még nagyobb leszen.

S ha az agio fluctuatióját csak megközelítőleg is előre meghatározni nem lehet, ha e szerint a pénzérték javulására nézve vagy rosszabbodására nézve feltevést felállítani legalább komolyan nem lehet, akkor az a fontos momentum a kereskedő számításából szükségkép kiesik. Ennek már most az lesz a következménye, hogy még az értelmes kereskedő is még a szigorú megfontolással kötött üzletet is szerencseüzletnek fogja tekinteni. Számot fog vetni a viszonyokkal egyszer, kétszer és harmadszor, s ha az agio fluctuatiója folytán mindenkor veszített, negyedszer be fogja látni, hogy bármint számít is, az a momentum, mely a legfontosabb szerephez jut, ép mert nem combinálható, ellentétes eredményt hozhat létre; nem fog többé kereskedő módjára combinálni, de az agio kedvező alakulásától fogja várni nyereségét. „Der Kaufmann kann nie eine gewisse Rechnung machen. Fast alle seine Geschäfte nehmen die Ge-



stalt eines Hazardspieles an, weil er in steter Ungewissheit bleibt, ob und wann der Kurs steigen oder fallen wird“ — mond Jakob L. H. 1816-ban az orosz viszonyokról szólva. Ugyan-e szerző másutt így szól: „So muss also diese Ungewissheit wegen des Curses und des Werthes des Geldes überhaupt jeden vorsichtigen Geschäftsmann und jeden sorgsamem Hausvater in steter Unruhe, Spannung und Sorge erhalten und eine grosse Lähmung in alle Geld- und Handelsgeschäfte bringen.“ Goldman pedig az 1808—1811-ig terjedő időszakot így jellemzi: „Der Gewinn eines unternommenen Geschäftes hing vorzugsweise vom Curse der Noten zur Zeit der Zahlung ab, und es war daher natürlich, dass alsbald das eigentliche Geschäft bei Seite gesetzt und direct auf das Fallen oder Steigen der Noten speculirt wurde, ein reines Hazardspiel, bei dem jede reelle Berechnung und jede Arbeit fehlte und bei dem der eine Theil stets ebenso viel verlieren musste, als der andere gewann.“ Hogy a papírvalutás országban, mint egy szakember mondja, a legártelmesebb kereskedő is a legérzékenyebb veszteségeket szenvedheti, míg a tudatlan nagy nyereségre tehet szert, természetesnek látszik. A kereskedelemből börze-speculatio lesz, és ez is a legveszedelmesebb. A ki venni akar, a pénzértékének javulását, a ki eladni akar, a rosszabbodását fogja lesni, mert amaz esetben kevesebb pénzzel többet vehet, emebben kevesebbért több pénzt kaphat. A pénz értéke az agio esésével javul s emelkedésével rosszabbul. Az árúczikkek ára ellenben az agio emelkedésével emelkedik, esésével esik. Így történik aztán, hogy a pénz értékének emelkedésével az árúczikkek árának esése, és az árúczikkek árának emelkedésével a pénz értéke rosszabbulása esik össze. A pénzérték javulásával veszít az, kinek tőkéje árúczikkek formájában van, mert az árúczikkek ára esik; de nyer az, kinek tőkéje pénz formájában van, nyernek a fix fizetésesek és járadékosok, mert ugyanazon pénzüsszeggel most többet vehetnek. Ha ismét a pénzértéke rosszabbul, az árúczikkek ára felmegy, az veszít, kinek tőkéje pénz formájában van, veszítenek a fix fizetésesek és járadékosok.

A forgalomra nézve tehát ennek a bizonytalanságnak az a határa, hogy tetemesen alább száll. A veszteségek, melyek a valuta értékének ingadozása folytán a kereskedőt érik, tartózkodává fogják tenni, bizalmatlanná a különben kedvező conjunctura iránt is. Ez a tartózkodás oly időközökben lesz legnagyobb, midőn az agio

hirtelen emelkedik, vagy esik, szóval az agio ingadozása nagyobb. Kisebb lesz, ha az agio ingadozása kisebb, s általában ha az agio lassu emelkedést, vagy lassu esést, vagy épen állandóságot mutat.

Egy szóval a papirvalutás országban a valuta-viszonyok fontos szerepet visznek a forgalom nagyságának és élénkségének meghatározásánál, a forgalom függésbe jő az agio ingadozásától, és ugyan: minél nagyobb az agio ingadozása bizonyos rövidebb időközön belül, a forgalom annál kisebb; minél kisebb amaz, a forgalom annál nagyobb lesz.

A közgazdaságtan azonban nem ismer absolut törvényt s innét van, hogy azon szabály, melyet ép most formuláztunk, a concret esetekben nem egyszer módosulást szenved. Ha azon tényezők befolyása, melyek a forgalom nagyságát határozzák, bizonyos időre megszűnnek — mi a termelés, forgalom és fogyasztás között létező organicus viszony folytán nem képzelhető, a szabály, melyet felállítottunk, kétségkívül beigazoltatását nyerné az eredményben. De e tényezők folyton összehatnak, minek folytán megtörténik, hogy az agio ingadozásának befolyását a forgalomra egyéb tényezők ellensúlyozzák, és a várt eredménnyel épen ellenkezőt kapunk.

Tegyük fel, hogy X. ország háborúba keveredik Y. papirvalutás országgal, és ez utóbbi a mobilisációval, a hadsereg felszerelésével és harctérre szállításával járó kiadásokat kényszerforgalmu papirpénzzel fedezi. A hadsereg tetemes szükséglete fegyverekben, munitióban, lovakban, ruhaneműekben és bőrneműekben keresletet támaszt. A hadsereg szállítói a termelőkhöz fordulnak. Ezek lázas sietséggel igyekeznek a rendelésnek eleget tenni. Az, hogy a nyers anyag drágult, a munkabér számos munkás kéznek mozgósítása folytán felszökött, a termelést egyáltalán nem gátolja. Bő és gazdag ellenszolgálatot nyer a gyáros és szállító azon árakban, melyeket a felszerelési czikkekkért az állam fizet. Az agio emelkedése, és az erre alapított magas árak nemcsak az esetleges nagyobb termelési költségeket térítik meg, de bizonyos nyereséget is biztosítanak a termelőknél. A kereskedők, és egyáltalán mindazok, kik eme szükségletek fedezésénél akár közvetlenül, akár közvetve közreműködnek, kedvezőnek találják a conjuncturát. A forgalom emez élénksége, melyet az állam tetemes szükséglete keltett, tart addig, és csak azon vidékekre, azon gyárokra vonatkozhatik, a meddig az állam szükséglete teljesen nem fedeztetett, illetve a melyek a hadsereg ré-

szére a nevezett cikkeket szállítják. A forgalomra általán az indokolt bizalmatlanság folytán emelkedett agionak egészen más hatása van. A bizalmi tényező ily időben teljhatalommal dictálja a papirvaluta értékét. Egy szerencsésen kiütközött ütközet, békére kilátást nyújtó értekezlet bizonyos időre javulást, ellenben szerencsétlenül vívott csaták, újabb bonyodalmak rosszabbodást idézhetnek elő a papirvaluta értékében. Az agio rövid időközön belől is változó lesz. Az agio nagyságában egymást gyorsan érő változások azt a bizonytalanságot keltik az üzleti életben, melyet már fentebb jeleztünk. A forgalom az agio ingadozásának hatása alatt elakadni, az üzlet pangani fog. Az üzleteredmény mindenütt rosszabb, az osztalék csekélyebb lesz. A forgalmi és közlekedési vállalatok részvényei esnek, az ujonnan nyitott üzletek száma csökken, a csődeseleké ellenben szaporodik. A személyi hitel kisebb, a kölcsönzés árukra és értéktárgyakra nagyobb lesz. A váltóforgalom csökken. A vállalkozási kedv elhal, a tőke a pénztárakba folyik. A betétek száma nő, a kamatláb esik, s a nép a nagy pénzbőség dacára penztelenségről panaszkodik. A szállító és termelők azon főerek, melyek útján a temérdek papirpénz forgalomba kerül. A meddig a megrendelés folyik, ezen a papirpénzen ők is tovább adnak. Újból vesznek nyers anyagot, fizetik a tőkekamatot, adót, munkásaiknak a bért. A papirpénz szóval forgalomba jut. A mint a megrendelés kissé szűnik, természetesen a termelés is kisebbedik. A termelő elküldi munkásai egy részét, nyers anyagot se vesz annyit, sat. A papirpénz egy része már nem jut forgalomba. Ha az állam szükséglete már most teljesen beszünik, a papirpénz teljesen a szállító és termelő kezében reked. A forgalom nem veszi fel, nem szívja fel, mert nincs a pénznek alkalmazása, annál is inkább, mert a rendszeres forgalom is a bizalmatlanság folytán kisebbedett; e szerint még azon pénzesomó is, mely a háború előtt forgalomban volt, sok a szükséglethez képest. Mit tesz tehát a termelő a papirpénzzel? A bankba vagy takarékpénztárba viszi. Itt meggyülik a pénz. A bank nem tud mit csinálni a pénzzel, leszállítja a kamatlábat. Hogy a vállalkozási kedv teljesen elhal, azt természetes következményeként vehetni az üzletpangásnak, illetve a vállalati részvények árfolyamában beállott esésnek. Talán azt sem kell magyaráznunk, miért rosszabbodnak az agio ingadozásának befolyása alatt a hitelviszonyok, miért csökken a személyi hitel, miért vonul vissza a vállala-

toktól a tőke, és siet biztosabb befektetést keresni. A kereskedő egyfelől nem is veszi igénybe a hitelt oly mérvben, mint eddigelé, mert forgalma csekélyebb, a hitelező másfelől nem lát garantiát a helyzetben az iránt, hogy pénzét megkapja, illetve hogy a hitelt igénybevevő egyén a jelen viszonyok között a tőkét oly jól hasznosithassa, miszerint saját nyeresége mellett a tőkekamatnak is jusson rész.

Midőn a kereskedelmi forgalom egyszerre alább hagy, a kereskedő árukészlete, melyet a rendes forgalomra számítva egészített ki, raktáron marad. De folyó kötelezettségeinek eleget kell tennie. Úgy de, ha árúinak nincs kelete, hogy teljesítse kötelezettségét? Megakad, fizetéseit beállítja, csődöt mond. A csődesetek szaporodása ismét figyelmeztetés a hitelezőre nézve, hogy körültekintőbb legyen a kölcsönzésben. Felmondják a hitelt nem egész biztos egyéneknek. Ez ismét fizetésbeállításra, a kereskedő osztály tömeges tönkrejutására vezet. A közjólét a fogyasztási viszonyok roszzabbodása folytán elvész. A krízis pusztító hatása minden körben érezhető lesz.

A viszonyok eme szomorú fejlődésében csak akkor áll be fordulat, midőn a háború véget ér, és békés időkre kilátás nyílik, azaz midőn a tartózkodás, mely a vevőt és eladót az érintkezéstől távol tartotta, a félelem, melylyel a valuta ingadozása miatt az ügyletek köttettek, szünik, illetve oszlik. A javulásnak első symptomája, hogy a vállalkozási kedv éledni kezd, az alacsony kamatláb és a pénzintézetek tőkebősége mellett új vállalatok keletkeznek, a régiek új erővel kezdik meg tevékenységüket. A betétek száma aránylag csökken, mert a tőke vállalatokban keres elhelyezést. A vállalati részvények árfolyama rohamos emelkedést mutat. A közlekedési vállalatok fuvarozása, mennyiségileg nő, üzleteredménye javul. Új irányok, pályák nyitattak. Bankok, részvényvállalatok (vaspálya, gőzhajózási, közlekedési, bányavállalatok, gőzmalmok, szeszfőzdék sat.) száma szaporodik, a váltóforgalom nagyobb, az üzletek száma növekvőben lesz. A papírpénz egész summája tulajdonképen csak ekkor kerül forgalomba. A forgalom mohón szívja ugyan fel a papírpénzt; de miután a forgalomba hozott papírpénz egész összegének csak fokozatosan tud alkalmazást adni; s miután a tapasztalás szerint az ily körülmények között kibocsátatni szokott papírpénz összegének nagyobbrésze csak a háború befejezésével, akkor,



midőn az állam a háború költségeit, avagy az elmaradt kamatfizetést folyósítja, illetve eszközli, kerül forgalomba; az agio tartósan magas marad, sőt már most a papírpénz nagy kínálatának befolyása alatt rendszerint emelkedik is. A magas, illetve fokozatosan emelkedő agio kedvező a kivitelre, a mennyiben a termelőnek kiviteli jutalmat biztosít; kedvezőtlen ellenben a bevitelre, a mennyiben valóságos védvámval istápolván a belföldi termelést, a külföld versenyét lehetetlenné teszi. Az agio eme védelme alatt csak természetes, hogy a termelés felvirágzik, a forgalom általán növekvőben van, s az üzlet nyereséges. A tapasztalat különben is azt bizonyítja, hogy rendezett valuta-viszonyokkal bíró államokban is oly időközöket, melyekben a forgalom a viszonyok nyomasztó hatása alatt tetemesen csökken, a rohamos emelkedés korszakai váltják fel. A bizalmatlanság és félelem által lekötött kezek ugyanis újból munkához fognak, és pedig annál nagyobb igyekezettel, minél hosszabb ideig heverték tétlenül. Az emberi természet sajátja az az ösztön, hogy akkor, midőn elmaradt haszon, vagy beállott veszteségek pótlásáról van szó, és azok pótolhatására biztos kilátás nyílik, kettős szorgalommal és erélyvel indul munkára.

Miután arra, hogy a viszonyok a fent jelzett kedvező alakulatot vegyék, legfőképp az agio volt befolyással; nincs talán mit csodálkoznunk azon, hogy ugyanakkor, midőn az agio mozgásában változás állt be, a jelzett viszonyok is kedvezőtlen fordulatot vesznek. Az agio mozgásában, feltéve, hogy újabb bizalmatlanságra nem forog fenn ok, kétféle változás állhat be, vagy az, hogy esik, vagy az, hogy bizonyos magaslaton alig számbavehető ingadozással állandóan megmarad. Az előbbi beáll akkor, ha a kibocsátott papírpénz-somma a forgalomban alkalmazást nyert, azaz, ha a forgalom annyira növekedett, hogy a kibocsátott papírpénzre mint forgalmi közegre szükség van; az utóbbi akkor, ha a forgalom szükséglete és a kibocsátott papírpénz összege még egyensúlyba ugyan nem helyezkedett, de újabb kibocsátás, vagy szaporítás nem történt. Mindkét esetben a kedvezőtlen fordulat elmaradhatlan. A vállalatok nagy nyeresége, — mint azt alább a termelésnél látni fogjuk, — csak addig tart, míg az agio magas, illetve emelkedőben van, míg a munkabér, nyers anyag, tőke ára az agióhoz a belföldi forgalomban nem alkalmazkodott. Abban a fokban, a mint az agio esik, veszti a belföldi gyártmány a külföldi piacot, és nyílik meg

a külföldi előtt termelvényei számára a belföldi. A belföldi vállalatok termelvényeinek egyrésze, vagy egyáltalán, vagy csak csekély nyereség mellett talál alkalmazást, a szerint, a mint az illető termelvények előállítására a belföldön az előfeltételek meg nem voltak vagy meg voltak. A termelvények egy része raktáron marad. A vállalat kölcsönökkel siet időleges zavarán segíteni. Úgy de a tőke egyrésze állóvá lett, nagyobb építkezésekben, gazdasági beruházásokban sat. nyert elhelyezést. A bankok és takarékpénztárak nagy tőkekészlete fogyatékán van, a betétek pedig aránylag csekélyek; minek folytán a bankok kénytelenek a kamatlábat felemelni. A viszonyok kedvezőtlenységének fokozódásával a forgó tőke mind keresettebbé lesz. A fokozódó kereslettel a kamatláb emelkedik. A vállalatok e szerint mind drágábban nyerik a forgó tőkét, elhelyezést nem nyert árúkészletük pedig nő. Megkezdődnek az üzembeszüntetések, s napi renden lesznek a fizetésbeállítások. A bizalom elhagyja a vállalatokat, a vállalati részvények esnek, a betétek szaporodni fognak sat., szóval ugyanakkor, midőn az agio fokozatos esésével a valuta értékében javulás áll be, megtörténik az átmenet a kedvezőtlen aerára. A hitelezés mérve, a vállalkozás terjedelme, az időtartalom, mely alatt az agio kedvezett a termelésnek és forgalomnak, dönt a felett, vajjon ez átmenet egész simán avagy egy nagyobb krízis kíséretében folyik-e le. Nálunk 1857-ben, midőn a papirvaluta oly egyszerre megjavult, az átmenet meglehetősen simán, 1873-ban krízissel egybekötve folyt le. A mondottakból azt a következtetést vonhatjuk le, hogy az agio fokozatos emelkedésével rohamos gazdasági fejlődés, fokozatos esésével üzletpannás áll be.

Fejtegetéseink folyamán két tételt állítottunk fel, az egyik azt a befolyást jelzi, melyet az agiónak hirtelen történt emelkedése vagy esése, a másik azt a befolyást, melyet az agio fokozatos hosszabb időtartamot igénybe vevő emelkedése vagy esése a forgalomra gyakorol. Az agio hirtelen beálló emelkedése más, és fokozatos emelkedése is más okra vezetendő vissza. A hatás, a mely végeredménykép beállott, már ez oknál fogva sem lehet ugyanegy. Amabban az esetben az üzletpannás megelőzte a rohamos fejlődést, emebben követte azt. Tagadhatlan az, hogy a háború, avagy nem megnyugtató politikai constellatio más rendezett valuta-viszonyokkal bíró államban is bizonyos zavart hív elő a gazdasági organis-

musban. Így tapasztalati tény, de megmagyarázható is, hogy ily államokban az árak emelkednek, a fogyasztási viszonyok roszabodnak, és a harcztérhez legközelebb eső vidékeken a vállalkozás elhalhat. Kétségtelen az is, hogy a háború folyama alatt a szerint, a mint a hadi szerencse kedvez vagy nem kedvez az állam fegyvereinek, a mint tehát bizonyos erkölcsi vagy anyagi előnyök várhatók az országra nézve, a vállalkozási kedv is nagyobb vagy kisebb, de mindezek nem gyakorolnak oly nyomasztó befolyást a rendes forgalomra, mint a papirvalutás országokban. Az is tapasztaltatott, hogy más államokban a háború után a forgalom feléled, s fejlődésnek indul minden, de az a jólét, mely így kifejlődik, s az a sürgés forgás, mely a károk pótlása czéljából észlelhető, tartós marad, nem úgy ismét, mint a papirvalutás országban. Az ugrás nem oly nagy, mert a rendes forgalom nem száll le a minimumra amott, mint emitt a pénzérték ingadozásának hatása alatt, nem is érezhető e szerint a rohamos fejlődés oly mérvben, mint emitt. Igaz továbbá az is, hogy krízisek más rendezett valuta-viszonyokkal bíró államokban is előfordulnak; de a papirvalutás országokban gyakrabban, mintegy szükségszerű következetességgel. Egyenletes gazdasági tevékenységről a papirvalutás országban szólni nem lehet. Az ily országban tehát nem is képzelhető állandó, tartós közjólét. A mit a fejlődés korszaka épít, azt lerombolja a krízis, vagy ha ez elmarad, a különben szerencsés viszonyok összefolyása következtében a reá következhető üzletpangás.

Súlyosítja, növeli a papirvalutás ország gazdasági nyavalyáját az, hogy az üzletpangás a rohamos fejlődés folyamán, illetve korszakán gyorsan követhetik egymást. Csak saját viszonyainkat tekintve 1848-tól napjainkig, 5-ször ismétlődött e váltakozás. Ötször rombolta le az építetteket, s ötször kellett újból hozzákezdeni a közjólét munkálásához. Mint lehessen gondolni is, hogy az egyes s vele a közjólét ily viszonyok mellett megerősödhessek. Alig kezdett munkálni pár évig saját jólétén, már is beáll a végzettszerű változás, mely felemészti az üzletnélküli idő alatt azt a kis vagyongészletet, melyet gyűjtött.

Ha végig tekintünk már most az egész fejlemény menetén, úgy látjuk, hogy a nagymérvű üzletpangást rohamos fejlődés váltja fel, és hogy egy ép oly rohamos hanyatlás követi. S a fejlemény végső mozzanatát a felocsudás időszaka fejezi be, a felocsudásé a

krízis utóhatásaiból. Tehát a négy mozzanat között volt a közgazdaságra kedvezőtlen három, kedvező egy.

Az Egyesült államokban a csődesetek száma s a szenvedő állapot nagysága 1865—79-ig terjedő időszakban e következő volt:

| É v  | A csődesetek száma | A szenvedőleges állapot nagysága dollárokbán |
|------|--------------------|--|
| 1865 | 530                | 17.625,000                                   |
| 1866 | 1,505              | 53.783,000                                   |
| 1867 | 2,780              | 96.666,000                                   |
| 1868 | 2,608              | 63.694,000                                   |
| 1869 | 2,799              | 74.054,054                                   |
| 1870 | 3,546              | 88.242,000                                   |
| 1871 | 2,915              | 85.252,000                                   |
| 1872 | 4,069              | 121.056,000                                  |
| 1873 | 5,183              | 228.499,000                                  |
| 1874 | 5,830              | 155.239,000                                  |
| 1875 | 7,740              | 201.000,000                                  |
| 1876 | 9,092              | 191.117,000                                  |
| 1877 | 8,872              | 190.669,936                                  |
| 1878 | 10,478             | 234.383,132                                  |
| 1879 | 6,658              | 98.149,053                                   |

Ez a néhány adat azt bizonyítja, hogy azon években, melyekben a papirvaluta értékingadozása a legkisebb volt, a csődesetek száma is kisebb, de kisebb a passivák nagysága is; s viszont az 1872—78-ig terjedő időszakban a csődesetek száma fokozatosan szaporodik, mert ugyanez időszakra esik az egyesült államokban is a nagymérvű üzletpangás, mely az 1871 és 72-ik évek túlfeszített speculációját követte. 1879-ben javulás áll be, a számok kisebbednek, mert a normalis viszonyok visszatérnek, s a krízisből felocsúdik a gazdasági élet.

A magyar és az Ausztriával közös vasutak forgalma a következő képet tárja elénk:



| Év   | Összes bevétel | Esik egy pálya myriaméterre | Összes kiadás | Esik egy pálya myriaméterre | A bevétel többlete | Ugyanez a beruházott tőke százalék-kaiban |
|------|----------------|-----------------------------|---------------|-----------------------------|--------------------|---|
| 1865 | 45,766,000     | 112,000                     | 17,022,836    | 41,672                      | 28,743,201         | 8.36 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>          |
| 1866 | 56,909,000     | 136,000                     | 18,448,293    | 44,396                      | 38,461,451         | 10.03 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>         |
| 1867 | 55,258,000     | 139,000                     | 19,094,667    | 48,136                      | 36,163,525         | 10.36 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>         |
| 1868 | 67,361,000     | 155,000                     | 22,938,968    | 52,978                      | 44,423,028         | 11.65 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>         |
| 1869 | 73,686,000     | 166,000                     | 27,138,308    | 61,162                      | 46,548,252         | 10.75 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>         |
| 1870 | 73,396,000     | 149,000                     | 28,975,160    | 58,861                      | 44,421,070         | 8.58 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>          |
| 1871 | 90,296,000     | 137,000                     | 37,903,639    | 57,877                      | 52,393,023         | 8.24 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>          |
| 1872 | 88,125,000     | 116,000                     | 42,033,639    | 55,496                      | 46,091,949         | 5.53 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>          |
| 1873 | 97,467,000     | 113,000                     | 48,033,639    | 56,417                      | 49,208,211         | 5.11 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>          |
| 1874 | 86,520,000     | 99,000                      | 46,153,106    | 52,905                      | 40,367,328         | 3.71 <sup>0</sup> / <sub>0</sub>          |

1866-ban, tehát azon évben, midőn az agio ingadozása 39<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett ki, az öszbevétel 11 millióval több az előző évinél, s a bevételi többlet is, mintegy 10 millióval többre rúg, mint az 1865-iki. Ez a körülmény azon nagy mérvű szállításokban nyeri magyarázatát, melyet főleg a déli vasut s ennek főleg bécs-trieszti vonalán eszközöltettek az állam részére. A háború két oldalon folyt, egyfelől Olaszországban, másfelől Csehországban. Egész hadtestek tétettek át egyik harcztérről a másikra. Ha e szerint az agio rendkívüli ingadozása mellett ily szép emelkedést látunk a vasutak üzleteredményében, az ép most jelzett körülménynek kell tulajdonitanunk. Ezen állításunk bizonyítására legyen szabad csak a következő adatokat felhozni. A magyar és az Ausztriával közös vasutakon szállított 1866-ban összesen 11.799,478 személy, tehát mintegy 3 millióval több, mint az előző évben. A szállított személyek számából esik 1866-ban minden pálya-myriaméterre = 28,395 egyén, tehát annyi, a mennyi még 1872-ben, ezen forgalom tekintetében meg nem közelített évben sem esett. Míg 1866-ban 1 myriaméterre 28,395 egyén, addig a reá következő évben csak 18,533 egyén esett. Szavaink igazságát bizonyítja továbbá az a körülmény is, hogy míg 1865-ben a személy-myriaméterek összesen csak 49,868, 1866-ban 125,623-at tettek ki és 1867-ben ezek száma ismét csak 41,623 volt.

Visszatérve a tárgyhoz, 1867-ben úgy találjuk, hogy a bevételek ugyan kisebbek a mult évinél, de a beruházott tőke százaléka nagyobb, s ha tekintetbe vesszük, hogy ez évben a vasutak nem hadi szállítások, de rendes árúforgalom után mutatták ki ez üzlet-

eredményt, ha e szerint nem az előző 1866-ki, de az 1865-kivel vetjük össze, a forgalom emelkedését, rendkívülinek, s az üzleteredményt jónak fogjuk találni. 1867-ben az agio ingadozása csak 15<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett, s a januári állását a decemberivel egybehasonlítva, 129.75-ről 119.50-re, tehát körülbelől 10<sup>0</sup>/<sub>0</sub> javult a p. pénzértéke. 1868-ban az agio ingadozása 8.90<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett, a pénzérték pedig folyton javult. A gazdasági élet kettős erővel fejlődött. Lázás tevékenység váltotta fel a lassu mozgást. Ezt bizonyítja a vasutak üzleteredménye is. A vasutak bevételi többlete a beruházott tőke százalékaiban fejezve ki, 11.65<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett, tehát 3.29<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-al többet, mint 65-ben, 1869-ben a valuta értékingadozása mellett a forgalom általán élénk maradt. Hogy a beruházott tőke nem adta meg azt a százalékot, mint az előző években, az inkább a kiadások nagyobb mérvére, mint a forgalom kevesbedésére vezetendő vissza. 1870-ben az agio ingadozása 16.75<sup>0</sup>/<sub>0</sub> volt, s ez eléggé magyarázza azt, miért szállt le a bevétel 2 millióval és a százalék 2<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-el, főleg, ha megemlítjük, hogy az agio eme fluctuatiója épen június, július, augusztus hónapokra esett, tehát azon időszakra, midőn a legtöbb üzlet köttetni szokott. Azt az élénk gazdasági tevékenységet, melyet az 1866-ki háború után észlelhettünk, látjuk a következő 1871, 72 és 73-dik évben. A beruházott tőke százaléka ugyan mind csekélyebb, de a bevétel folyton emelkedik 18 millióról 22-re, majd 24 és 26-ra. A túlfeszített speculatio folytán bekövetkezik az 1874-ki forgalomban oly tisztán észrevehető krízis. A bevétel többlete 9 millióval esik, a beruházott tőke százaléka meg épen csak 3.71.

| A z o s z t r á k á l l a m           |                      |        |        |        |        |                   |        |        |        |        |
|---------------------------------------|----------------------|--------|--------|--------|--------|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| A v á l l a l a t                     | részvények árfolyama |        |        |        |        | fizetett osztalék |        |        |        |        |
|                                       | 1865                 | 1866   | 1867   | 1868   | 1869   | 1865              | 1866   | 1867   | 1868   | 1869   |
| Állam-vasut jan. 2. . . . .           | 200.10               | 175.   | 206.30 | 240.   | 308.30 | 12.50             | 12.50  | 12.50  | 12.50  | 12.50  |
| " jul. 1. . . . .                     | 182.80               | 160.30 | 234.00 | 256.   | 366.   | 12.50             | 12.50  | 22.50  | 30.12  | 40     |
| Déli-vasut jan. 2. . . . .            | 236.                 | 179.   | 199.50 | 166.   | 218.40 | 8.                | 8.     | 8.     | 8.     | 20     |
| " jul. 1. . . . .                     | 212.                 | 151.50 | 194.   | 180.6  | 254.40 | 8.                | 7.     | 7.     | 5.12   | 13     |
| Károly L. pálya jan. 2. . . . .       | 224.80               | 182.60 | 218.75 | 203.25 | 213.75 | 5.25              | 5.25   | 5.25   | 5.25   | 5.25   |
| " " jul. 1. . . . .                   | 197.25               | 173.   | 227.   | 204.75 | 238.50 | 14.25             | 5.25   | 7.35   | 14.25  | 9.45   |
| Ferdinand pálya jan. 2. . . . .       | —                    | —      | —      | —      | —      | 26.52             | 26.25  | 26.25  | 26.25  | 26.25  |
| " " jul. 1. . . . .                   | —                    | —      | —      | —      | —      | 120.              | 106.25 | 111.25 | 136.25 | 173.75 |
| Grác-Köflachi pálya jan. 2. . . .     | —                    | —      | —      | —      | —      | 5.                | 5.     | 3.     | 3.50   | 5.     |
| " " jul. 1. . . . .                   | —                    | —      | —      | —      | —      | 5.                | 2.     | 2.     | 5.     | 9.     |
| Aussig-teplitzi pálya jan. 2. . . . . | —                    | —      | —      | —      | —      | 18.               | 18.25  | 16.50  | 21.    | 21.    |
| " " jul. 1. . . . .                   | —                    | —      | —      | —      | —      | —                 | —      | —      | —      | —      |



Az agio ingadozása befolyásolja az árúforgalmat. Az árúforgalom kevesbedésével kedvezőtlenebb a közlekedési vállalatok üzlet-eredménye, ezzel osztaléka és részvényeinek árfolyama. Az osztrák vaspályákról a fentebbi táblázatban egybeállított adataink állításainkat megerősítik.

Az államvasut-társaság részvényei 1865. jan. 2-tól 1866. július 1-ig 40 frttal, a déli vasútei 236 frttról 51 $\frac{1}{2}$ -re süllyedtek. Hasonló esést mutatnak a K. L. vaspálya-társaság részvényei is. De a mily rohamosan estek a részvények, ép oly erősen emelkednek ismét, midőn a háború befejezéséhez jutott, és a forgalom újból élénkül; sőt egyeseknél 1869-ben az 1865. árfolyamhoz mért 100 $\frac{0}{100}$ -os emelkedést tapasztalunk.

Az osztrák államvasút társaság 1866. évi júliusi osztaléka 12.50, 1867-ben már 22.50, sőt 68-ban 30.10 forintra emelkedik. A jó üzleteredmény mellett hasonló emelkedést látunk az osztalék tekintetében a Ferdinánd, az aussig-tepiczi és gratz-köflachi pályán is.

Az 1874. év végén a forgalomnak már tényleg átadott vasúti vonalak a kiépítési évek szerint:

| É v  | Elsőrendű vasutak           |               | Másodrendű vasutak |               | Összesen | Az ezüst árfolyama |
|------|-----------------------------|---------------|--------------------|---------------|----------|--------------------|
|      | állam-vasutak               | magán-vasutak | állam-vasutak      | magán-vasutak |          |                    |
|      | k i l • m é t e r e k b e n |               |                    |               |          |                    |
| 1856 | —                           | 652           | —                  | 6             | 658      | 104.64             |
| 1857 | —                           | 940           | —                  | 6             | 946      | 105.50             |
| 1858 | —                           | 1,245         | —                  | 6             | 1,251    | 104.11             |
| 1859 | —                           | 1,381         | —                  | 6             | 1,387    | 122.16             |
| 1860 | —                           | 1,605         | —                  | 6             | 1,611    | 132.32             |
| 1861 | —                           | 1,827         | —                  | 6             | 1,833    | 141.20             |
| 1862 | —                           | 1,902         | —                  | 6             | 1,908    | 128.03             |
| 1863 | —                           | 1,902         | —                  | 6             | 1,908    | 112.82             |
| 1864 | —                           | 1,902         | —                  | 6             | 1,908    | 115.73             |
| 1865 | —                           | 2,117         | —                  | 6             | 2,123    | 108.31             |
| 1866 | —                           | 2,117         | —                  | 6             | 2,123    | 119.59             |
| 1867 | 123                         | 2,118         | —                  | 6             | 2,247    | 124.46             |
| 1868 | 123                         | 2,468         | —                  | 6             | 2,597    | 114.62             |
| 1869 | 123                         | 2,604         | —                  | 6             | 2,733    | 121.04             |
| 1870 | 342                         | 3,068         | 11                 | 48            | 3,469    | 121.98             |
| 1871 | 432                         | 3,861         | 56                 | 49            | 4,398    | 120.23             |
| 1872 | 529                         | 4,543         | 73                 | 214           | 5,359    | 109.21             |
| 1873 | 773                         | 4,952         | 102                | 388           | 6,215    | 108.59             |
| 1874 | 773                         | 4,954         | 102                | 563           | 6,392    | 105.24             |



Nem mutatja-e e kimutatás világosan, hogy például 1859-ben, midőn az agio legkisebb és legnagyobb állása között a különbözet 52.95<sup>o</sup>/<sub>o</sub> volt, a vasúti hálózat alig, 1861, 62, 63-ban, mint mely években az ingadozás 18, 25 és 14<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-ot tett, épen semmit nem terjedt. Hogy továbbá 1866-ban, midőn a porosz és olasz háború kitörésével az ezüst árfolyama 101.50-ről 140.50-re szökkent, az agio ingadozása 39<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-ot tett ki, a vasúti vonalak egy kilométerrel sem szaporodtak. De viszont nem mutatja-e ugyanez a táblázat, hogy például 1868-ban, midőn az agio ingadozása csak 8.90<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-ot tett, a vasúti vonalak hossza 350 kilométerrel szaporodott.

Wirth Miksa adatai nyomán Ausztria-Magyarország vasúthálózata 1866—1873-ig következőleg terjedt:

| Év   | Lajtán túl      | Lajtán innen    | Ausztria-Magyarországban |
|------|-----------------|-----------------|--------------------------|
| 1866 | 507.08 mértföld | 278.81 mértföld | 785.89 mértföld          |
| 1867 | 530.88 "        | 295.08 "        | 825.96 "                 |
| 1868 | 582.38 "        | 341.09 "        | 923.47 "                 |
| 1869 | 680.63 "        | 359.18 "        | 1039.81 "                |
| 1870 | 789.95 "        | 456.28 "        | 1249.23 "                |
| 1871 | 954.44 "        | 578.60 "        | 1533.04 "                |
| 1872 | 1106.91 "       | 705.12 "        | 1812.03 "                |
| 1873 | 1217.00 "       | 819.68 "        | 2036.68 "                |

Az egyes éveket véve a növekedés tett:

| Év   | Lajtán túl     | Lajtán innen   | Ausztria-Magyarországban |
|------|----------------|----------------|--------------------------|
| 1867 | 23.80 mértföld | 16.27 mértföld | 40.07 mértföld           |
| 1868 | 51.50 "        | 46.01 "        | 97.51 "                  |
| 1869 | 98.25 "        | 18.09 "        | 116.34 "                 |
| 1870 | 109.32 "       | 97.10 "        | 226.42 "                 |
| 1871 | 164.49 "       | 122.32 "       | 286.81 "                 |
| 1872 | 152.47 "       | 126.52 "       | 278.99 "                 |
| 1873 | 110.09 "       | 114.51 "       | 224.60 "                 |

Ausztria-Magyarország vasúthálózata a nevezett időszakban: Lajtán túl 709.92 mértfölddel, nálunk 540.82 mértfölddel, a monarchia vasúthálózata ekkép 1250.74 mértfölddel növekedett. Összehasonlítva az ezen időszakban tapasztalt növekedést, az 1856—1866-ig terjedővel, azt látjuk, hogy 1866-tól 1873-ig 727.74 mértfölddel több vasút épült, mint 1866-ig. Világos jele ez annak, hogy az 1866-ki

háborút követő rohamos gazdasági fejlődés korszakában a tőke nagyrésze közlekedési vállalatok alapítására fordított. Az 1873-ki aránylag csekély növekedés magyarázata abban van, hogy ez évben kiváló nagy számban bank- és iparvállalatok alapítottak.

A személyi hitel csökkenésével természetesen a kereskedelmi hitel is esik. Ha az üzlet megakad, a kereskedő nem tudja az üzletébe fektetett tőkét forgatni; a tőke maga is veszélyeztetve lesz. A bank- és hitelintézetek veszteségeket szenvednek, megszorítják a hitelt, kisebb forgalmat csinálnak, tehát kevesebb nyereséget képesek felmutatni, és kisebb osztalékot adnak, a részvények árfolyama esik. Vegyük például a nemzeti bank, hitelintézetet és alsó ausztriai leszámítoló intézetet. Az osztrák-magyar (akkor nemzeti) bank részvényei még 1866. január 2-én 758 frttal jegyeztettek a bécsi börzén, s már július 1-én 715-re süllyedtek. Ugyanazon nemzeti bank, mely 1865. január 2-én még 2940 frtot fizetett osztalék gyanánt, 1866-ban csak 27.50, sőt 67-ben, tehát a 66-ki rossz üzlet év után, 26.50 forintot fizetett. Az 1867-ki üzletév után a részvények árfolyama is emelkedőben van, mert az osztalék is nagyobb. Az osztrák hitelintézet részvényei 1865. január 1-től 1866. év július 1-ig 37 forintra estek, sőt még 1867. január 2-én is 154.50-al jegyeztettek s 1869. augusztus 14-én már 308.20-ra emelkedtek fel:

| É v, h ó é s<br>n a p |          | Részvények árfolyama |                      |                                 | Évi osztalék o.é. frtkb. |                      |                                 | Az ezüst árfolyama |
|-----------------------|----------|----------------------|----------------------|---------------------------------|--------------------------|----------------------|---------------------------------|--------------------|
|                       |          | Nemzeti bank         | Osztrák hitelintézet | Alsó-Austr. leszámítoló intézet | Nemzeti bank             | Osztrák hitelintézet | Alsó-Austr. leszámítoló intézet |                    |
| 1865                  | jan. 2.  | 779                  | 174.40               | 580                             | 29.40                    | 9.                   | 40.50                           | 114.75             |
|                       | jul. 1.  | 791                  | 177.50               | 590                             | —                        | —                    | —                               | 106.50             |
| 1866                  | jan. 2.  | 758                  | 150.40               | 575                             | 27.50                    | 10.                  | 40.                             | 104.35             |
|                       | jul. 1.  | 715                  | 137.40               | 550                             | —                        | —                    | —                               | 127.               |
| 1867                  | jan. 2.  | 718                  | 154.50               | 608                             | 26.50                    | 15 <sup>1/2</sup>    | 41.                             | 129.25             |
|                       | jul. 1.  | 705                  | 186.80               | 625                             | —                        | —                    | —                               | 122.50             |
| 1868                  | jan. 2.  | 680                  | 182.40               | 622                             | 28.                      | 26.                  | 65.                             | 119.65             |
|                       | jul. 1.  | 737                  | 194.70               | 605                             | —                        | —                    | —                               | 112.75             |
| 1869                  | jan. 2.  | 677                  | 250.30               | 670                             | 27.90                    | 29.                  | 74.                             | 116.75             |
|                       | jul. 1.  | 747                  | 297.30               | 856                             | —                        | —                    | —                               | 121.50             |
|                       | aug. 14. | 771                  | 308.20               | 923                             | —                        | —                    | —                               | 120.90             |

. Hasonló fluctuációját a részvények árfolyamának, illetve közvetlenül az évi osztalék nagyságával, közvetve az üzletmenetével látjuk a magyar bank- és hitelintézeteknél is az 1873—1879-ig terjedő időközben:

| Az intézet neve              | O s z t a l é k " o - b a n    |       |      |       |       |       |       | R é s z v é n y e k á r f o l y a m a |      |        |      |        |      |        |
|------------------------------|--------------------------------|-------|------|-------|-------|-------|-------|---------------------------------------|------|--------|------|--------|------|--------|
|                              | 1873                           | 1874  | 1875 | 1876  | 1877  | 1878  | 1879  | 1873                                  | 1874 | 1875   | 1876 | 1877   | 1878 | 1879   |
| Magy. ált. hitel-bank        | 15 <sup>5</sup> / <sub>8</sub> | 8.50  | 5.0  | 2.50  | 10.50 | 10.25 | 12.50 | 125.50                                | 225  | 180.50 | 101  | 186.25 | 186  | 268.75 |
| Pesti magy. keresk. bank     | 17.50                          | 12    | 14.0 | 8.0   | 8.20  | 9.0   | 8.0   | 765                                   | 796  | 740    | 555  | 524    | 566  | 635    |
| Első magy. ipar-bank         | 15                             | 15    | 6.0  | 5.0   | 4.0   | 4.0   | 4.0   | 420                                   | 370  | 220    | 115  | 110    | 130  | 147.50 |
| Budapesti ipar-bank          | 0                              | 7     | 7.0  | 3.0   | 3.0   | 4.0   | 4.0   | 35                                    | 50   | 42     | 36   | 35     | 40   | 47     |
| Budapesti kézműves bank      | 7.50                           | 6     | 5.0  | 6.0   | 5.0   | 7.0   | 7.0   | 65                                    | 59   | 46     | 48   | 49     | 55   | 81     |
| Pesti külv. tak. pénztár     | 0                              | 0     | 2.0  | 5.0   | 4.0   | 3.66  | 3.66  | 44                                    | 44   | 50     | 55   | 75     | 59   | 66     |
| Egy. budai főv. tak. pénztár | 17                             | 12    | 15.0 | 15.0  | 15.0  | 15.0  | 15.0  | 172                                   | 160  | 124    | 302  | 320    | 366  | 398    |
| Pozsonyi első tak. pénztár   | 20                             | 33.33 | 8.33 | 41.66 | 41.66 | 41.66 | 41.66 | —                                     | —    | —      | —    | —      | —    | —      |

Azon üzletpangást, mely az agio fokozatos emelkedésének hatása alatt fejlődött, nagymérvű vállalkozás követi, illetve az az elővigyázat, melyet a pénzügyintézetek az üzletpangás éveiben mutatnak, magyarázatát leli ama nagy veszteségekben, melyeket a hitelintézetek a rohamos gazdasági fejlődést bezáró krízis alkalmával szenvednek. A következő táblázatban 13 bécsi bank- és hitelintézetnek nyereség és veszteség számlája van föltüntetve.

| É v  | Nyereséggel dolgozott | Veszteséggel dolgozott | Nyereség összege millió frtkban | Veszteség összege millió frtkban | + v. —  |
|------|-----------------------|------------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------|
| 1872 | 12                    | —                      | 35,341                          | —                                | +35,341 |
| 1873 | 5                     | 7                      | 4,779                           | 19,218                           | -14,439 |
| 1874 | 11                    | 2                      | 7,878                           | 1,376                            | + 6,502 |
| 1875 | 10                    | 3                      | 3,812                           | 3,057                            | + 0,755 |
| 1876 | 10                    | 3                      | 2,449                           | 0,295                            | + 2,154 |
| 1877 | 11                    | 2                      | 6,603                           | 0,001                            | + 6,602 |
| 1878 | 13                    | —                      | 9,057                           | —                                | + 9,057 |
| 1879 | 13                    | —                      | 17,360                          | —                                | +17,360 |

Az 1873-ki krízist utóhatásaiban még jellemzőbben ecseteli a következő összeállítás, mely ugyancsak a bécsi bankintézetek által 1872-től 1879-ig fizetett osztalékot tünteti föl százalékokban:

| A z i n t é z e t<br>n e v e | ● sztalékot fizetett %-ban |       |       |       |       |      |      |       |
|------------------------------|----------------------------|-------|-------|-------|-------|------|------|-------|
|                              | 1872                       | 1873  | 1874  | 1875  | 1876  | 1877 | 1878 | 1879  |
| Anglobank . . . . .          | 25.00                      | 5.00  | 5.83  | 0.00  | 0.00  | 4.17 | 5.00 | 7.50  |
| Bodencredit-Anstalt . .      | 26.25                      | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00 | 5.00 | 7.50  |
| Verkehrsbank . . . . .       | 10.10                      | 0.00  | 4.28  | 3.93  | 5.00  | 5.00 | 5.00 | 6.00  |
| Credit-Anstalt . . . . .     | 18.75                      | 5.62  | 6.87  | 5.00  | 1.25  | 8.12 | 8.75 | 11.25 |
| Oest. Hypothekenbank .       | 16.00                      | 18.00 | 18.00 | 12.00 | 10.00 | 7.00 | 8.40 | —     |
| Escompte Gesellschaft .      | 18.50                      | 12.50 | 9.00  | 8.00  | 7.00  | 8.40 | 8.60 | 8.20  |
| Centr. Bodencreditbank       | 17.50                      | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00 | 0.00 | 5.00  |
| Real-Creditbank . . . .      | 35.30                      | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00 | 0.00 | 5.00  |
| Unionbank . . . . .          | 5.00                       | 0.00  | 5.00  | 2.86  | 2.50  | 3.50 | 5.00 | 6.00  |
| Wiener Bankverein . . .      | 80.00                      | 0.00  | 5.00  | 0.00  | 0.00  | 5.00 | 5.00 | 9.00  |
| Depositenbank . . . . .      | 11.25                      | 0.00  | 0.50  | 5.00  | 5.00  | 5.00 | 5.50 | 7.50  |
| Giro- et Kassenverein .      | 5.50                       | 0.00  | 7.00  | 6.00  | 6.00  | 6.00 | 6.25 | 7.00  |
| Lombard et Escompteb.        | 0.00                       | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00  | 0.00 | 0.00 | 0.00  |

Hogy pedig nemcsak a nagyobb közlekedési vállalatok vasútak, hajózási vállalatok és bankok forgalma influáltatik közvetve az agio ingadozása által, hanem még a posta- és távirdai forgalom is, tehát az a forgalom, melyről egyébként erősen meg vagyunk győződve, hogy a szállítási bér kevesebbedése és a művelődés haladtával folytonos arányban növekedik; a következő táblázatban fogjuk kimutatni.



A soproni postaigazgatóság területén érkezett és továbbított a postahivatalok által :

| É v  | 1863       | 1864       | 1865       | 1866       | 1867       | 1868       | 1869       |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Árumustra<br>darab)                          | 23,330     | 27,937     | 24,935     | 24,769     | 32,925     | 34,164     | 55,710     |
| Pénz- és érték-<br>küldemények<br>o. é. frt. | 72,491,1.8 | 66,983,395 | 74,819,483 | 53,204,311 | 69,425,299 | 77,959,008 | 73,680,858 |

Mily mérvű lehet a forgalom kisebbedése, erre nézve legyen elégséges egy detail üzlet évi brutto forgalmát felhozni 1865—1876-ig terjedő időközben. E szerint az illető üzlet ugyanazon helyen hason terjedtség, s ugyanazon egyének vezetése mellett forgalmazott :

| É v  | O s z t r á k é r t é k b e n |     |
|------|-------------------------------|-----|
|      | f o r i n t                   | kr. |
| 1866 | 60,357                        | 32  |
| 1867 | 75,402                        | 27  |
| 1868 | 132,287                       | 36  |
| 1869 | 150,024                       | 25  |
| 1870 | 163,636                       | 47  |
| 1871 | 175,908                       | 25  |
| 1872 | 201,806                       | 53  |
| 1873 | 180,401                       | 41  |
| 1874 | 96,561                        | 34  |
| 1875 | 84,284                        | 81  |
| 1876 | 52,999                        | 57  |
| 1877 | 54,632                        | 48  |



Budapesten 1872-ik év végével létezett részvényvállalatok, keletkezések s tényleg befizetett részvényösszegek szerint a következő kimutatásban vannak feltüntetve:

| Keletkezési év | Biztosító intézet | Vaspálya, gőzhajózási és közlekedési vállalat | Bank-vállalat | Takarékpénztár | Gőzmalom | Serfőződe | Szeszgyár | Könyvnyomda | Bánya- és téglavető vállalat | Vasöntőde és finomító | Különféle | Összesen | A befizetett részvénytőke összege |
|----------------|-------------------|---|---------------|----------------|----------|-----------|-----------|-------------|------------------------------|-----------------------|-----------|----------|-----------------------------------|
| 1864           | 3                 | 3   | 2             | 1              | 2        | —         | —         | —           | —                            | —                     | 2         | 13       | 23,890,500                        |
| 1865           | —                 | 1   | —             | —              | —        | 1         | 1         | —           | —                            | —                     | —         | 2        | 2,300,000                         |
| 1866           | —                 | 2   | 2             | 1              | 3        | —         | —         | —           | —                            | —                     | 1         | 9        | 37,262,000                        |
| 1867           | 1                 | 1   | 1             | —              | 3        | 2         | —         | —           | —                            | —                     | 4         | 12       | 21,650,000                        |
| 1868           | 2                 | 3   | 3             | —              | 2        | —         | 1         | 2           | 4                            | 1                     | 9         | 27       | 49,269,480                        |
| 1869           | 2                 | 4   | 5             | 4              | 1        | —         | —         | 1           | 3                            | 2                     | 2         | 24       | 89,245,400                        |
| 1870           | —                 | 2   | 1             | —              | —        | —         | —         | —           | —                            | —                     | —         | 3        | 11,215,000                        |
| 1871           | 1                 | 1   | 2             | 2              | —        | —         | —         | —           | —                            | —                     | —         | 6        | 18,240,000                        |
| 1872           | 1                 | —   | 1             | 1              | —        | —         | —         | —           | —                            | —                     | —         | 3        | 12,230,000                        |

Ez a kimutatás maga beszél. Igazolja azt, hogy az 1867. 68., 69-ki években a részvénytársaságok rohamosan keletkeztek. A részvénytőke nagysága mutatja, mint özönlött a tőke a vállalatokba egész 1869-ig bezárólag, s mint lohadt le egyszerre a vállalkozási szellem 1870-ben, azon évben, midőn az agio ingadozása 16.75<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-ot tett.

Az Ausztriában 1867-től 1873. april hó végéig engedélyezett részvénytársaságok számát évek és hónapok szerint a következő összeállításban adjuk:

| H ó n a p           | 1867 | 1868 | 1869 | 1870 | 1871 | 1872 | 1873 |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Január . . . . .    | 1    | 1    | 6    | 5    | 6    | 33   | 30   |
| Február . . . . .   | 2    | 1    | —    | 10   | 8    | 32   | 34   |
| Márczius . . . . .  | 1    | 2    | 11   | 10   | 5    | 48   | 49   |
| Április . . . . .   | 3    | 3    | 16   | 8    | 7    | 44   | 41   |
| Május . . . . .     | 4    | 1    | 12   | 13   | 14   | 28   | —    |
| Junius . . . . .    | 1    | 1    | 17   | 8    | 28   | 34   | —    |
| Julius . . . . .    | 3    | 3    | 22   | 11   | 18   | 22   | —    |
| Augustus . . . . .  | 3    | 6    | 20   | 9    | 19   | 24   | —    |
| September . . . . . | 1    | 2    | 12   | 10   | 12   | 17   | —    |
| Október . . . . .   | 2    | 2    | 12   | 6    | 13   | 18   | —    |
| November . . . . .  | 3    | 6    | 5    | 7    | 18   | 42   | —    |
| Deczember . . . . . | 2    | 4    | 8    | 4    | 27   | 34   | —    |
| Összesen . . . . .  | 26   | 32   | 141  | 101  | 175  | 376  | 154  |

Kitünik ez összeállításból az, hogy a legtöbb részvényvállalat 1869-ben és 1872-ben keletkezett, azaz azon években, midőn a rohamos gazdasági fejlődés tetőpontját éri. 1870-ben esés áll be a keletkezett részvényvállalatok számában. Ugyanez észlelhető 1873-ban, mely évben májustól decemberig egyetlen részvénytárs. sem keletkezett.

A börze forgalma, tekintve a börzén adott és vett s a hivatalos árjegyzékben foglalt értékpapírok és a börzét látogató személyek számát a 67—73-ig terjedő időszakban emelkedést, ismét 1878-ig rohamos esést mutat.

Tekintve például a bécsi börze hivatalos árjegyzékében foglalt értékpapírok számát, az itt következő összeállítás szerint 1869, 71, 72, 73-ban a jegyezni szokott értékpapírok száma rendkívül meg szaporodott, míg 74, 75 és 76-ban esés constatálható.

|            | Államadósság | Földterhemen-<br>tesítési kötvé-<br>nyek | Közlekedésönök | Bankrészvények | Közl. váll.<br>részvényei | Iparvállalatok<br>részvényei | Záloglevelek | Elsőségi köt-<br>vények | Sorsjegyek | Váltók és<br>pénzn. mek | Összesen |
|------------|--------------|--|----------------|----------------|---------------------------|------------------------------|--------------|-------------------------|------------|-------------------------|----------|
| 1867 végén | 28           | 17                                       | 8              | 39             |                           | 9                            | 29           | 14                      | 25         | 169                     |          |
| 1868 „     | 26           | 17                                       | 8              | 60             |                           | 13                           | 34           | 13                      | 25         | 197                     |          |
| 1869 „     | 14           | 17                                       | 5              | 42             | 38                        | 43                           | 18           | 40                      | 14         | 25                      | 254      |
| 1870 „     | 13           | 17                                       | 10             | 45             | 45                        | 54                           | 23           | 42                      | 14         | 25                      | 286      |
| 1871 „     | 12           | 17                                       | 10             | 55             | 53                        | 69                           | 30           | 63                      | 15         | 25                      | 349      |
| 1872 „     | 12           | 17                                       | 15             | 98             | 61                        | 140                          | 41           | 77                      | 16         | 25                      | 503      |
| 1873 „     | 12           | 17                                       | 19             | 117            | 62                        | 199                          | 47           | 89                      | 17         | 25                      | 605      |
| 1874 „     | 13           | 17                                       | 27             | 101            | 61                        | 182                          | 49           | 95                      | 17         | 25                      | 588      |
| 1875 „     | 14           | 18                                       | 31             | 90             | 59                        | 167                          | 54           | 105                     | 17         | 25                      | 579      |
| 1876 „     | 15           | 18                                       | 33             | 47             | 50                        | 75                           | 49           | 95                      | 17         | 28                      | 427      |
| 1877 „     | 15           | 18                                       | 36             | 35             | 50                        | 64                           | 49           | 94                      | 17         | 28                      | 406      |

Nem fölösleges különben megjegyezni, hogy az 1873-ban felvett 605 értékpapírból 45, 1874-ikiékből 70, 1875-beliékből 66, 1876: 8, 1877: 3, és végre 1878: 2 liquidáló részvénytársaságok részvényeire esik. Ép oly kevéssé fölösleges talán figyelmeztetnünk arra, miszerint a bécsi börzén jegyzett értékpapírok szaporodása legfőképp a bank, közlekedési és iparvállalatok részvényeit illeti. Mig ugyanis 1868-ban mindhárom nemű részvények száma csak 60-ra rúg, 1869-ben már 123 ily részvény jegyeztetik és 1873-ban csak iparvállalati részvény 199 jegyeztetett a bécsi börzén.

A bécsi börze látogatottságát a következő összeállítás tünteti fel az 1867—1877-ig terjedő időszakban :

| Év   | Korlát jegy   | Évi jegy     | Havi jegy    | Negyedévi jegy | Belépti díjakból befolyt |
|------|---------------|--------------|--------------|----------------|--------------------------|
| 1867 | 116 pr 80 frt | 867 à 30 frt | 1209 à 5 frt | — —            | 41,350 o.é.frt           |
| 1868 | 119 " 80 "    | 835 " 30 "   | 1230 " 5 "   | — —            | 40,720 " " "             |
| 1869 | 140 " 80 "    | 1135 " 30 "  | 1942 " 5 "   | 206 à 15 frt   | 58,050 " " "             |
| 1870 | 140 " 80 "    | 1389 " 30 "  | 1382 " 5 "   | 247 " 15 "     | 63,485 " " "             |
| 1871 | 135 " 80 "    | 1457 " 30 "  | 2088 " 5 "   | 40 " 15 "      | 65,550 " " "             |
| 1872 | 201 " 120 "   | 2352 " 45 "  | 1550 " 10 "  | 883 " 20 "     | 163,120 " " "            |
| 1873 | 189 " 150 "   | 2941 " 60 "  | 302 " 15 "   | 258 " 30 "     | 219,840 " " "            |
| 1874 | 186 " 150 "   | 2423 " 60 "  | 136 " 15 "   | 135 " 30 "     | 179,570 " " "            |
| 1875 | 165 " 150 "   | 1717 " 60 "  | 219 " 15 "   | — —            | 131,055 " " "            |
| 1876 | 154 " 100 "   | 1312 " 75 "  | 335 " 12 "   | — —            | 130,805 " " "            |

A bécsi börze aránylag igen élénken volt látogatva 1869-ben, és legjobban 71, 72-ben, daczára annak, hogy 72-ben a belépti díjak tetemesen emeltettek. A belépti díjakból befolyt összeg 1869-ben 18,000 frttal 45<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-al emelkedik az előző évhez képest 1872-ben pedig éppen meghárom szorozódik.

A budapesti árú és értéktőzsde választott bíróságának ügyforgalma szintén szolgálhat állításainknak bizonyítására. A fölvetett óvások, megindított keresetek, hozott ítéletek, egyesség és végrehajtások számából igen érdekes következtetéseket vonhatunk le az egyes évek kedvezőségére, illetve kedvezőtlenységére.

|                               | 1865          | 1866 | 1867 | 1868 | 1869 | 1870 | 1871 | 1872 | 1873 | 1874 | 1875 | 1876 | 1877 | 1878 | 1879 |
|-------------------------------|---------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                               | é v e k b e n |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| Felvett óvások                | 30            | 86   | 413  | 595  | 926  | 876  | 827  | 1402 | 2662 | 1288 | 1196 | 1094 | 1148 | 1009 | 1007 |
| Megindított keresetek . . . . | 225           | 328  | 765  | 878  | 756  | 605  | 708  | 857  | 1154 | 931  | 857  | 982  | 1046 | 890  | 794  |
| Hozott ítéletek               | 26            | 108  | 334  | 729  | 700  | 465  | 515  | 656  | 651  | 610  | 469  | 618  | 632  | 568  | 498  |
| Egyességek . . .              | 199           | 220  | 431  | 149  | 56   | 179  | 193  | 183  | 503  | 321  | 280  | 314  | 362  | 280  | 263  |
| Végrehajtások .               | 1             | 3    | 22   | 38   | 19   | 22   | 30   | 69   | 151  | 159  | 101  | 72   | 73   | 65   | 62   |

A fölvetett óvások száma évről évre nagyobbodik. Feltűnő nagyobbodás 1869, 72-ben és 73-ban észlelhető. Visszaesés ellenben 1870, 74, 75 és 78-ban. Részünkről a felvetett óvások számbeli gya-

rapodását nem tekinthetjük kedvezőtlen momentumnak, annál is inkább, mert az óvások számának gyarapodásával szemben ugyanazon évben a megindított keresetek, hozott ítéletek, de főleg a végrehajtások száma ha nem is mindenkor csökken, de legalább nem növekedik abban az arányban, mint az óvásoké: jeléül annak, hogy a legtöbb ügy békés úton azaz ítélethozás és végrehajtás nélkül ért véget. A végrehajtások számának gyarapodását ellenben határozottan kedvezőtlen momentumnak tartjuk. A végrehajtás ugyanis már annak jele, hogy a követelés fedezése, illetve kifizetése más úton már nem lehetséges. Ezeket előrebocsátva a tőzsde üggyforgalmából ítélve az 1869, 1872-ik évek gazdaságilag kedvezők, ellenben az 1874, és 75-iki éveket kedvezőtleneknek kell mondanunk.

DR. KOVÁCS GYULA.