

Dr. BERÉNYI PÁL

6.-

# A TŐZSDE

Kereskedelmi Oktató  
Szakkönyvtár

AJANDEK

Kereskedelmi Oktató  
Szakkönyvtár

1930 MAR. 23.

1359

MAGYAR KERESKEDŐK KÖNYVTÁRA.

SZERKESZTI: DR. SCHACK BÉLA.

I. ÉVFOLYAM.

7. FÜZET.

# A TŐZSDE

I. RÉSZ

A TŐZSDÉK TÖRTÉNETE ÉS SZERVEZETE

IRTA

DR BERÉNYI PÁL

ÜGYVÉD, R. TANÁR A SOPRONI F. KERESK. ISKOLÁBAN



BUDAPEST

LAMPEL RÓBERT (WODIANER F. ÉS FIAI)

CS. ÉS KIR. UDV. KÖNYVKERESKEDÉS KIADÁSA

[1903]

1964

1985

2009 MARC



C 4463



## I. A tőzsdék mivolta.

### 1. A tőzsde vásár jellege. A börze szó eredete.

[A tőzsde különleges szervezetű vásár, a melyen helyettesíthető (fungibilis) árúkat adnak és vesznek. Közös jellemvonása minden egyéb vásárral az, hogy a vevők és az eladók meghatározott időpontban találkoznak ügyleteik lebonyolítására. Eltérő sajátossága minden más vásártól az, hogy az eladásra kínált és a megvásárolt árúkat nem hozzák oda az eladók, nem is egyénileg, hanem csak fajlag megjelölt árúkat adnak és vesznek; a börzéken nem felmutatott mennyiségű és minőségű tengerit, búzát, zsiradékot, nem felmutatott, a börzére elhozott, bizonyos sorszámokkal ellátott, meghatározott darab járadékot, záloglevelet adnak és vesznek, hanem az árúnak csak meghatározott minőségét vagy mennyiségét. És mivelhogy a börzei forgalom tárgyául szolgáló árúk egyedük szerint meghatározva nincsenek, és ezenkívül még helyettesíthetők is: átadásuk, illetőleg átvételük nem történik nyomban az eladás után; — kifizetésük is későbbre esik.)

A tőzsdének sajátzerű megalkotottságából következik, hogy nem mindenik árú lehet a tőzsde forgalmának tárgya, hogy belevonható olyan árú is, a mely az ügyletkötés színhelyétől távol van, sőt olyan is, a mely még általában nincsen is meg, hanem a melyet csak ezután természetnek. Innen van, hogy a börze a lehető legnagyobb mértékben képes egyesíteni a keres-

letet és a kínálatot, képes fokozni a forgalmat, és felölti magára azt a nemzetközi jelleget, a melyet kivülről egyetlen egy piac sem mutat.

A börzén kötött ügyletek tárgyául szolgáló áruknak jellemző sajátossága a helyettesíthetőség, a mely némely árunak — a pénznek, váltónak, értékpapirosnak — már mivoltából eredő tulajdonsága. Ezek az áruk voltak azok, a melyek a börzék felvirágozásához a legnagyobb mértékben hozzájárultak. Más áruknak ebbeli sajátosságát általános típusok megszabásával kellett megállapítani. Olyképen történt ez, hogy a mezőgazdasági és az ipari termelés bizonyos természetményeinek minőségét már előzetesen úgy állapították meg, hogy a természetményekből bármilyen nagy mennyiséget könnyen helyettesíthetni, ha csak minősége azonos az eladott vagy a vásárolt áru minőségével. És mivel a börzéken csakis helyettesíthető, azaz csupán csak minőség és mennyiség szerint meghatározott áruk kerülnek eladásra, nem szükséges, hogy maga a vevő is jelen legyen az ügylet megkötésénél; épúgy nem szükséges, hogy ott legyen az eladó felmutatni eladandó áruját. E mellett az adást-vételt közbenső, harmadik személy is elvégezheti. És a börzére, mint nyilvános vásárra, jellemző, hogy a legtöbb adást-vételt tényleg is nem a termelők és a fogyasztók maguk, személyesen, hanem ezek megbízásából harmadik személyek eszközlik, a kik csak a közvetítő kereskedő szerepét töltik be, mint bizományosok vagy mint alkuszok. Az eladásnak és a vételnek illetően megbízások alakjában való lebonyolítása azt eredményezi, hogy a tőzsde jelentősége, arányához mérten, nagyobb és nagyobb körben vonja magához a termelők és fogyasztók megbízásait, a mi által árjegyzései nagyobb területekre, egész országokra, majd magára a nemzetközi forgalomra is döntő befolyást nyernek.

A börzének imént jellemzett tulajdonságai saját-szerű formákba öltöztették az ott kötött ügyleteket, különös alakokba kényszerítették lebonyolításukat, majd a

tőzsdének belső berendezését. És ezek kapcsán még különös nyelvet is teremtett a tőzsde magának.

A *börze* szó jelentése meglehetősen tág. Jelölik vele mindenek előtt azt az épületet és azt a helyet, a melyben a börze látogatói lebonyolítják ügyleteiket. De börzének nevezik azoknak az embereknek az összességét is, a kik benne ügyletek kötése érdekében megfordulnak. Börze szóval jelölik a börzén kötött ügyletek összességét is, a mikor arról beszélnek, hogy a börze szilárd vagy lanyha, nyomott. És jelenti a börze az ügyletkötésre kiszabott időtartamot is, a mikor azt mondják, hogy a börze kezdetén, a börze végén alacsony vagy magas áron kelt el az áru.\*)

\*) A börze fogalmának meghatározásában azon a csapáson jártam, a melyet a legkiválóbb gazdasági írók adnak róla. Kötelességszerűen rá kell mutatnom arra, hogy vannak írók, a kik más-képen definiálják fogalmát. Ezek között a legjelentékenyebbek *Cohn*, *Katz*, *Wermuth* és *Molinari* definíciói; de mind megannyi félszeg. A közönséges nyelvhasználat természet szerint azon van, hogy a börze közgazdasági jelentőségét lehetőleg eltörölje. De ez nem zavarhatja meg a tudományt abban a törekvésében, hogy tiszta képet alkosson róla. Ebben az irányban a legtöbbet tettek *Haupt*, *Scham* és *Grunzel*. Ők is utalnak arra, hogy gyakorta megtörténik, hogy a tőzsdeszzerű meg a felmutatott, egyedi tulajdonságai szerint meghatározott árúkkal való kereskedés egymás mellett is lebonyolítatnak, sőt gyakorta egymásba folynak, és mégis az egész ügyletcsoportot, meg a piacot is, tőzsdének nevezik; hivatkoznak a berlini reggeli tőzsdére vagy a budapesti gabonatózsdére. Ámde azért, hogy az ilyen elvétve jelentkező ölelkezések egymással találkoznak, és a minta szerint való vétel is megtörténik, ez a piacnak tőzsdéi karakterét nem veszi el. Épígy helytelen, ha a nyelvszokás munkástőzsdéről, színésztőzsdéről beszél. Az ilyenekben is találkozik ugyan a kereslet és a kínálat, de a ki lakatost keres, annak mindegy, hogy azt Kiss Jánosnak vagy Nagy Pálnak hívják-e, hogy szőke-e vagy barna; rá nézve az a fődolog, hogy mennél jobb munkást kapjon. A munka közvetítése, a mi a munkástőzsdék tárgya, nem állapítja meg az intézmény tőzsdéi jellegét. Különben is a munkástőzsde elnevezés szolgál fordítása a *bourse de travail* kifejezésnek. — A börzék jogi meghatározása sem fűdi mindenkor gazdasági mivoltukat.

## 2. A börzék fejlődésének története.

A börzék csak az újkori nagykereskedelem fejlődésével jutottak ahhoz a fontos szerephez, a melyet a közgazdasági intézmények során betöltenek. Már a középkorban is tartottak ugyan a kereskedők ügyleteik lebonyolítása érdekében rendszeres gyülekezéseket, de ezek nem voltak börzék; legtöbbje már azért sem volt az, mert nemcsak a kereskedők, hanem az árúk is ott voltak a találkozás színhelyén, és a vásárlást meg az eladást csak az áru megtekintése után kötötték meg. \*)

A börzeszerű ügyletek kötése, és ezzel kapcsolatban a börzék alapítása, a váltók elterjedésével esik össze. Az a jelentékeny szerep, a melyet a középkorban a váltók töltenek be, vetette meg alapját a börzék alapításának. Már a középkori búcsúkon is tőzsdeszerű ügyletek keretében adják és veszik a váltókat, a melyeket nem kellett sem összehalmozni, sem megtekintés, kipróbálás végett megmutatni. A 12., 13. és 14. századokban *Lucca, Genova, Firenze, Velence, Montpellier, Marseille* és *Barcelona* búcsúin már teljesen tőzsdeszerű formákat ölt a váltókereskedés. Még határozottabban fejlődött ez a 15. században *Lyonban* meg *Londonban*, a 16. században pedig *Augsburgban* és *Nürnbergben*. De a börze elnevezés még nem volt divatban. Az adás-vételt legtöbbször szabad ég alatt, nyílt piacokon bonyolították le. Azokban az országokban pedig, a melyekben az olaszoknak konzuláris épületeik (loggiák) \*\*) voltak, ezeknek közelében, gyakorta ezek előtt az utcán vagy ezek udvaraiban. Innen van, hogy az olaszok tőzsdéiket több helyütt *loggia* névvel jelölték. Vannak történetírók, a kik a börze szót annak a börze-piacznak a nevéből

\*) Csupán csak a fűszerekre vonatkozólag nem tudta még ez ideiglen megállapítani a kutatás, vajjon minták, általánosan elfogadott típusok szerint kötötték-e az ügyleteket, avagy szintén csak az egész rakomány megtekintése után.

\*\*) Loggia = oszlopcsarnok, páholy.

származtatják, a melyen *Brügge*ben a firenzeiek, genovaiak és velenceiek konzuláris épületei állottak. Mások azt vitatják, hogy a középkorban használt *bursa* a görög *βύρσα* szóból eredt és eredeti jelentése szerint bőrből készült pénzes-zacskót jelentett; ebben az értelmében használták a 11. század felé a marsupium, crumena latin szavak helyett. Később ezzel a szóval jelölték a kereskedők közpénztárait (*boursae communes*) és a diákok közös étkezőhelyeit (*bursae scholarum*.)\*) Piaczot, vásárt csak a 13. században, Brüggeben jelöltek vele legelőbb. Itt élt a 13. századtól a 16-ig a *van der Burse* nevű patriczius-család, a melynek czímerében három pénzes-zacskó volt; a van der Burse család brüggei családi háza a 13. és 14. században *hostel* volt, azaz olyan nagy épület, a melyben az idegen kereskedők megszállhattak és lerakhatták áruikat. Később ez a ház lett a velenceiek konzuláris épülete, a melyben loggiájuk is volt. Utóbb a genovaiak és firenzeiek közvetlenül e mellett építették loggiáikat. Ez előtt a három ház előtt nagyobb szabad tér is volt (*de burse*-nek nevezték), a melyen az olaszok naponként összegyűltek, hogy kereskedelmi ügyleteiket lebonyolítsák, főkép hogy váltóügyleteiket rendezzék és a váltócelekményeket elvégezzék. A brüggei *de burse* tér nevét és szokásait átvitték Antwerpenbe, a hol 1460-ban, városi szabályrendelet alapján, a kereskedelmi, főkép a váltóügyletek lebonyolítására alkalmas helyről gondoskodtak, sőt 1511-ben hatalmas palotát, *burse*-t is építettek, azzal a czélzattal, hogy a nemzetiségi választófalak ledőljenek és legyen alkalmas helyiség arra, hogy a legkülönfélébb nemzetiséghez tartozó kereskedők, az időjárás szeszélyes változásaitól nem gátolva, naponként összegyűlhessenek ügyleteik lebonyolítása érdekében. Az antwerpeni börze szolgált sokáig a börze-épületek mintájául. Középen rendszerint nagy, szabad, üres tér volt hagyva, a mely

\*) Állítólag innen ered a német *Bursch* kifejezés.

sok helyütt tető nélkül maradt, a középteret pedig köröskörül oszlopsoros, íves, nyitott csarnokok szegélyezték. Antwerpen után Toulouseban építettek börzét 1549-ben, majd 1566-ban Londonban; a londoni tőzsde, a melyet királyi parancsra „the royal exchange“-nek neveztek, Gresham munkásságának köszöni fölépítését.

A 16. században már általános volt a börze szó elterjedése és használata. Jelentősége is ebben az időben emelkedett rohamosan. A fejedelmek állandó pénzzsükséglete, a melyet fokozott volt a sok, majdnem állandó háboruskodás és ezzel kapcsolatban az a korlátlan szabadság, a melyet börzével gazdagított piacokon élvezett a kereskedelem: megtörte azoknak a nemzeteknek a befolyását, a melyek kiváltságaiknak tekintették a kereskedelmet. A kereskedő gazdasági tevékenysége nemzetközivé válik és minden nemzet kezd vele foglalkozni. Majd életre kelnek a nagy kereskedelmi társaságok és ezek nyomában kifejlődik a bizományi üzlet, a melylyel együtt roppant mód megszorodott azoknak a száma, a kik a tőzsde iránt érdeklődéssel viseltetnek és élvezni akarják a nagy kereskedelmi középpontok adta elsőségeket.

Az antwerpeni tőzsde szerepét a 17. század során az amsterdami váltotta fel. Eleinte itt is szabad ég alatt volt a börze; jó időben az *új-hídon*, rossz időben a *régi templomban*; 1613-ban azonban nagyszabású új palotába költözött. Az amsterdami börze már nem volt olyan szűkkörű mint voltak elődei. Az 1602-ben alapított keletindiai társaság részvényei voltak ott a tőzsdei forgalom legkedveltebb tárgyai. A részvényekkel való üzérkedés nyomán megszületett a szállításra kötött ügylet is s kifejlődött a modern börzeforgalom technikája. \*)

\*) Igen érdekesen írja le az amsterdami tőzsdét és az ott lezajló életet Don Joseph de la Vega spanyol író *Confusion des confusions* . . . című művében (Amsterdam, 1688.). Kimerítően ír e műről Ehrenberg a *Jahrb. f. Nationalök. u. Stat.* 1892. évfolyamában. — Megkapóan írja le az amsterdami börzét ugyancsak *Ehrenberg* a *Zeitalter der Fugger* cz. nagyszabású művében.

A 17. század utolsó évtizedeiben az amsterdami börze nemzetközi értékpapír-piaczczá fejlődött. Az első ismeretes árfolyamjegyzékben, a mely 1747-ben került közre, az amsterdami tőzsdén 44 értékpapír árát jegyezték. Ez a szám a 18. század végeig 110-re növekedett. — A londoni börzén csak 1760-ban kezdődik az értékpapír-kereskedés, a mely igen rövid idő múltán olyan nagy terjedelművé fejlődött, hogy 1801-ben kénytelen volt kiköltözni a *Royal Exchange*-ből és átköltözött az újpalotába, a *Stock-Exchange*-be. — Franciaországban a *lyoni* börze volt, ámbár csak rövid ideig, a nemzetközi értékpapírforgalom középpontja. Hatalmas keretben indult meg 1716-ban a párizsi értékpapírtőzsde; de a mikor *Law* vakmerő tervei romba dőltek, néhány évre bezáródtak a párizsi tőzsde kapui is és csak 1724-ben nyíltak meg újra. — Aránylag eléggé későn alapították a berlini tőzsdét, a melynek egész a legújabb korig hatalmas versenytársa volt a *Majna m. Frankfurt* börzéje. Ennek nagy jelentősége abból a korból ered, a mikor a francziák elfoglalták Hollandiát, az amsterdami börzét tönkre tették, és a Rothschild-ház Frankfurtban hatalmas nemzetközi értékpapírpiazzot teremtett. — Bécsben 1771-ben császári pátens alapján nyílt meg a tőzsde.

Hazánkban csak a legújabb korban, csak a szabad kereskedelmi intézmények meghonosítása kapcsán fejlődhetett ki a tőzsde. Első csirája a budapesti gabonacsarnok volt, a melyet a *Pesti Lloyd-Társulat* alapított. A gabonacsarnoknak az volt a célja, hogy gabonaforgalmunk szabályozására középpontot teremtsen; de nem voltak sem olyan intézményei, a melyek a forgalom belső kereteit szabályozzák, sem megfelelő szabályai, a melyek keretében, kellő ellenőrzés mellett, árjegyzések kerülhettek volna közre. Úgyszólván csak gyülekező helye volt a pesti gabonakereskedőknek, a kiket itt kerestek föl a vidékről felkerült társaik, hogy lebonyolítsák velük ügyleteiket. Hasonló, de kisebbszabású, tőzsde-

szerű gyülekezéseket tartottak a kereskedők *Mosonyban, Győrött, Komáromban, Szegeden és Aradon*, a nélkül azonban, hogy az eladásokat és a vásárlásokat határozott tőzsdei formák között bonyolították volna le és a nélkül, hogy rendszeres árjegyzések kerültek volna közre. 1860-ban láttak csak hozzá komoly szándékkal, hogy Pesten tőzsdét állítsanak fel. A helytartótanács tette meg erre a kezdő lépéseket, felszólítván előbb a Pesti Kereskedelmi- és Iparkamarát, majd 1863-ban a Lloyd-Társulatot, hogy tegye meg a szükséges lépéseket a tőzsde felállítása érdekében. 1864. január 18-án meg is nyílt a tőzsde, a melynek czélját az 1865. évi Szt. Jakab hó 29-én kelt kir. udvari rendelettel jóváhagyott alapszabályok 2. §-a a következőkben állapította meg: „Az áru- és értéktőzsde czélja mindennemű kereskedelmi javaknak, veretlen aranynek és ezüstnek, pénznemeknek és váltóknak, a magyar iparvállalatok által fensőbb engedély folytán kibocsátott részvények- és kötvényeknek eladását és vevését, végre zálogbiztosítási és szállítási üzleteket megkönnyíteni.“ A közös czím és a közösen megállapított cél daczára az áru- meg az értéktőzsde teljesen különálló intézmény volt; amaz megtartotta volt származásának, a gabonacsarnoknak egész jellegét. Csak 1899-ben lett a két tőzsde egységes intézményé.

A Budapesti Áru- és Értéktőzsdén kívül hazánkban ez időszerint *Aradon, Győrött, Temesvárott, Nyiregyházában és Fiumében* vannak tőzsdejellegű gabonacsarnokok. Mind megannyi jelentéktelen, csupán a helyi érdekek szolgálatára rendelt intézmény, jobbára a czélból alakulva, hogy az illető piac elöbbséggel gabonakereskedői közös gyülekező helyen értesüljenek a budapesti tőzsde árjegyzéseiről és ezek hatása alatt ott lebonyolíthassák ügyleteiket. Nagy szerep vár a fiumei tőzsdére, a melyet a kormány is iparkodik nagy áldozatokkal emelni és a melynek hivatását emeli az a körülmény, hogy Fiume az ország egyetlen tengeri kikötője.

### 3. A börzék jelentősége.

A börzék számának elszaporodása kapcsán fejlődik jelentőségük is. A középkorban a tőzsdén tölti a kereskedő a nap legnagyobb részét; a ki vele találkozni akar, ott keresi föl; a kinek vele bármilyen lebonyolítandó ügylete van, ott bonyolítja le. Későbbben, a kinek tőkéje volt, az a börzén keresett számára gyümölcsöző elhelyezést, mert ott nemcsak kamatozásra, hanem tőkeemelkedésre is számíthatott. Különösen is fokozta az embereknek ebbeli vágyát az állampapírok kibocsátása, a minek nyomán elemi erővel hódított a játékszenvedély. A hírheft skót kalandornak, a merészhatalmú *Law* francia miniszternek szédítő vállalkozásai nyomán a 18. század elején Párizsban egész utca támadt (Rue Quincampoix), a melyben a legvadabb játékosok gyülekeztek és tartottak börzét, hogy az állampapírokat, majd utóbb a részvényeket adják és vegyék. És így volt ez Londonban is, III. Vilmos idejében, a 17. század végén, a mikor a játékszenvedély olyan mértékben pusztított, mint talán azóta egyszer sem. Nemzetközi játékosok adtak egymásnak az Exchange-alley-n (váltó-soron) találkozót, nem riadva vissza a börzemanőverek legveszedelmesebb formáitól sem.

A börzék nagy jelentősége a mult század közepe táján fejlődött ki, párvonalasan a vasútak fejlődésével. Ettől az időtől kezdődik a börzék nagy befolyása a gazdasági életre. A vasútak építése kapcsán egymás után kopogtattak a részvények kibocsátói a börzék ajtain, hogy értékpapirosaik számára ne csak elhelyezést keressenek, de nekik nagy terjedelmű piacot is biztosítsanak. A vasútak nyomán kifejlődött közlekedés, majd a távíró és a telefon feltalálása roppant módon emelték a börzék jelentőségét és azt a befolyást, a melyet ezek a gazdasági élet minden megnyilatkozására gyakoroltak. Viszont ugyancsak a közlekedés különféle eszközeinek és alkalmatosságának összecsomósodásában rejlik

erő tette nagygyá azokat a börzétet, a melyek manapság diktatori hatalommal folynak be a gazdasági élet alakulataira.)

A magyarországi tőzsdék közül a Budapesti Gabona- és Értéktőzsdének egyik része, a gabonatőzsde, már régebb idő óta részese annak a forgalomnak, a mely a világpiaczon lezajlik; különösen is jelentős az a szerep, a melyet egész a legújabb időnkig a kenyérárúké árára gyakorol a kontinensen. Értéktőzsdénk nagy szerepe kizárólagosan a Magyarországon kibocsátott érték-papírokra, ezek közül is főképp azokra szorítkozik, a melyeknek kizárólagos piacza Budapest. Ausztria nevezetesebb tőzsdéi: a *bécsi*, *prágai* és *trieszti* tőzsdék. — Németországban 26 tőzsde van, a melyek közül csak háromnak van a maga földrajzi körén is túl terjedő jelentősége, nevezetesen *berlini*, *hamburgi* és a Majna mellett fekvő *frankfurti* tőzsdének. — Angliában a *liverpooli*, *londoni* és *manchesteri* tőzsdék világhírűek. — Belgiumban *Brüsszel* és *Antwerpen*, Hollandiában *Amsterdam*, Amerikában *New-York* és *Chicago* dicsekszenek világhírű börzékkel.

A börzék fejlődésére nem volt mindenkor hatástalan az az ellenséges felfogás, a melylyel a mozgó tőke ellenségei, sőt nem egyszer kiváló közgazdasági írók is itélkeztek fölöttük. *Rodbertus*, a nagynevű gazdasági író elkésredett tollharczot vívott a tőzsdék ellen. És a kik azóta is ellenségei a tőzsdének, az ő tanait módosítják epés kifakadásaiikkal. *Rodbertus* szerint a tőzsde csak pénz-hatalom; csak ez, és semmi más. Szerény és hasznos kezdetből, a melynek keretében az árú adását és vételét kellett volna lehetővé tennie, fáráo-asztallá vált, a melyen kevés árú fordul meg, hanem a melyen államkötvényekkel meg kötőjegyekkel játszanak; hatalma csak kevésbé jogosult, de annál merészebbek és követelőbbek igényei, s ezek révén erkölcsrontó a hatása. *Rodbertus* szerint a tőzsde nem tölti be azt a hivatást, a melyet kettős, de egymást kiegészítő és egymást támogató munkakörében be kellene

tölteni. Egyik munkaköre még némiképen csak összefűzi a nemzet termelő tevékenységével, ámde korántsem abban a mértékben, a melyben erre hasznót hajtó, fejlesztő hatást gyakorolhatna. Mert termelő tőkét nem, legfőlebb csak kölcsöntőkét közvetít. És ezt a kölcsöntőkét sem közvetíti mindenkor valósággal és produktív vállalatok érdekében, hanem vagy az államok, vagy csak látszólag produktív vállalatok szükségleteinek kielégítésén munkálkodik. A bűvész százféle mesterkedésével húzza ki a pénzt a gazdagok és a szegények zsebeiből egyaránt. Rodbertus és követői vérszopó vampirnak tartják a börzét, a melynek jelentőségét csak a játék adja meg, — holott a börzék fejlődésének története napnál világosabban igazolja, hogy a játék soha sem és sehol sem volt céljuk.

A börzék ellen intézett támadásokkal szemben az intézmény igazságos megítélése érdekében nem szabad felednünk, hogy a börze látogatója kereskedő, a ki árúit, azonképen mint a többi kereskedő, haszonnal akarja tovább adni. Megesett nem egyszer, hogy ezt az elérendő nyereséget az értékek árainak mesterséges túlhajtásával akarták kicsikarni, de az ilyen jelenségek nem szolgálhatnak okúl arra, hogy miattuk az egész intézményt elítéljék. A börze az a hely, a hol a tőkét kereső biztosan számíthat rá, hogy meg fogja találni azt, a ki tőkéjét eladásra kínálja. Nagy tőkéket pedig, akár az állam céljaira, akár más nagyobb vállalatok számára, kizárólagosan csak a börzén lehet előteremteni. Mennél hatalmasabb arányokban fejlődik ki a társulás, mennél inkább szorul az állam kölcsönökre, annál jobban és erősebben fejlődik ki a börze is. A szabad kereskedelem világában felnőtt tőzsde a nemzet gazdagságának leghatalmasabb támaszték a. A börze az értékpapír-kereskedelem középpontja, és mint ilyen kiegyenlíti azt a különbséget, a mely az árak között hely- és időkülönbség szerint kifejlődik. Kétségen kívül a börze a legérdekesebb, legtanulságosabb alkotások egyike, és a gazdasági fejlődést legjobban jellemző intéz-

mény. A nemzetközi szabad versenynek ez a klasszikus hazája, a *free traders*, a szabad ipar tanának megtestesülése. A börze — mondja *Cohn G.* a határidőüzletről közre adott híres tanulmányában — az árak hatalmas központosítása, még pedig nem egy ország, hanem egész Európa, de sőt az egész világ számára; benne egyenlítődnek ki az árkülönbözetek, benne bonyolítatnak le a multban kötött ügyletek a jövőre eshetősegeknek villámgyorsasággal végzett összevetésében, a hírek és vélemények összetalálkozásában meg egymással vívott harcában. A börze az árú árának, különösen pedig a pénz árának a szabályozója. Egyaránt föltétlenül szükséges a magán- és a közhitel számára; a tőke társulásának ez a létalapja. Nagyobb kölcsönök felvétele a börze közbelépése nélkül lehetetlen; benne gyülemlik össze a pénzerő, ha nagyobb műveletek keresztül viteléről van szó. Nem a játékosok és kalandorok találkozó helye a börze, hanem az a piac, a melyben a kereslet és a kínálat verseny szerint alakulnak a kereskedelmi forgalom tárgyául szolgáló árú árjai.

#### 4. A börzén kötött ügyletek tárgya.

A börzei ügyletek tárgyául szolgáló árú mivolta szerint általánosságban a börzék két nagy csoportra oszlanak:

1. az értékpapírok börzéje, röviden az értékbörze, értéktőzsde;
2. a valóságos árú börzéje, röviden árúbörze, árútőzsde.

A börzéknek ilyenén osztályozása csak az újabb korban lett általánossá, kapcsolatban azzal a nagy jelentőséggel, a mely a különféle tőzsdék között az értéktőzsdéknek jutott. Az értékpapír-tőzsdén értékpapírokat, érméket, váltókat adnak és vesznek. Az árútőzsdéken az őstermelésnek és az iparnak erre alkalmas

termékeit adják és veszik. Az értéktőzsdék tárgyai (az értékpapírok, érmék, váltók), a melyekben a helyettesítés lehetősége a legnagyobb, egyszersmind a tőzsdei forgalom legkiválóbb objektumai. A valóságos árúk csekélyebb mértékben alkalmasak a tőzsdei forgalomra, mivelhogy egyéni tulajdonságaikat nehezebb, szinte lehetetlen letörölni; ezeket olyképen teszik tőzsdei forgalomra alkalmasakká, hogy egyéni sajátosságaikat meghatározott típusokhoz mérik.

Az értéktőzsdéknek többféle az elnevezése. Azt a tőzsdét, a melyet nálunk Magyarországon ezzel a névvel jelölnek meg, Ausztriában is így nevezik: *Effektenbörse*. Németországban *Fondsbörse* neve alatt ismerik, a *Fonds* szótól, utalva arra az értékre, a mely a börzén kötött ügyleteknek legelső tárgya volt. Angliában *Stock-exchange*, Franciaországban *Bourse de valeurs* a neve.

Ámde nem mindig és nem mindenütt egyesül az értéktőzsdéken minden ügylet, a melyet értékpapírokban, váltókban és érmékben kötnek. Londonban a külföldi váltókkal a Royal exchange-ben üzérkednek.

Az árutőzsdéken kötött ügyletek tárgyai leginkább a következő árúk: gabona — árpá kivételével, a melyet a sörgyáros csak mustra szerint, a mustra megvizsgálása után vásárol, — komló (Linz), heremag (Czernovitz), szesz, repcze, olaj, kőolaj (Berlin), cukor, kávé (Hamburgban good average Santos), salétrom (Hamburgban), gyapjú, pamut, (Liverpool, Bréma) fésűs gyapjú (Lipce, Antwerpen), vas (Glasgow), szalonna és zsír (New-York) stb. Több helyütt eltérnek az általános árutőzsde elnevezéstől. Nálunk köznyelven rendszerint csak gabonatőzsdének nevezik az árutőzsdét. Bécsben terménytőzsdének (Börse für landwirtschaftliche Produkte). Ausztria többi árutőzsdéinek hol Fruchtbörse, hol Frucht- und Mehlbörse a neve. Németország legtöbb árutőzsdéjének *Landes-Produktenbörse* a neve. Franciaországban *Marché au blé* a gabonatőzsde neve; a híres new-yorki gabonatőzsdét *Produce Exchange*-nak nevezik.

Az árutőzsdéken több helyütt csupán csak a kenyérárúk üzérkedésével foglalkoznak és minden más tőzsdei árút külön piacra, különleges tőzsdére kényszerítenek. A különleges tőzsdék közül legjelentősebbek: a prágai és a magdeburgi czukortőzsde, a lipcsei könyv-árúsok tőzsdéje, a brémai kőolaj-börze, a brüsszeli és glasgowi vastőzsde, a liverpooli pamut- és gyapjú-börze. Londonban és New-Yorkban egész sorozata van a világ-forgalom egy-egy árucikkét börzeszerű ügyletekben lebonyolító különleges tőzsde-egyesületeknek.

### 5. A tőzsdék jogi helyzete.

A tőzsdék jogi állása és belső szervezete mindenütt történeti fejlődés eredménye, és ezért nem egységes. Legelső formájában nyílt, szabad, mindenki által felkereshető piac volt, mint a minő még manapság is van több az angol és francia gabonatőzsdék között, és mint a minő — mindenféle rendszabályozás daczára még ma is — a hamburgi tőzsde. Hova-tovább azonban meghatározott formák között egyesültek egymással a börzei forgalomban részes érdekeltek; a nyílt, szabad piacból zárt testület lett, a melynek többé kevésbé zártkörű, nem egyszer czéhszerű kizárólagosságra törekvő célzatai voltak. Az érdekelteknek illetően szervezkedése kétféleképen támadt: vagy a tagoknak egyesülésre törekvő szabad akaratából, vagy pedig az államhatalom kényszerítő parancsából. Szabadon, a maguk akaratából egyesültek tőzsde-testületté az angolok és az amerikaiak. Az államhatalom szervező ereje folyt be azoknak a tőzsdéknek a megalakítására, a melyek nálunk, Ausztriában, Németországban és Franciaországban támadtak.

A hol akár szabadon alakult társulatoknak, akár az államhatalom által megszabott formák között életre keltett egyesüléseknek biztosították a tőzsde felállításának kizárólagos jogát, ott mindenütt szigorú rendelkezésekkel

tiltottak el minden más tőzsdei egyesülést, a melyet az által különböztettek meg a többi törvényes formák között alakult és fennálló tőzsdétől, hogy elnevezték *zug-tőzsdének* (Winkelbörzen).\*

#### a) A magyarországi tőzsdék.

Hazánkban a tőzsdék szervezete ma is az 1860. február 26-án kiadott császári pátens nyomán fakadt szabad egyesülésen alapszik. Tőzsdetörvényünk nincsen. Működő tőzsdéink jogi alapja és szervezete a tőzsdéknek a kereskedelmi és belügyminiszter által jóváhagyott alapszabályaiban van lerakva. A miniszterileg jóváhagyott alapszabályoknak és a tőzsde rendtartásának ellenőrzésére meg a kormányhatalom képviselőjére a kereskedelemügyi miniszter biztost nevez ki, a ki a tőzsde tagjaitól szabadon választott tőzsdetanács ülésein részt vesz és a tőzsde életének minden közigazgatási megnyilatkozásában a kormányhatalmat képviseli. A kormány jóváhagyása adja meg a tőzsdék árjegyzéseinek azt az erőt, a melynél fogva nemcsak bírói határozatok alapjául szolgálnak, hanem irányadók a tőzsdei forgalom keretébe vont értékek árainak meghatározásánál és a pénzügyintézetek által engedélyezett előlegeknél is. És a kormány jóváhagyása adja meg a tőzsdék nyilvánossági jogát is. Csupán a tőzsdebíróóság mivoltát szabályozza törvényes rendelkezés: az 1875. XVI. törvénycikk.

#### b) Az osztrák tőzsdék.

Ausztriában a tőzsdék szervezetét az 1875. április 1-én kiadott törvény szabja meg. E törvény rendelkezései szerint a tőzsde felállításához a pénz- és kereske-

\* A zugtőzsde onnan vette nevét, hogy látogatói rendszerint valamely kávéház vagy vendéglő rejtettebb szobájában vagy egyik részében, zugában találkoztak. A zugtőzsde látogatói olyan emberek, a kik a rendes tőzsdéknek egy-más oknál fogva nem lehetnek tagjai.



delmi miniszter együttes jóváhagyása szükséges. A miniszteri jóváhagyás nélkül szervezett tőzsdét a közgazdasági hatóság bezárhatja, tagjait megbünteti. Minden tőzsdének miniszteri jóváhagyással ellátott alapszabályokkal kell bírnia, a melyekben kell hogy megállapítva legyenek: 1. azok az üzletágak, a melyekre a tőzsde forgalma kiterjed, 2. azok a feltételek, a melyek mellett valaki a tőzsdének tagja lehet, avagy azt látogathatja, 3. a tagok és látogatók jogai és kötelességei, 4. a tőzsde fenntartó költségeinek előteremtésére vonatkozó módozatok, 5. a börze vezetőségének szervezete, 6. a börze vezetőségének hatáskörét szabályozó rendelkezések, 7. a börze-ügyletekből származó vitás kérdések eldöntésének módja, 8. a tőzsde vagyonának felosztása abban az esetben, ha a tőzsde megszűnik.

Az osztrák tőzsdék a tőzsdeelőjáróság vezetése alatt állanak; az előjáróság szabja meg a börzén lebonyolított ügyletek formáit; intézi a börze gazdasági ügyeit és felelős a rendért. A börzék működését kormánybiztos ellenőrzi, a ki ott az állami hatalmat képviseli és felügyel, hogy a tőzsdei szabályzatokat pontosan végrehajtsák; részt vesz a tőzsdeelőjáróság ülésein és felüggesztheti oly határozatok végrehajtását, a melyek a fennálló szabályokba és törvénybe ütköznek.

A börzének nem lehetnek tagjai: 1. nők; 2. azok, a kik vagyonukról önjogulag nem rendelkezhetnek; 3. a közadós a csőd tartama alatt; és büntetésük elszévedése után is még három évig azok, a kiket csalárd bukás büntette vagy hamis bukás vétsége miatt elítéltek; 4. azok, a kik tőzsdeügyletekből eredő tartozásukat ki nem egyenlítették, mindaddig, a míg tartozásuk fennáll; 5. olyanok, a kiket eltiltottak a tőzsde látogatásától, mert megszegték a tőzsdeszabályok rendelkezéseit, vagy mert hamis börzehireket terjesztettek; 6. azok, a kiket csempészkedés vagy súlyos természetű illetékkihágás miatt kizártak valamely kereskedelmi vagy ipari testületből, vagy abba fel nem vettek.

## c) A francia tőzsdék.

Franciaországban szintén csak az államhatalom jóváhagyásával lehet tőzsdéket felállítani. A börzék gazdasági vezetése a kereskedelmi kamarák hivatása. A közrendet és a börzeszabályok megtartását az állam külön erre a célra rendelt rendőri közegek révén tartja fenn; Párizsban ezt a Szajna-prefektus, egyebütt részint a polgármester, részint a chambre syndicale, azaz az alkuszok kamarájának előljárósága végzi. A tőzsdét mindenki látogathatja.

## d) A németországi tőzsdék.

Németországban az 1896. évi július 22-én kiadott törvény szabályozta egységesen a tőzsdék helyzetét. Addig meglehetősen nagy volt az összevisszaság. A hanza-városokban a tőzsdék nyílt piacok voltak, a melyek fölött a kereskedelmi kamarák gyakorolták az ellenőrzést; e mellett Hamburgban önjogú társaságok is szerveztek egy-más árúcikkre tőzsdét. Bajorországban, Baden nagyhercegségben és Szászországban az általános gyülekező és egyesülő jog szabályozta a tőzsdéket. Az 1891-ben nagyon sűrűn mutatkozó visszaélések arra kényszerítették a birodalmi kormányt, hogy törvénnyel szabályozza a börzéket. Ennek a törekvésnek volt eredménye az 1896. július 22-én kihirdetett birodalmi törvény, a mely szerint az országos kormány jóváhagyása nélkül nem alakulhat börze. A kormányokképviselőiben biztosok vannak a tőzsdéken, a kiknek az a hivatásuk, hogy figyelemmel kísérjék a börzén az ügyleteket, gondoskodjanak arról, hogy a kibocsátott rendeletek életbe lépjenek, a kormányokat pedig kellőképen értesítsék a tapasztalható hibákról és a kívánatos újításokról. A kormánybiztosok jelentései, főképp pedig javasolt újításai fölött a szövetségi tanács dönt. A szövetségi tanácsnak van szakértőkből

összeállított állandó szerve, a melynek börzeválasztmány (Börseausschuss) a neve. A börzeválasztmány 30 tagból áll: egyik felét a börze előljáróságának előterjesztésére, a börze tagjai sorából, a másik felét a mezőgazdák és iparosok köréből választja a szövetségtanács 5—5 évi működésre.

Minden más intézkedés az államkormányok jogkörébe tartozik; ezeknek a kötelessége törvényes határozatok keretében megszabni: 1. az egyes tőzsdék szerveinek hatáskörét; 2. azokat az üzletágakat, a melyek számára a börze megnyitható; 3. azokat a föltételeket, a melyeknél valaki a börzének tagja lehet; 4. az árfolyam megállapításának és az árjegyzésnek módozatait; 5. azokat a rendbüntetések, a melyekkel a vezetőség meg a tagok sújthatók; 6. a börze előljáróságától kimért büntetések ellen való felebbezés módozatait és határidejét; 7. annak a hivatalnak (Zulassungsstelle) a szervezetét és működése körét, a melynek arról kell dönten, hogy fölvétessék-e valamelyik értékpapíra tőzsdei ügyletek tárgyai közé; 8. azokat a módozatokat és föltételeket, a melyek szerint értékpapírokban és árukban határidőüzletek köthetők.

A tőzsdéknek csak férfiak lehetnek a tagjai. De a kit csalárd bukás büntetében ítélték el, attól véglegesen, a ki fizetésre képtelen, attól hosszabb-rövidebb időre megvonható a tagság joga. Azokon a rendbüntetésekén kívül, a melyek a tőzsde nyugalmit vagy forgalmát zavarókra szabhatók ki, a tagok még alá vannak vetve becsületbíróóság ítéletének is. Ezt a bíróságot Németország határain túl csak Amerikában ismerik; az a hivatása, hogy felelősségre vonja azokat a tőzsdetagokat, a kik a tőzsdén a kereskedő becsületével és megbízhatóságával össze nem férő cselekményben bűnösök. A tőzsdebecsületbíróóságot a kormánybiztos hívja össze, de kérheti ítéletét bárki is; a kormánybiztos benne a vádló; az ítélet szólhat végleges vagy időleges kizáratásra.

### e) Az angol tőzsdék.

Az angol tőzsdék kizárólagosan magánegyesülések, a melyekre az államnak semminémű befolyása nincsen. A londoni értéktőzsde, a világhírű Stock-Exchange, egy magántársulat tulajdona, a mely évenként márczius havában tartja közgyűlését, és azon a börze ügyek vezetésére külön bizottságot (committee for general purposes) választ. Ez a bizottság dönti el, hogy ki legyen a tőzsde tagja, vagy ki zárassék ki a tagok sorából; ez gyakorolja a fegyelmi hatóságot és szerepel mint választott bíróság. A tagok sorába való felvétel feltételei fölötté szigorúak. A ki tagul óhajt felvétetni, azt három olyan tagnak kell ajánlani, a kik legalább négy éve, hogy tagjai a tőzsdének, és a kik egyetemlegesen kötelezik magukat, hogy 400 font sterlinget fizetnek abban az esetben, ha az új tag négy éven belül fizetésre képtelenné válnék. Ha a belépni kívánó négy éven át valamelyik börzetagnak segédje (clerk) volt, elegendő, ha csak két tag ajánlja, a kik 300 font sterling fizetésére kötelezvék, ha ajánlottuk négy éven belül fizetésre képtelenné válik. Ki vannak zárva a tagok sorából azok: 1. a kik a tőzsde tagjain kívül állóknak üzlettársai; 2. a kik más üzletkörben, és nem az értékpapírüzlet körében vannak a börzén akár önállóan, akár mint segédek érdekelve; 3. a kik egy másik, szintén az értékpapírüzlet céljait szolgáló intézetnek a tagjai; 4. a kik régebben csődben voltak, avagy hitelezőkkel kiegyeztek, de tartozásaiknak legalább  $\frac{1}{8}$  részét nem fizették ki; 5. külföldi születésűek, ha legalább 7 év óta nem élnek Angliában és legalább 2 év óta nem angol alattvalók. Ha a tőzsde tagja nem fizet, nyilvánosan szószegőnek (defaulter) nyilvánítják, és a börzére többé nem mehet; ámbár meghatározott, de nagyon szigorú feltételek mellett újra kérheti föl vételét.

A liverpooli értékpapírtőzsde részvénytársulat és csak részvényes látogathatja.

A glasgowi tőzsde pedig czéhszerű egyesülés, a melynek tagságát bizonyos családok öröklik.

f) Az amerikai tőzsdék.

Az Egyesült-Államok értékpapír-tőzsdéi is magántársulatok. A new-yorki tőzsde, a melynek a többi utánzata, 1100 tagra kiszabott társulat. A tagsági hely adásvétel tárgya is lehet. A vevőtől csak azt kívánják, hogy az Egyesült-Államok polgára és legalább 21 éves legyen. Ha valamely tag meghal vagy kizáratik, a megüresedett helyet a fölvételről döntő bizottság tagjai szótöbbséggel juttatják az új tagnak. A tőzsde vezetése az elnökre és a 40 tagból álló vezető bizottságra van ruházva.





## II. A tőzsdék szervezete.

A nagyobb tőzsdék, — legyen bár jogi helyzetük akármilyen is — önálló, és nagyobbára azonos szervezetű egyesülések; természetes következménye ez annak, hogy a tőzsdék célja és eszközei azonosok. A tőzsdék mindenütt társulások, a melyeknek előjárósága, végrehajtó szervei, meghatározott ügyletei, és az ügyletek lebonyolítására meghatározott módozatai vannak. Az előjáróság, a végrehajtó szervek, az ügyletek és lebonyolításuk módozatainak hasonlósága felment attól, hogy részletesen tárgyaljam az egyes jelentékenyebb tőzsdék belső szervezetét; elegendő leszzen, ha itt csak a budapestiét ismertetem, — és csak kiegészítésképen közlöm a többi nagyobb tőzsdék eltérő szabályzatait.

### a) A budapesti árú- és értéktőzsde.

A budapesti árú- és értéktőzsde működését azok az alapszabályok határolják körül, a melyeket 1898. április 23-án 25934/VI. sz. alatt kiadott rendeletével hagyott jóvá a kereskedelemügyi magy. kir. miniszter. Ezek az alapszabályok 31 §-t foglalnak magukban. Meghatározzák, hogy a budapesti árú- és értéktőzsde a kereskedelemügyi m. kir. miniszter főfelügyelete alatt álló intézmény, melynek célja: megkönnyíteni és szabályozni a kereskedelmi forgalmat mindennemű árukban, értékpapírokban, váltókban, ércpénznemekben és nemes fémekben. Külön helyisége van az árútőzsdének és külön helyisége az

értékpapírtőzsdének. A déli tőzsdén mind a két tőzsde üzlete a tőzsdeteremben egyesül.

1. *A tőzsde tagjai.* A budapesti áru- és értéktőzsdét csak olyan feddhetlen jellemű és illedelmes magaviseletű férfiszemélyek látogathatják, a kiknek a tőzsdetanács tőzsdei jegyet állított ki. Nem kaphatnak tőzsdei jegyet azok: *a)* a kik vagyonukkal szabadon nem rendelkezhetnek; *b)* a börzeadósook; *c)* a kiket jogérvényes bírói ítélet jogaik gyakorlásától felfüggesztett — a felfüggesztés időtartama alatt; *d)* azok, a kik tőzsdei vagy kereskedelmi ügyletekből eredő, vagy a tőzsde választott bírósága által jogerős ítélettel rájuk rótt, vagy végre a tőzsde irányában fennálló bárminemű kötelezettségüket nem teljesítik. — Megvonják a tőzsdei jegyet azoktól: *a)* a kikre nézve a fentebb *a)* *b)* alatt felsorolt esetek bekövetkeznek; *b)* a kiket a tőzsdetanács a tőzsde szabályainak megsértése vagy álhírek terjesztése miatt a tőzsdéről kizárt; *c)* a kiket a tőzsdetanács fizetőképtelenné nyilvánított.

A tőzsdei jegyért díjat kell fizetni.\* Csak az használhatja, a kinek nevére szól. A kereskedelmi társaságok részére kiállított tőzsdei jegyet csak a társaság által kijelölt czégtag egyike vagy csak az az igazgató használhatja, a kinek nevét a tőzsdei jegyre szintén felírják. — A tőzsdei jegyek többfélék: *a)* egész jegyek, a melyek legalább fél évre érvényesek; *b)* havijegyek, a melyek arra jogosítanak, hogy tulajdonosuk abban a hónapban, a melyben váltotta, használhassa; *c)* napijegyek, a melyek csak kiállításuk napján érvényesek; *d)* szolgálati jegyek; ilyeneket csak a bejegyzett kereskedelmi czégek alkalmazottai számára állítanak ki; és *e)* szabadjegyek; ilyeneket csak a tőzsdetanács kinevezésétől függő alkalmazottak és a hírlaptudósítók számára állítanak ki. A *d)* és *e)* pont alatt említett jegyek birtokosai a tőzsdén sem a maguk, sem más nevében nem köthetnek ügyletet.

\* A tőzsde tagjai 70 koronát fizetnek az évi jegyért; alkalmazottaik évi jegyének 40 korona az ára.

A tőzsdei jegy csupán csak a tőzsde látogatására jogosít. A tőzsdei tagságot csak az nyeri el: *a)* a ki legalább 3 évig szakadatlanul tulajdonosa egy egész tőzsdei jegynek; *b)* a ki ilyen jegynek rövidebb tartamú birtoka mellett legalább egy év óta budapesti bejegyzett kereskedő. Budapesten székelő és egy év óta bejegyzett kereskedelmi társaságok részéről csak az a cégtag vagy igazgató válik tőzsdei taggá, a kinek nevére a társaság részére kiállított tőzsdei jegy szól.

A tőzsdei tagság megszűnik arra nézve, a kit a tőzsdéről legalább három hónapra kizártak.

2. *A tőzsde biztosa.* A kereskedelemügyi m. kir. miniszter, a kinek a tőzsde minden közigazgatási ügyben alá van rendelve, főfelügyeleti jogát egy, vagy a szükséghez képest több miniszteri tőzsdebiztos által gyakorolja. A tőzsdebiztos naponként jelen van a tőzsdén, részt vesz a közgyűlésen és a tőzsdetanács, valamint az ez által kiküldött szakbizottságok minden tanácskozmányán, és jogában áll a tőzsdei közigazgatási ügyekben hozott olyan határozatok végrehajtását, a melyek nézete szerint a fennálló törvényekbe vagy a tőzsde alapszabályaiba ütköznek, a kereskedelemügyi m. kir. miniszternek azonnal kikérendő határozatáig felfüggeszteni.

3. *A tőzsdetanács.* A tőzsde összes ügyeinek vezetése a tőzsdetanácsra hárul. Negyven tagból áll. Tagjait a tőzsdetanácsos czíme illeti meg.

A tőzsdetanácsosokat a tőzsde választóképes tagjai közgyűlésen három évre választják. Választóképes az a tőzsdei tag, a ki tagsági díjjal nincs hátralékban, és nem áll fegyelmi büntetés alatt. A tanácsosok választását megerősítésre a kereskedelemügyi m. kir. miniszter elé kell terjeszteni. Csak azt lehet tőzsdetanácsossá választani, a ki legalább öt év óta szakadatlanul tagja a tőzsdének, magyarul ért és beszél és állandóan Budapesten lakik. A választás szavazó-jegyekkel történik. A szavazó-jegyeket a közgyűlésen kell átadni a szavazatszedő bizottságnak, a mely a jegyek összegyűjtését egy órával

a közgyűlés előtt kezdi meg és befejezése után még egy óráig folytatja. Megválasztottnak az tekintendő, a kire a beadott szavazatok viszonylagos többsége esett. Az ujonnan megválasztott tőzsdetanács a miniszteri megerősítés leérkezése után azonnal megalakul s kebeléből megválasztja: az elnököt, a két alelnököt, a pénztárost meg az egyes szakbizottságokat.

A tőzsdetanács nevében kiállított iratokat a miniszteri tőzsdebiztos, a tőzsdetanács elnöke vagy ennek helyettese, az egyik titkár, írják alá.

A tőzsdetanács üléseit az elnök hívja össze és vezeti. Az ülés akkor határozatképes, ha az elnökön kívül legalább 8 tőzsdetanácsos van jelen.

A tőzsdetanács, mint a tőzsde összes ügyeinek vitelére rendelt közeg, különösen a következő jogokat gyakorolja: 1. képviseli a budapesti árú- és értéktőzsdét valamennyi ügyeiben harmadik személyekkel és hatóságokkal szemben; 2. kibocsátja a tőzsdei forgalmat szabályozó rendeleteket és megállapítja a tőzsdei szokásokat; 3. tagjaiból alakul a tőzsde választott bírósága; 4. meghatározza a tőzsdei üzleti órákat; 5. határoz a tőzsdelátogatók és tőzsdei tagok fölvétele iránt; 6. gondoskodik a tőzsdei rend fenntartásáról; 7. kinevezi a tőzsdeügynököket s megállapítja ezek jogait és kötelelességeit; 8. kinevezi a tőzsde hivatalnokait és szolgálait és megállapítja fizetésüket; 9. gondoskodik a tőzsdei árfolyamok hivatalos jegyzéséről és közzétételéről; 10. gyakorolja a fegyelmi hatóságot a tőzsdelátogatók, a tőzsde tagjai és a tőzsde alkalmazottjai fölött; 11. megállapítja és kezeli a tőzsde összes bevételét és kiadásait; 12. kezeli a tőzsde alapjait; 13. határoz a tőzsdei értékeknek a tőzsde hivatalos árjegyző lapjába való felvétele iránt és kiszabja az azért járó lajstromozó és árjegyző illetékeket; 14. megállapítja a tőzsde tisztviselőinek és szolgálinak nyugdíj-szabályzatát; 15. intézkedik a közgyűlések és a tőzsdetanács megválasztása iránt.

A tőzsdetanács állapítja meg a titkári hivatal szervezetét. Ez a hivatal látja el a tőzsde irodai ügyeit.

4. *A közgyűlés.* Minden évben, rendszeren az év első három hónapjában, a tőzsde közgyűlést tart, a melynek határnapját a tanács állapítja meg. A közgyűlés tárgyai a következők: *a)* a tőzsdetanács jelentése a lefolyt évről; *b)* a tőzsdetanács indítványai; *c)* a tőzsde tagjainak indítványai, a melyeket január végeig a tőzsdetanácsnál be kell nyújtani; *d)* a tőzsdetanács tagjainak megválasztása, illetőleg a megüresedett helyek betöltése. A közgyűlésen csak a tőzsde tagjai vehetnek részt. Legalább hetven tag jelenléte szükséges, hogy a közgyűlés határozatra képes legyen; de annak elhatározásához, hogy feloszoljék-e a tőzsde, a tőzsdei tagok felének a jelenléte szükséges.

#### b) A bécsi értéktőzsde.

1. *Általános határozatok.* Bécsben teljesen független és különálló ugyan egymástól az értéktőzsde meg a mezőgazdasági termékek tőzsdéje: alapszabályaik azonban érdemleges eltérést nem mutatnak föl. Erre utal 1. §-uk is, a mely szerint a börze-forgalom felőleli azokat az értékpapírokat, a melyeknek árfolyamát a hivatalos árjegyző-lap tartalmazza, továbbá kiterjed váltókra, érmékre és nemes fémekre, végezetül árúkra, biztosító-, szállítványozó- és fuvarozó ügyletekre. Ennek megfelelően a börze tagjai is két csoportra oszlanak: olyanokra, a kik értékpapírüzleteket szorgalmaznak (és üzérkednek váltókkal, érmékkal és nemes fémekkel), — és olyanokra, a kik árúüzleteket szorgalmaznak (beleértve a biztosító-, szállítványozó- és fuvarozó ügyleteket is). Amazok az értékpapírtőzsdét (Effektenbörse), emezek a mezőgazdasági termények tőzsdéjét (Börse für landwirtschaftliche Produkte) látogatják. A mezőgazdasági termények tőzsdéjének csak azok a czégek vagy személyek lehetnek a tagjai, a kik igazolják, hogy árúüzlettel állandóan foglalkoznak. A tagok sorába való fel-

vételüket a mezőgazdasági termények tőzsdéjének tagjai sorából alakult bizottság dönti el; ennek határozata ellen a tőzsdekamara közgyűléséhez lehet felebbezni.

A tagok névsorát a tőzsdekamara tartja nyilván, a mely azt minden év januárban kinyomatja és elküldi mind a két tőzsdének. A tőzsde tagjai vagy látogatói képviselők által is megjelenhetnek a tőzsdén, ha ebbéli szándékukat a tőzsdekamaránál bejelentik. A képviselőt avagy annak visszavonását a tőzsdén közre adják. A képviselőnek is látogató jegyet kell váltania. Meghatalmazása lehet föltételes vagy föltétlen, és kiterjedhet az összes tőzsdei ügyletekre vagy csak az ügyletek néhány fajára. Azok, a kik a képviselőkkel kötöttek ügyleteket, kötelesek a kötőjegyet még az ügyletkötés napjának délutánján a megbízó kezéhez juttatni; viszont pedig ez a képviselője által kötött ügyletről a következő köznap során köteles a szerződő félnek ellenjegyet küldeni a kötött ügyletről. Az esti tőzsdén avagy vasárnapon és ünnepnapon kötött ügyletek kötőjegyeit a következő köznap déli 12 órájáig, az ellenjegyeket pedig aznap délutánján adják át. A börzekamarától köztudomásra adott képviselőkn kívül csak a cég-tulajdonosok vagy a cégjegyzésre egyedül jogosult társ, továbbá az egyedül jogosított cégvezető köthet a tőzsdén az illető cég nevében jogosultan ügyleteket.

2. *A tagok, jogaik és kötelességeik.* A tőzsdét csak azok látogathatják, a kik erre az alapszabályok értelmében feljogosítvák, és a kik ebbéli jogaikat, a tőzsde alapszabályai értelmében, nem vesztették el. Nevezetesen joga van a tőzsdekamarának eltiltani a tőzsde látogatásától azokat, a kik a nélkül, hogy csődbe jutottak volna, hitelezőkkel bíróságon kívül iparkodnak egyezkedni, váltóból, vagy kereskedelmi ügyletekből eredő kötelezettségeiknek megfelelni nem tudnak, mind addig, a míg hitelezőkkel ki nem egyeztek. Kizárhatja a börzekamara azokat is, a kik tudva olyanokkal kötöttek ügyleteket, a

a kik egyes czégek képviselőiben vannak a tőzsdén, de a maguk számlájára kötötték az ügyletet.

A börzét csak a látogathatja, a kinek megfelelő látogató jegye van. A jegyzésért, épúgy mint Budapesten, megfelelő összeget kell fizetni, a melyet a börzetanács évenként állapít meg. A börze tanácsa belátása szerint olyanoknak is engedélyezhet belépőjegyet, a kik nem laknak Bécsben, az ilyen jegy (vendégjegy) alapján csak három egymást követő napon lehet a tőzsdére bejutni.

A tőzsdetanács állapítja meg a tőzsdegyülekezés idejét, a mely azonban csak hétköznap lehet. Rendkívüli okokból a börze tanácsa felfüggesztheti egyik-másik napon a börzét. Az ilyen rendkívüli intézkedést azonban idejekorán kell közre juttatni, hogy a függő ügyleteket lebonyolíthassák.

A börzegyülekezések idejét, illetőleg kezdetét és végét csengetőszó jelzi. Ugyancsak csengetővel jelzik azokat a közbenső időhatárokat, a melyek az ügyletek lebonyolítása során egyik-másik ügyleti cselekmény elvégzését teszik a szerződő felek kötelességévé; — nevezetesen pedig azt az időpontot, a mely után az értékpapír-, deviza- és éremügyletekben felmondást nem lehet bejelenteni, a díjügyletekben pedig nem lehet többé nyilatkozni. Hasonlóképen csengető szóval meg a tőzsdegyülekezések után következő negyedóra végén. A ki csak e csengetés után hagyja el a börzét, pénzbüntetést fizet.

3. *A börzekamara.* Csekély kivétellel mivolta és jogköre is azonos a budapesti tőzsdetanács jogkörével. Ötven tagja van, a kiket tőzsdetanácsosoknak neveznek. Működésük határideje három évre van kiszabva. A tőzsdetanácsosok évenként választanak maguk közül egy elnököt és két alelnököt.

Ausztriában most készül új börzetörvény, a mely szigorú rendelkezésekkel korlátozza a tőzsdék felállítást, ellenőrzésüket; — vezetésüket pedig olyan testületre bizza, a melynek a tőzsdén kívül állók is tagjai. Különösen is szigorú rendszabályokkal készül korlátozni a

terménytőzsdék vezetését és ügyleteit; nevezetesen pedig a határidőüzletet.

c) A németországi börzék.

A németországi börzék alapszabályait egyöntetűvé tette az 1896. július 22-én kiadott német börze-törvény. Csak a volt hanza-városok börzéi kivételek, a mennyiben ezek némi módosítással megtarthatták régi jogon fejlődött alapszabályaikat. Az egységes német börzetörvényben meghatározott alapszabályok főbb intézkedései a következők:

1. *A börze tagjai.* Nem lehet a börzének tagja: 1. nőszemély; 2. a kik polgári jogaikat elvesztették; 3. azok, a kik vagyonukkal szabadon nem rendelkezhetnek; 4. a kik család bukás büntette miatt jogérvényesen el vannak ítélve; 5. a kiket vétkes bukás miatt ítéltek el jogérvényesen; 6. a kik fizetőképtelenek; 7. a kiket jogérvényes vagy rögtön életbelépő becsületbíróóság a börzéről kizárt. Ha a tagságot tiltó okok megszűnnek, a már egyszer kizárt tag csak hosszabb idő után lehet újra a tőzsde tagja. Általánosságban érvényre jut a németországi tőzsdék alapszabályaiban a tőzsdetörvénynek az a rendelkezése, hogy a tőzsdének csak azok lehetnek a tagjai, a kik tőzsdei ügyletek tárgyául szolgáló árúkkal kereskednek.

2. *A börze felügyelete.* A német tőzsdetörvény szabadjára hagyja az egyes államoknak, hogy állami felügyeletet kívánnak-e, avagy tőzsdéiket a kamarák vagy más kereskedelmi testületek hatósága alá kívánják-e helyezni. A boroszlói, esseni, frankfurti, hallei, kölni és poseni börzék a kereskedelmi kamarák hatósága alatt vannak; a berlini, danzigi, elbingi, königsbergi, magdeburgi, memeli és stettini a kereskedelmi testületek (die Ältesten der Kaufmannschaft) vezetése alatt állanak; a düsseldorfit kormánybiztos, a gleiwitzit választott tőzsdebiztos ellenőrzi.

A börze forgalmát és a börzeügyletek rendjét mindenütt a börze előjárósága szabályozza. Van rá joga,

hogy a lármás tagokat, vagy a kik a börzeügyletek lebonyolításának rendjét zavarják, a tőzsdéről kitilthassa, esetleg rövidebb vagy hosszabb időre ki is zárhassa.

3. *A becsületbírótság.* A németországi tőzsdéken becsületbírótság is működik. Tagjait rendszerint a felügyelők és a tőzsde tagjai sorából választják. Mielőtt valamely tag a becsületbírótság elé kerülne, a megejtendő vizsgálatról értesítik a tőzsdebiztost, a ki a becsületbírótság eljárását sürgetheti, esetleg mint fölöslegest, beszüntetheti. A becsületbírótság eljárását részletesen szabályozza a tőzsdetörvény. Becsületbírótság elé kerül a tőzsdének az a tagja, a ki szándékosan, alattomos módon befolyásolja az árfolyamok alakulását, e végett színlelt ügyleteket köt, ügyleteket titkon bonyolít le, hazug híreket terjeszt, ezekért ajándékokat és kedvezményeket fogad el, a hírlapokban valamely vállalat érdekében vagy ellenére álhíreket ad közre, és általában olyan eljárást követ, a mely a kereskedő tisztességével össze nem egyeztethető.

4. *A börze választott bírósága.* A becsületbírózágon kívül minden német börzének van választott bírósága. Ennek illetékessége nemcsak a tagokra terjed ki, hanem mindenkire, a ki a börzén vagy annak szokásai szerint ügyleteket köt. Ebből kifolyólag a németországi börzék választott bíróságai csak azokban az esetekben ítélik, a melyekben az érdekelt felek mindegyike kereskedő, avagy bizonyos ügyletek kötésére a tőzsdelajstromba be vannak jegyezve, avagy ha akkor vetették magukat alá a tőzsdebírótság ítélezésének, a mikor már a vitás kérdés meg volt állapítva.

5. *A börze szervei.* Minden tőzsdén külön testületek, bizottságok válnak ki a tőzsdevezetőség kebeléből, a melyek egy s más külön hivatás elvégzésére rendelvek. Van külön bizottság, a mely az értékpapírok jegyzése dolgában ítélik, a mely a leszámolásokat végezi, egy másik, a mely a felmondásokat tartja nyilván, a harmadik az árfolyamok megállapítását ellenőrzi, illetőleg a hites alkuszok közreműködésével megállapítja.



### III. A tőzsdék látogatói.

A tőzsdékre szabadon járhat mindenki, a kinek belépő jegye van. A jegyekért díjat kell fizetni, a melynek nagyságát a tőzsdék előljárósága (tőzsdetanács, tőzsdébizottság) állapítja meg. A kinek a tőzsdére belépő jegye van, de nincsen eltiltva attól, hogy ott üzleteket kössön (mint a hírlapírók, a tőzsde tisztviselői, szolgálói) szabadon bonyolíthat le, tetszése szerint, ügyleteket. Mégis a lehető legritkább, hogy a szerződő felek, vevők és eladók, egymással közvetlenül érintkeznek; az eladó az eladást, a vevő a vásárlást közvetítő személyekre, *ügynökökre* bízza. A börzén működő ügynököknek régente az volt a szerepük, hogy a vevőt az eladóhoz, ezt a vevőhöz juttassák. Idők folytán azonban az ügynökök közvetítő szerepe sajtyszerű formát öltött, a mennyiben hites tanúkká, majd hites személyekké váltak. Mint ilyenek, arra voltak hivatva, hogy tapasztalataik és ügyleteik alapján megállapítsák az árfolyamokat és bizonyos eladásoknál (a végrehajtás útján való [exekutív] eladásoknál) hites személyekként működjenek. Foglalkozásuk és szerepük jelentősége kapcsán megnőtt működésük köre is és hova-tovább olybá tűntek föl, mintha a tőzsdék tisztviselői, hites és kiváltságos alkuszai volnának. Mint ilyeneknek működését az egyes tőzsdéken többféleképen korlátozták. Ilyen korlátok, a melyeknek legnagyobb része ma is érvényben van, hogy: munkásságuk megkezdése előtt esküt, néhol vizsgálatot, kell tenniök, — a számuk

korlátozva van, — ők maguk sem közvetve, sem közvetlenül nem köthetnek a maguk számlájára ügyleteket, — viszont pedig a tőzsdén csak ők vannak jogosítva ügyletek lebonyolítására, a melyért megállapított díjat (üzérdíjat) kapnak. Hova-tovább az ügynökök sorában is érvényesült a munka-megosztás elve; és hol a rátermetség, hol a tudás, meg a jól értesültség bizonyos ügyletek kötésére szorította, osztályozta őket. Így támadtak olyan ügynökök, a kik csak külföldi váltók adás-vételét közvetítik, mások, a kik csak érmék, ismét mások, a kik csak járadékok vagy részvények, kötvények adását és vételét, avagy csak biztosító ügyleteket, szállítmányozásokat, a valóságos árúk egyik s másik fajtát közvetítik.

Minden tőzsde külön rendelkezésekkel szabályozta az ügynökök munkakörét. Megállapította a közvetítésért szedhető díjakat is, a melyeket az alkusz megbízójától vagy minden egyes ügylet után nyomban behajt, vagy csak időközönként, havonként, félévenként, vagy évenként.

Vannak meghitelt (hites) ügynökök, a kik munkáságuk megkezdése előtt fogadalmat, esküt tesznek arra, hogy megbízásaikat híven és pontosan teljesítik. A meghitelt ügynökök száma rendszerint korlátozva van, működésük hivatalos jellegű, az árfolyamok megállapításánál az ő ügyleteik a döntők, ők vannak közvetlen érintkezésben a tőzsdék vezetőségével. A meghitelt ügynökökön kívül minden tőzsdén nagy számban működnek olyan ügynökök is, a kiknek eljárását hivatalos eskü nem korlátozza, a kiknek közbenjárását a tőzsde előjárósága igénybe nem veszi, azért nem is szavatol. De azért ezek is kötve vannak a törvényben vagy az ügynöki rendszabályokban megállapított rendelkezésekhez; ügyleteik kötelezők a felekre, ők maguk a tőzsdei ügyletek szabályait és a tőzsde előjáróságának intézkedéseit követni tartoznak.

Minden tőzsde megszabja azokat a jogokat és kötelezettségeket, a melyek a benne működő ügynökökre

és alkuszokra érvényesek. A kötelezettségek egyik legfontosabbja rendszerint az, hogy az ügynök a maga számlájára nem köthet ügyleteket, hanem csak megbízásokat hajthat végre. Kötelesek az ügynökök a feleknek a közvetített ügyletekről kötőjegyet kiállítani, a mely feltünteti az eladó és a vevő nevét meg az ügylet tárgyát. Kötelesek a megkötött ügyleteket sorrend szerint, külön erre a célra rendelt naplóba bejegyezni.

A meghitelt és a fogadalmat nem tett ügynökökön kívül majd mindegyik tőzsdén tömegesen találunk olyanokat, a kiknek legtöbbször még a tőzsde látogatására sincsen joguk, de a játékszenvedélytől elkapott közönség megbízásait sikerült lefoglalniok és azokat vagy önmaguk között, vagy valamelyik meghitelt ügynökkel hajtják végre. Ezek a zugügynökök, magánügynökök, a kiknek ügyleteit a tőzsdei ügyletek lebonyolítása körébe nem vonják be, és a kik a törvénynek vagy a tőzsdének rendelkezésein kívül állanak.

Az ügynökökön kívül megjelennek a tőzsdéken a tőkésék, a bankárok, a bankok képviselői, a bizományosok és az önálló kereskedők is. De ha a tőzsdén vannak is, rendszerint nem kötnek közvetlenül ügyleteket, hanem ők is az ügynökök szolgálatainak veszik hasznát. Több helyütt foglalkozásuk és törekvéseik szerint csoportosulnak a tőzsde látogatói. E csoportosulás szerint beszélnek a tőzsdén *parkett*ről, *kulissz*ról, *sorompó*ról. A sorompó rendszerint a tőzsdeterem közepén levő hely (körben felállított asztalok és székek szegélyezik), a hol a tőkésék, bankárok, bankok képviselői ülnek. A hely neve átszármaszott a látogatókra is és röviden sorompónak nevezik azokat, a kik a sorompó mögött foglalnak helyet és a nagy tőkét képviselik. Velök szemben áll az üzérkedők és ügynökök nagy csoportja, a kiket ugyancsak attól a helytől, a melyet a tőzsde termében elfoglalnak, *kulissza* névvel is jelölnek. Vannak tőzsdék, a hol a tőzsde közepét *parkett*-nek és azokat, a kik ott foglalhatnak helyet, szintén így nevezik. Párisban a parkett szó a meghitelt

ügynökök helyét és csoportját jelenti; velök szemben a kulissz a magánügynökök csoportja.

A párisi parkett csak francia államkötvényekkel, olasz járadékkal, a nagy világvasútak részvényeivel, bankrészvényekkel, Párizs és Lyon kötvényeivel, vasúti elsőbbségi kötvényekkel (nevezetesen a déli, orléansi, párizs-lyoni, mediterránéi vasút elsőbbségeivel), a Banque de France, a Crédit mobilier, a Mobilier Espagnol, a Crédit Foncier és a Suez részvényeivel meg kötvényeivel üzérkedik. A kulissz, a melyet itt „le Marché libre“-nek vagy „le Marché en Banque“-nek is hívnak, első sorban azokkal a papírokkal üzérkedik, a melyeket a hivatalos árjegyző-lapban nem jegyeznek meg azokkal, a melyekben határidőre kötik az ügyletek legnagyobb részét.

A tőkéseken, bankárokon és a különféle szerepre hivatott ügynökökön kívül a legkülönbébb változatban egymás mellé sorakozott emberek látogatják a tőzsdét, hogy ott az ügyletek lebonyolításában részt kérjenek maguknak. A helyi szokás, a tőzsdék ügyletei, földrajzi fekvése más-más rendű és foglalkozású embereket visznek a tőzsdére, a kik ott közvetve vagy közvetlenül részt vesznek az ügyletek kötésében.



### 1. A tőkések.

A tőkések azért keresik föl a tőzsdét, hogy ott értékpapírokat vásároljanak tőkéik elhelyezésére, vagy hogy a tulajdonukban levő értékeket eladják. Don Joseph de la Vega, a ki a 17-ik század vége felé nagyszabású munkát írt az amsterdami tőzsdéről, járadék fejedelmeknek (les princes des rentes) nevezte el őket. Ma már kevés tőzsdén találkozni velök. Üzérékké változtak, a kik nem azért vásárolnak értékeket, hogy ilyenképen gyümölcsöztessék tőkéiket, hanem hogy a változó árkülönbözetekből húzzanak nyereséget. Személyesen ritkán vannak jelen a tőzsdéken; ügyleteiket bizomá-

nyosaikkal vagy ügynökeikkel hajtják végre. A német börzéken rendszerint az ügynökök bonyolítják le azoknak az ügyleteit, a kik személyesen is jelen vannak, — a bizományosok pedig azok megbízásait hajtják végre, a kik személyesen nincsenek jelen a tőzsdén. Az osztrák börzéken a bizományosok rendszerint saját számlájukra is kötnek ügyleteket és képviselik a kistőkét, a mely az árfolyamok különbözetéből származó nyereségre spekulál. Az is megesik, hogy játszanak megbízóiknak, a kistőkéseknek a veszélyére, ezeknek tudta nélkül.

Az áru-tőzsdéken még ritkábban találkozni olyan értelemben vett tőkésekkel mint a minőkkel az érték-tőzsdéken. A mezőgazdák és az iparosok ritkán fordulnak meg a tőzsdéken. Már azért sem, mert legtöbnyire távol laknak a tőzsdéktől. A mezőgazdák ügynökeiket, a malmok igazgatóikat vagy képviselőiket küldik a tőzsdékre. De ezek csak bizonyos napokon szoktak itt megjelenni. Egyébként ott is csak az ügynökök, alkuszok és bizományosok vannak jelen. A nagy ipar képviselői, mint egyúttal a tőkék tulajdonosai, nagy ritkán vannak személyesen is jelen a tőzsdéken.

## 2. Alkuszok és ügynökök.

Az a fontos szerep, a melyet a legkülönbélebb nevekben működő alkuszok és ügynökök a tőzsdéken betöltenek, már régtől fogva arra kényszerítette a tőzsdék előljáráóságát, hogy külön szabályzatok keretében állapítsák meg azokat a feltételeket, a melyek szerint hivatásukat végezhetik. E szabályzatok rendszerint azokon az általános rendelkezéseken épülnek föl, a melyeket a kereskedelmi törvény állapít meg a kereskedelmi ügyletek közvetítésére.

Az alkuszok és ügynökök működését a rájuk nézve is legnagyobb jelentőségű tőzsdéken a következő rendelkezések szabályozzák.

a) A budapesti árú- és értéktőzsde alku-  
szainak szabályzata.

A budapesti árú- és értéktőzsdén 1897. augusztus 1-én megszűnt a jogosított tőzsdei ügynökök intézménye. Eladdig csakis a jogosított ügynök közvetíthetett ügyleteket. A jelzett napon azonban eltörölte a tőzsde tanácsa ezt az intézményt és ezzel együtt mind azokat a rendeleteket és szabályokat, a melyek a tőzsdei ügynökök működésének körét és jogi állását megállapították. Ez időtől kezdve a budapesti árú- és értéktőzsdén kereskedelmi ügyletek megkötésének közvetítésével minden tőzsde-tag foglalkozhatik. És a mennyiben ezzel tényleg is foglalkozik, irányadók reá mindama rendelkezések, a melyek a kereskedelmi törvénynek az alkuszi ügyletet tárgyaló kilenczedik fejezetében foglaltatnak.

A budapesti árú- és értéktőzsdének azon tagjai, a kik ott alkuszi ügyletekkel iparszerűen kívánnak foglalkozni, kötelesek ezt a tőzsdetanácsnál bejelenteni és ott 6000 korona óvadékot készpénzben vagy óvadékra képes értékpapírokban letenni; egyúttal kötelesek igazolni, hogy a kereskedelmi cégjegyzékbe mint alkuszok bejegyeztek. A tőzsdetanács a bejelentéseket nyilvántartja. Az általa megállapított alkuszdíjra csak az tarthat számot, a ki az imént körülírt kötelezettségének megfelelt.\*

\* Újabbán erős mozgalom indult meg, hogy állítsák vissza a hitese alkuszok intézményét. A mozgalom határozott vonalomra talált a legilletékesebb tényezőknél. Célja: 1. hogy a budapesti árú- és értéktőzsdén csakis a börze tanácsától kinevezett tőzsdei ügynökök közvetíthessenek ügyleteket; — 2. hogy a kinevezett ügynökök ne köthessenek se bizományi, se saját ügyleteket; — 3. hogy csakis olyan feddhetetlen életű tőzsdetag lehessen ügynök, a ki magyarul tud, budapesti lakos, legalább 3 éve tagja a tőzsdének, nem áll az alkalmazottak viszonyában és jól megfelelt a tőzsdeügynöki vizsgálaton; — 4. hogy jogérvényes alkuszi kötőjegyet a jogosított ügynök csak személyesen vagy — távolléte alatt — helyettese állíthasson ki; — 5. hogy alkuszdíjra csak a kinevezett ügynökök tarthassanak számot; — 6. hogy a gabonahatár-

A fentebb elmondott feltételeken kívül a tőzsdealkusztól még azt kívánják meg a fennálló szabályzatok, hogy állandóan Budapesten lakják, tudjon magyarul beszélni, és legalább két éve legyen a tőzsdének tagja. Ez utóbbi rendelkezés alól kivételnek azok, a kik mint alkalmazottak jártak négy éven át — az alkalmazottakat megillető jeggyel — a tőzsdére. Az ilyenek nyomban beléphetnek az alkuszok sorába, a mint megszerezték a tőzsdetagsági jegyet, — ha egyébként eleget tesznek a szükséges feltételeknek.

A tőzsdealkuszok is tarthatnak alkalmazottakat. Ezek külön belépőjegyet kapnak. A jegyért az alkusznak kell folyamodnia; folyamodása dolgában a tőzsde-tanács határoz, de előbb meghallgatja az igazgató-bizottságot. Ennek pedig az a kötelessége, hogy vizsgálatot indítson, vajjon megokolt-e az alkusznak kérelme, illetőleg az a körülmény, hogy alkalmazottat tartson.

Azok az alkuszok, a kik az 1883. január 1-én életbe lépett szabályzat alapján foglalták el állásukat, továbbá is megmaradtak hites ügynöki mivoltukban. Mivel pedig az ügynökségre való jogosultságukat előzetes ügynöki vizsgálat, a tőzsdetanács kinevezése alapján nyerték, sok tekintetben többre tartják magukat azoknál, a kik 1897 óta életbelépett szabályzat alapján gyakorolják az ügynökséget. A kinevezés alapján működő hites ügynökök óvadékot nem tettek le.

---

idő-üzletben az ügynökök csupán tőzsdetagok között közvetíthessenek jogérvényes üzleteket, és végül, hogy kényszerlebonyolításokat csakis kinevezett ügynökök végezhesenek.

Mivel pedig a tőzsde tagjainak legnagyobb része pártolja a mozgalom céljait, remélhető, hogy határozattá is válnak. Egyebekben is sok intézkedés utal arra, hogy a most érvényben levő helyzetet, a mely a tőzsdén gyakorolt ügynöki foglalkozás lehetőségét csak az egyéni tisztességhez és a 6000 koronás óvadékhoz köti, meg akarják szorítani. Erre irányult a tőzsde tanácsának nem régiben közre adott az a rendelkezése is, hogy csupán csak magyar nyelven kiállított kötőjegyek szerint kötött ügyletek vonhatók be a hivatalos leszámolás keretébe.

A jogosított, hites ügynökök a hivatásuk teljesítésével kapcsolatos egyéni és közös érdekek megóvására egyesületet alakítottak. Ez az egyesület az önkéntes szabad társulás eszméjén épült ugyan fel, de mivel a tőzsdével, hatóságokkal és harmadik személyekkel szemben az egész ügynöki kart, és ebben az egész ügynöki intézményt képviselte, hivatalos jelleget nyert. És ámbátor a jogosított ügynökök intézménye megszűnt, az egyesület ma is fennáll, tagjaival szemben teljes mértékben gyakorolja azokat a jogokat, a melyeket alapszabályai körül írnak, viszont tagjai is — a régi jogosított ügynökök — teljes mértékben viselik régebben magukra vállalt kötelezettségeiket.

#### b) Az osztrák tőzsdei ügynökök rendszabályai.

Az osztrák tőzsdei ügynökök (Handelsmakler, Sensale) az 1875. április 4. börzetörvény értelmében hivatalból alkalmazott és felesketett tagjai a tőzsdéknek. Saját számlájukra nem köthetnek kereskedelmi ügyleteket. Arra vannak kötelezve, hogy a megkötött kereskedelmi ügyleteket a tőzsdebiztostól láttamozott naplóba jegyezzék. A bejegyzéseknek az egymást követő napok sorrendjében folytatólagosan számokkal ellátva kell egymás után következniök; tartalmazniok kell a szerződő felek neveit, a kötés napját, az eladott, illetőleg vásárolt árú minőségét és mennyiségét, árát és szállításának határidejét. Köteles az ügynök az ügylet megkötése után a felek mindegyikének sajátkezüleg aláírt kötőjegyet kiszolgáltatni, a melyen az ügylet legnevezetesebb adatai olvashatók. Az ügynök naplója és a kötőjegy rendszerint bizonyítékai az ügylet megkötésének és az ügylet tartalmának. Az ügylet megkötése után az ügynöknek joga van rá, hogy díját követelhesse, a melyet a tartomány legfőbb közigazgatási

hatósága állapít meg, és a melyet rendszerint a felek felerészben tartoznak fizetni. Az ügynökök egyesületeket alakíthatnak, hogy ezek révén is védelmezhessék érdekeiket.

c) A német tőzsdék ügynökeinek rendszabályai.

Az új német tőzsdetörvény 34. §-a megszüntette az ügynököknek olyan irányú intézményét mint a milyen nálunk is, Ausztriában is otthonos, és a melyet ott a kereskedelmi törvény 66. §-a szabályoz.\* A régi ügynökök helyébe, új hatáskörrel, új czímen *Kursmakler* néven újakat rendszeresített, a kiknek főhivatása a tőzsdetörvény 29. §-ában körülírt árfolyam megállapításában áll. A Kursmakler (árjegyző ügynök) tőzsdei ügyletek közvetítésével foglalkozik. Az ország kormányától kapja kinevezését. Hivatalba lépése előtt esküt tesz rá, hogy kötelességét híven fogja teljesíteni. Csak addig maradhat hivatalába, a míg ügyletek közvetítésével valósággal foglalkozik. Saját számlájára pedig csak annyiban köthet ügyleteket, a mennyiben arra az általa közvetített ügylet érdekében szüksége van. A Kursmakler tőzsdei ügyletek közvetítésén kívül más kereskedelmi ügyletekkel nem foglalkozhatik és más vagy hasonló kereskedelmi ügyletekkel foglalkozó kereskedelmi társaságnak sem lehet tagja.

Az országos kormányoknak jogukban van a Kursmakler-ek jogait és kötelességeit külön rendelkezések keretében is megszabni.

A berlini és majna-frankfurti értékpapír-tőzsdén működő ügynökök ügynöki kamarákat alakítottak, a melyek meghatározzák, hogy az ügynökök egyik-másik csoportja mely ügyletekkel foglalkozhatik; ez a kamara

\* A német törvény 34. §-a: „Für die Vermittelung von Börsengeschäften findet eine amtliche Bestellung von Handelsmaklern im Sinne des Artikels 66 des Handelsgesetzbuches nicht statt, die bisher erfolgten Bestellungen verlieren ihre Wirksamkeit.“

gyakorolja az ügynökök fegyelmi hatóságát és a békéltető bíróságot; ez adja meg szükség esetében a megkívánt szakértői véleményt.

Különleges helyzetük és jogkörük van azoknak, a kik a hamburgi tőzsdéken foglalkoznak tőzsdei ügyletek közvetítésével. Az a kivételes helyzet és a többi tőzsdék rendjétől is elütő rend, a mely a hamburgi tőzsdéket jellemzi, megnyilatkozik azokban a szabályrendeletekben is, a melyek a tőzsdei ügyletek közvetítésére rendelt közegek működésének körét szabályozzák.

Hamburgban 1872-ben eltörölték a hitese ügynökök intézményét. A tőzsdei ügyletek közvetítését *Unterhändler* czímen ismert kereskedők végzik. A régi ügynöki szabályzatokból meg az új német tőzsdetörvény keretében meghatározott *Kursmakler*-re vonatkozó rendelkezésekből ezekre csak az érvényes, hogy kötelesek a hatóságoknak szakszerű felvilágosításokat adni — és kötelesek közszemlékben meg árfolyamok megállapításában résztvenni.

Az *Unterhändler*-ek mellett, de legtöbbsnyire azok köréből, a kereskedelmi kamara kinevez szakértőket, a kik az árúk, értékpapírok, hajójegyek piaci árának megállapításában támogatják a kamarát.

Vannak még ezeken kívül *Auktionator*-ok (árvereztetők), a kiket szintén a hatóság nevez ki. Ezeknek a száma legfőlebb hat lehet. Neveiket minden év január havában közreadják a hivatalos lapban. Hivatásuk abban áll, hogy nyilvános árveréseken közhitelességű személyekként működjenek közre. Minden ügyletet kötelesek naplójukban feljegyezni. Működésükért hivatalosan megállapított jutalékot kapnak.

#### d) A francia tőzsdék ügynökeinek szabályzata.

A francia értéktőzsdéken a tőzsdei ügyletek közvetítését és általában mind azt, a mi értéktőzsdéken az

ügynökökre van bízva, az *agent de change*, értékpapír közvetítésével foglalkozó ügynök végezi, a kinek kiváltságos helyzetét és szerepét az 1890. október 7-én kelt dekrétum szabályozza. E dekrétum szerint csak az lehet *agent de change*, a ki francia állampolgár, a ki 25-ik életévét betöltötte, a ki polgári és politikai jogainak teljes élvezetében van és eleget tett katonai kötelezettségének. Az *agent de change* miniszteri ellenjegyzéssel ellátott kinevezés alapján foglalja el hivatalát. Kinevezése előtt igazolnia kell, hogy legalább négy éven át alkalmazva volt egy *agent de change*-nál, vagy valamelyik bankban, vagy üzletben, vagy közjegyzőnél. A kinevezést az ajánlás előzi meg, a melyet az ügynökök kamarája, vagy a hol ilyen nincsen, az *agent de change*-ok gyűlékezete meg az illető város kereskedelmi törvényszéke végez el. Az ajánlást felküldik a pénzügyminiszternek, a ki kiadja a kinevező okmányt. Működésének megkezdése előtt mindenik *agent* köteles lefizetni óvadékát, 250.000 frankot és a törvényszék előtt esküt tenni arra, hogy hivatalát becsülettel és tisztességgel fogja ellátni. Az olyan *agent de change*, a ki hivatalát 15 évi működés után elhagyja, kinevezhető tiszteletbeli *agent*-nak. Az *agent de change* tarthat segédeket, a kiket az ügynöki kamarák vagy kereskedelmi törvényszékek előterjesztésére szintén a miniszter nevez ki. Egyetlen értékpapírtőzsdén sem működhetik 70-nél több (csak 1898 óta, addig csak 60) *agent de change*; ellenben az árutőzsdén annyi alkusz lehet, a hány erre a foglalkozásra magát bejegyezteti.

Az olyan tőzsde, a melyen legalább 6 *agent de change* működik, megalakíthatja a parkettet.\* A parkettel bíró tőzsdéken működő ügynökök kötelesek minden évben újra megalakítani az ügynöki kamarát (*chambre*

\* Franciaországnak 72 börzéje van, de csak a párizsinak, bordeauxinak, lilleinek, lyoninak, marseilleinek, nantesinak és toulouseinak van parkettje.

syndicale), a melynek az elnöke a syndicus. A kamara gyakorolja tagjai fölött a fegyelmi hatóságot.

A parketten (a tőzsdeterem közepén bekerített nagyobb hely) csak agent de change jelenhetik meg, és csak is ő van felhatalmazva arra, hogy a tőzsdén ügyletet közvetítsen. Tekintve az agent de change-ok korlátozott számát, meg azt, hogy a francia értékpapírtőzsdéken roppant sok értékpapírost jegyeznek, az agent de change állása igen értékes szabadalom. Legtöbbször az történik, hogy az agent de change eladja állását; volt eset már rá, hogy  $2\frac{1}{2}$  millió franknál nagyobb összeget fizettek érte.

Az agent de change-ok mellett nagy számban vannak a francia tőzsdéken kulissziék, a kik a tőzsdeterem parkettjén kívül eső részen foglalnak helyet és foglalkozásuk független voltából kifolyólag a tőzsdei ügyletek nagy részét bonyolítják le. A kulissziéktől kiállított bordereau alapján azonban nem lehet pert indítani.

Azok az agent de change-ok, a kik parkettel bíró tőzsdén működnek, ügynöki kamarát (chambre syndicale) kötelesek alakítani, a melynek vezetésére legalább 2, legfőlebb 8 tagú előjáróságot választanak. Az ügynöki kamarának a legfőbb hivatása, hogy ítélkezzék a tagok fegyelmi ügyeiben, hogy iparkodják békés úton kiegyenlíteni a tagok között felmerült különbözeteket, és hogy harmadik személyekkel szemben az ügynöki kar érdekeit képviselje. A kamara maga elé idézheti az ügynököt, elrendelheti könyveinek felmutatását, és kötelezheti biztosítékának a kamara pénztárába való befizetésére. Minden kamara köteles tagjainak meghatározott járulékából közös pénztárt alapítani, a mely első sorban a tagok ki nem egyenlített kötelezettségeinek rendezésére szolgál.

Köteles a Chambre syndicale havonként három tagját kirendelni, hogy ez alatt az idő alatt az ügyeket állandóan figyelemmel kísérvék, de főképen, hogy közreműködjenek az árjegyzőlap szerkesztésében.

Minden agent de change rendelhet maga mellé meghatalmazottat, esetleg meghatalmazottakat, a kiknek neveit és aláírásait körlevélben közli társaival. Egy-egy agent de change meghatalmazottjainak száma nem lehet hatnál több. Működésük megkezdése előtt igazolniok kell, hogy megfelelnek ugyanazoknak a feltételeknek, a melyeket a törvény magától az agent de changetól megkövetel.

A megbízó kívánságára kötőjegyet (bordereau) állít ki az agent, a ki a kötött ügyletek körében elvállalt kötelezettségeikért személyesen felelős. Ha kötelezettségeinek nem tud eleget tenni és kénytelen a parkettről kimaradni, a társulati kamara felszólítja az összes ügynököket, hogy közöljék vele bajba került társukkal kötött ügyleteiket, a melyeket haladéktalanul fel kell számolni.

A bíróságtól elrendelt eladásokat (kényszereladások) csak agent de change végezheti.

### c) Az angol tőzsdék látogatói.

A kontinens tőzsdéin érvényes rendelkezésektől teljesen elütők azok az intézkedések, a melyek az angol tőzsdéken szabályozzák az ügyletek közvetítését. A londoni Stock-Exchange-t a közönség nem látogathatja; oda csak a tőzsde tagjainak van belépő joga. A tagok két táborra oszlanak; az egyik a *broker*-ekből, a másik a *jobber*-ekből áll. A broker foglalkozása olyan mint nálunk a bizományosé; a maga számára nem köt ügyleteket; a maga nevében és számlájára nem dolgozik, csak megbízásokat hajt végre, a melyekért meghatározott alkuszdíj jár neki. Azon üzletág szerint, a melyet a broker kizárólagosan szorgalmaz, van stock and share broker (államkötvénnyel meg részvénytől foglalkozó bizományos), bill broker (váltóval üzérkedő bizományos) stb.

A jobber vagy dealer önálló kereskedő, bankár, tőkés, a ki a saját számlájára köt ügyleteket, miközben majdnem kizárólag csak a brokerekkel érintkezik. Ez

olyképen történik, hogy a jobber két árfolyamot mond a broker-nek; az egyik árfolyamon hajlandó venni, a másikon eladni; a két árfolyam között levő különbözet a jobber nyeresége (turn of the market).

#### d) Az amerikai tőzsdék látogatói.

Az amerikai tőzsdék, épúgy mint az angolok, szabad egyesülés elvén támadt magántársulatok, a melyek gyülekező helyet tartanak fenn tagjaik számára, hogy azok ott a bizományosokkal találkozhassanak és lebonyolíthassák ügyleteiket. A new-yorki *Stock-Exchange*, a melynek mintájára, úgy szólván lehetőleg hű mására alakultak a többi amerikai értéktőzsdék, így állapítja meg, 1902. évi márczius havában közre adott szabályzataiban az egyesülés célját: „Its object shall be to furnish exchange rooms and other facilities for the convenient transaction of their business by its membres, as brokers...” \* A ki az amerikai börzének tagja, szabadon látogathatja azt és köthet benne ügyletet. A tagság két feltételhez van kötve: korhoz és a honossághoz. A new-yorki *Stock-Exchange*-nek csak az lehet tagja, a ki legalább 21 éves és az Egyesült-Államok polgára. A tagsági díj a legtöbb tőzsdén évi 50 dollár, melyet félévenként előre kell megfizetni. A broker is tőzsde-tag, de ő csak mint bizományos szerepel és a maga számlájára rendszerint nem bonyolít le ügyleteket.

\* Az legyen a célja, hogy tagjainak és a bizományosoknak alkalmat és egyéb kényelmeket biztosítson ügyleteik megfelelő lebonyolítására.





#### IV. Az árfolyamok és megállapításuk.

Az árúnak az ára (a tőzsdén az értékpapír is árú) a kereslet és kínálat arányában változik. A kereslet nyomán rendszerint felemelkedik, a kínálat nyomán rendszerint leszáll az ár. De mivel a tőzsdéken találkozó kereslet és kínálat igen nagy körű, a mennyiben felöleli magába az egész világkereskedelmet, gyakorta fordulnak elő olyan árváltozások, a melyeket az illető árú helyi keresletének és helyi kínálatának viszonya sehogysem igazol. A keresletnek és kínálatnak árszabályozó tényezőin kívül nagy befolyással van az árak alakulására még a jövőendő is; mert a tőzsdén nemcsak a jelenben kielégítést kereső szükséglet és a jelenben meglevő termelés kerülnek egymással szembe, hanem a közvetlen bekövetkező jövő termelése és szükségletei is. Különösen is számba kerülnek itt a nyerstermények jövőendő aratásainak eshetőségei, a melyek a határidőügyletek révén jutnak az üzérkedés keretébe. Azt szokták mondani, hogy a tőzsde olyan mint a legérzékenyebb mérleg. Értik ezen azt, hogy a tőzsde ármegállapító föltételei megmozdulnak a legcsekélyebb gazdasági és politikai esemény hallatára, gyakorta arra is, hogy a gazdaság vagy a politika terén valamelyes változás bekövetkezése várható. Módosítólag hat a börzei árfolyamokra minden esemény, a mely egyik-másik iparágra befolyást gyakorol és a mely a termelő piacok termelési, a fogyasztó piacok fogyasztási feltételeiben bármely irányban változást idézhetne elő. Számba kerülnek itt a munkások zavargásai, a strike-ok, új gépek alkalmazásba vétele, feltalálások, népmozgal-

mak, és általában mindazok a jelenségek, a melyek a termelésre vagy a fogyasztásra, közvetve vagy közvetlen módosítólag hatnak. Néha csak azért is emelkedik az egyik papír ára, mert a másik hasonló fajú értékpapír árfolyama fölszállt, viszont pedig csak azért is esik valamelyes papiros árfolyama, mert egy másiknak az ára csökkent. Különösen is nagy szerepe jut az árfolyamok változását előidéző tényezők között az általános gazdasági helyzetnek, minthogy ennek kedvező alakulása elhelyezést kereső tőkékkel gazdagítja a börzét, ellenben mostoha, kedvezőtlen alakulása tőkéket von el tőle.

Az a rengeteg sok érdek, a mely a tőzsdén kötött ügyletek eredményeképen leszűrődött árakhoz fűződik, megkívánja, hogy a keresletnek és a kínálatnak árai, továbbá a kereslet és kínálat küzdelméből kikertült árak közre kerüljenek. A tőzsde árai nem csak azokat érdeklik, a kik a tőzsdén üzérkednek, hanem mindazokat, a kik az illető árút vásárolni, eladni, termelni akarják. A tőzsdék nyilvánosságával szoros kapcsolatban van abbéli kiváltságuk, hogy hivatalosan közre adott árfolyamaiknak hivatalos árfolyam-jellegük van.

Sok vitára adott már okot annak a kérdésnek az eldöntése, hogy melyik árfolyam legyen az, a melyet, mint hivatalos árt, az árjegyző lapban feljegyezzenek. A közönséges piaczi forgalomban minden árúnak kettős ára van; az egyik, az alacsonyabb, a melyet a kereslet ajánl meg, a mikor az árút venni akarja, — a másik a magasabb ár, a melyet a kínálat követel, a mikor az árút eladásra kínálja. Mennél nagyobb a valósággal megkötött ügyletek száma, és mennél jobban simúl a kereslet nagysága a kínálathoz, annál csekélyebb az a különbözet, a mely a kettő ára között van. A kereslet részéről megkínált árfolyamot *pénz* névvel szokták megjelölni a tőzsdén, mivelhogy ez az a pénzben kifejezett összeg, a melyet a venni szándékozó az árúért kínál; a kínálat részéről megkövetelt árfolyamot *árú* névvel jelölik, mert ez az az összeg, a melyet az eladó *árújáért* kér; amannál

161  
 a pénz a kínálat, emennél az árú. A két árfolyam között mutatkozó különbséget *eltérésnek, köznek, különbségnek* (marge) nevezik. A legtöbb árjegyző lapból leolvasható a pénzárfolyam is, meg az árú árfolyama is. Vannak tőzsdék, a melyek hivatalosan csak azt az egy árfolyamot adják közre, a melyen az ügyleteket tényleg meg is kötötték, vagyis azt az árfolyamot, a melyben a kereslet és a kínálat egymással találkoztak. De mivel ilyen árfolyam több van, mert a tőzsde ideje alatt több ügyletet kötöttek, az egységes árfolyamot számvetés alapján állapítják meg azok, a kik arra hivatvák. Vannak tőzsdék, a melyek a közre adott árjegyző-lapban, különféle jegyek kíséretében, nemcsak azokat az árakat jegyzik föl, a melyeken valósággal is kötöttek ügyleteket, hanem a tőzsde hangulatának és irányzatának jellemző voltát is közreadják a keresletnek vagy a kínálatnak változó áraiban.

Bármi legyen is az, a mit a hivatalos árjegyző-lap közre ad, a benne foglalt árfolyamokat azoknak az ügyleteknek alapján állapítják meg, a melyeket a tőzsdén a hites, a jogosított ügynökök, vagy azok kötöttek, a kik az árfolyamok hullámvásának szemmel tartásával különösen is meg vannak bízva.

Az értéktőzsdék árjegyző-lapjainak árai vagy az illető értékpapír egy-egy darabjára, vagy a névérték meghatározott, legtöbbször 100 egységére vonatkoznak.

Az első esetben a jegyzett ár azt jelenti, hogy az ország törvényes valutájában hány egységet kértek, illetőleg kínáltak, avagy fizettek az illető értékpapír egy darabjáért. A második esetben a közre adott ár azt jelenti, hogy az ország törvényes valutájában hány egységet kértek, kínáltak, avagy fizettek az illető értékpapír ugyanezen valutában megállapított értékének meghatározott egységéért. Ha a budapesti értéktőzsdén a 100 korona névértékről kibocsátott 4<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os koronajáradékot 98-czal jegyzik, ez a jegyzés 98<sup>0</sup>/<sub>0</sub>-os árfolyamnak felel meg. A százalékos árjegyzésnek az a jó oldala, hogy nyomban kiolvashatni belőle, vajjon az árfolyamérték

egyenlő-e a névértékkel (alpari), a mi akkor következik be, ha a jegyzés 100, — avagy pari alatt vagy fölött jegyzik-e a papirost, és mennyivel. A százalékos árjegyzés megkönnyíti az értékpapír árfolyamának a megítélését. A darab-jegyzés pedig azért kényelmes, mert a valóságos árt mutatja, a nélkül, hogy még számíthatni kellene mint a százalékos jegyzésnél. A tőzsdék szokásai megállapítják, hogy százalékban vagy egy darab árat adja-e a jegyzés. Vannak tőzsdék, a melyek mind a kettőt használják, a mennyiben bizonyos értékpapírokat (államkötvényeket, jelzálog-leveleket stb.) százalékosan, másokat pedig (részvényeket, sorsjegyeket, stb.) darab számra jegyeznek. A budapesti értéktőzsdén az államadósságokat,\* más közkölcsönöket, a zálogleveleket és az elsőbbségi kötvényeket százalékosan, a többi értékpapírokat darabszámra jegyzik. A bécsi tőzsdén 1900-ban megpróbálták a százalékos jegyzés általánosítását, de az érdekelt körök erős ellenzése miatt újra visszatértek a vegyes árjegyzéshez. Németországban az új börzetörvény rendelkezései szerint az árfolyamokat százalékosan kell ugyan jegyezni, de egyik-másik németországi tőzsde a törvényben biztosított szabadságánál fogva kivételt csinált a szabály alól és a kamatot nem hajtó sorsjegyeket, biztosító intézeti részvényeket, élvezeti jegyeket, stb. darab számra jegyzi. A londoni tőzsdén a névérték százalékában jegyzik az államkölcsonöket. Csak az exchequer bill-ek (kincstári utalványok) jegyzése nem százalékos; ezek árfolyama, ha nincs mellette ez a szó „par“ (pari), vagy az agiót (premium, pr.) vagy a veszteséget (discount, dis.) mutatja, 100 £-ért, shillingekben. A részvényeket rendszerint darabszám jegyzik, kivéve a *bonds*-t és a *stock* szóval megjelölt papírokat. A párizsi tőzsdén százalékos az államkötvények jegyzése; — darabszámra jegyzik a részvényeket, kötvényeket, sors-

\* A magyar aranyjáradék és az 1854-i államsorsjegy kivételével; amannak 50 arany forint, emennek 50 pp.-forint névértékét jegyzik koronákban.

jegyeket, általában azokat az értékpapírokat, a melyek meghatározott nagyságú címletekben adatnak ki.

Az értékpapírok jegyzésénél még abban is eltér az egyik tőzsde a másiktól, hogy más-más módon számítja a kamatokat. A ki értékpapírost vásárol, nem csak a papír árfolyamértékét fizeti meg az eladónak, de megfizeti annak a szelvénynek az értékét is, a mely a legközelebb eső szelvénybeváltás napján lesz esedékes. Az angol, francia és olasz tőzsdéken az értékpapír kamatját beletudják az árfolyamba. Ezeken a börzéken tehát az értékpapírok árfolyama nemcsak az árfolyamokra befolyó tényezők hatása alatt változik, de változik folyton-folyvást a napról-napra emelkedő szelvény árával. Egy 4<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-os papiros, a melynek félévi szelvényei május 1-én és november 1-én esedékesek, — változatlan árfolyam mellett — október 31-én 2<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-kal drágább mint volt május 1-én; de november 1-én, a mikor a szelvényt már levágták, 2<sup>o</sup>/<sub>o</sub>-al ismét olcsóbb. Nálunk, Ausztriában, meg Németországban a kamatot rendszerint külön számítják az értékpapír névértéke után. A részvényeknél, a melyek osztalékot fizetnek, az árjegyző-lapban közreadják a megelőző év osztalékának a nagyságát és azt a kamatlábat is, a mely szerint vételnél a várható osztalékot (pro rata temporis) a részvény eladójának meg kell térítenie. Ez a kamatláb ritkán felel meg a kiszabandó osztaléknak. Ha az osztalék előre láthatólag nagyobb lesz mint a mekkorának a folyó kamatok szerint kellene lennie, a különbözet az árfolyam emelkedésében jut kifejezésre; ellenkező esetben az árfolyam abban az arányban csökken, a melyben az osztalékfizetés napjához jutunk közelebb.

Az árutőzsdek árjegyzése más szabályok szerint történik. Az árjegyzés alapját meghatározott súlyban, vagy számban, vagy mértékben kifejezett árumennyiség alkotja. Majd mindenik tőzsde más-más mennyiséget vett a jegyzés alapjául. A budapesti tőzsdén a gabona-neműeket 50 kilogrammként jegyzik; ugyanígy jegyzik a



disznósírt és a szalonnát, a szilvaízt és a heremagot; a szilva jegyzése 500 grammos minőségre, szintén 50 kilogrammként értendő. Ugyanilyen a bécsi jegyzés. Odessában per pud, Berlinben per 1000 kg, New-Yorkban per bushel, Liverpoolban per 100 angol font jegyzik a gabonát. A gyapotot Liverpoolban per angol font jegyzik pennyben, Brémában  $\frac{1}{2}$  kg-onként pfennigben, Håvrebán pedig 50 kg-onként frankokban. Nevezetes tényező még az árjegyzésben az árú minősége és származása. Például Hamburgban és Håvrebán a kávé standardja a santos good average. Liverpoolban a Liverpool Cotton Association a gyapot származékának a megjelölésére a következőket használja: Sea Island, Florida, Upland, Texas, Orleans (ha a gyapot Északamerikából jött), Pernambuco, Ceara, Paraibo, Rio grande, Bahia, Maceio, Maranham, Santos (ha brazíliai eredetű), — Bengal, Madras, Dhollerah, Omra, Bhannagar, Broach, Tinnevelly stb. . . (ha Keletindiából származott). Minőség szerint pedig így osztályozzák az északamerikai gyapotot: ordinary, good ordinary, low middling, good middling, middling fair, fair. A kenyérárúk minőségét nálunk 1 hektoliter kilogramm-súlyában állapítják meg. A viláfg forgalom tárgyát alkotó árúk árára nagy befolyással van a teljesítés helye is, mivelhogy nem lehet a vevőre nézve mindegy, ha a kávé Braziliában vagy Hamburgban veszi át. Az átvétel helye szerint különböző árjegyzésekre a következő jelzéseket használják: a) raktárban, közraktárban, — ha a vevő az árút az eladó raktárában vagy valamelyik közraktárban köteles átvenni; b) franco waggónban, franco a hajón (angolul *FOB* = free on board), — ha az eladó a maga költségén köteles az árút a vasúti kocsiba, illetőleg hajóba rakatni; c) *CF*. (cost and freight), — ha az eladó köteles a tengeri szállítás költségeit viselni; d) *CIF* (cost, insurance and freight), — ha még a tengeri biztosítás költségeit is fizeti; e) *EX QUAY*, *EX WAREHOUSE*, ha az árút az eladó a rakodóparton vagy a rakodó állomás közraktárában köteles átadni.

Az árfolyamok változásában jut kifejezésre az a közhangulat, a mely a tőzsdén a keresletet és kínálatot szabályozza, avagy megfordítva, a mely a kínálat és a kereslet magatartását, törekvéseit irányítja. Azt mondják, hogy a tőzsde *szilárd*, ha az árfolyamok fölfelé haladó irányzat szerint változnak vagy pedig állandóan bizonyos magasságban erősen tartják magukat; *mozgalmas* a tőzsde, ha nagyobb árfolyamváltozások, árhullámzások vannak; *csöndes* tőzsdéről beszélnek, ha a kötött ügyletek száma csekély vagy évenséggel nincsen üzlet; *lanyha* a tőzsde, ha nem igen mutatkozik kedv az üzletkötésre; *bágyadt* a tőzsde, ha a lassan lefelé tartó árfolyamokat semmi sem tartja fenn irányzatukban és petyhüdtnek látszik a vállalkozó kedv; *kedvetlen*, ha hiányzik minden ok és alkalom, a mi az üzérkedésbe kedvet öntene; *élénk*, ha általában, avagy egyes papírokban nagyobb a vásárlásra irányuló hajlandóság; *emelkedő* a tőzsde irányzata, ha az árfolyamok felszállanak, *csökkenő*, ha az árfolyamok lemenő irányt követnek. A tőzsdék irányzatának általános jellemzéséből adott tudósítások rendszerint megmondják az irányzat okát is; pld. „mozgalmas a berlini hírekre“, „emelkedő a pénzügyminiszter jelentésére“, „részvények iránt nagy volt a kedvetlenség“ . . .

Mindenik tőzsde más és más eljárás során állapítja meg az árfolyamokat, a melyeket egy közös jelentésbe, az *árjegyző-lapba* foglalva szoktak közre adni. A legnevezetesebb tőzsdék ármegállapító eljárásait a következőkben ismertetem.

a) Az árfolyamok megállapítása a budapesti tőzsdén.

A budapesti árú- és értéktőzsdén tőzsde-forgalom tárgyát alkotó árúk, értékpapírok, pénznemek, továbbá a hajózási fuvardíjtelek hivatalos megállapítását a tőzsde-

tanácstól kiküldött árjegyző-bizottság teljesíti. Külön árjegyző-bizottság működik az árútzsdén, és külön bizottság az értéktözsde. A bizottság tagjait, szám szerint 40-et az árútzleti, és ugyanannyit az értéktözsdei szakra, a tőzsde-tanács nevezi ki. A bizottság öt-öt tagja felváltva hetenként vesz részt az árjegyző-bizottság ülésein. A bizottság minden nap tart ülést; elnöke a tőzsdetanács egyik tagja. Az árjegyző-bizottság tagjain kívül a tőzsde titkárai, szerződéses kötelezettségük alapján, vannak arra kötelezve, hogy mind az árútzleti, mind az értéktözsdei szakban az üzletmenetet folytonos figyelemmel kísérik; ezért az üzleti idő egész tartama alatt jelen kell lenniök a tőzsdén, és ott a tényleg létrejött kötéseknel elért árfolyamokról olyan jegyzeteket kötelesek készíteni, a melyek az időnként beállott változásokat is feltűntessék. A titkárok részt vesznek az illető árjegyző-bizottság ülésein, a hol az általuk kipuhatolt árfolyamok szolgálnak az ármegeállítási alapjául.

Az árútzleti titkár jegyzéket vezet a gabonacsarnokban délelőtt kész-árúban létrejött kötésekről és azt ugyancsak délelőtt  $\frac{3}{4}$  12 órakor a tőzsde és a gabonacsarnok hirdető tábláin kifüggeszti. Az árjegyző-bizottság délután 1 órakor tartja ülést, melyen megállapítja mind a készárú, mind a határidőre kötött ügyletek árfolyamait. A megállapítás olyképen történik, hogy a forgalomban előfordult és följegyzett árakból, külön a kereslet részéről megkínált, és külön a kínálat részéről megkövetelt árakból, kiszámítják minden árucikk átlagos árát; a kereslet átlagos ára alkotja a hivatalos árjegyző *pénz* rovatában kitűntetett árt, a kínálat átlagos ára pedig a hivatalos árjegyző *árú* rovatában kitűntetett árt. A tényleg létrejött kötéseknel előfordult különféle árakat külön rovatban jegyzik fel.

Az értéktözsdei árfolyamokat megállapító bizottság minden tőzsdei napon pontban  $1\frac{1}{2}$  órakor délután tartja ülést és állapítja meg az árjegyző lapba felvett értékpapirokban és pénznemekben a tőzsdei szokások szerint

kötött ügyleteknél elért árakat; megállapítja pedig: a legalacsonyabb és legmagasabb, valamint az utolsó árfolyamokat „pénz“ és „árú“ szerint osztályozva külön-külön, — továbbá az előző déli tőzsde utolsó árfolyamát pénzben és árúban, végül a leszámoló árfolyamokat. Ezek közül a legalacsonyabb és a legmagasabb árfolyam olyan árfolyamok, a melyeken ügyleteket tényleg kötöttek. Ellenben az utolsó árfolyamok pénz- és árú árait önkéntesen állapítják meg, a mennyiben csak egy utolsó árfolyam az, a lehetőség szerint megállapítható legutolsó, a melyen ügyleteket kötöttek. Ettől lefelé, ép oly távolságban mint fölfelé, önkéntesen, azon köz szerint határozzák meg a pénz-, illetőleg az árú-árfolyamot, a mely árú- és pénz-árfolyam között rendszerint szokott lenni. Minden tőzsdetagnak, a ki a tőzsdén ügyletek megkötésének közvetítésével hivatásszerűleg foglalkozik, jogában áll a tőzsde titkári hivatala részéről e végre kiadott bejelentő lapokon feljegyezni azokat az árfolyamokat, a melyeken aznap mind a déli, mind az előtőzsdén, valamint az előző nap utótőzsdéjén ügyleteket közvetített; a sajátkezűleg kitöltött lapokat hasonlóképen sajátkezűleg kell aláírnia. Pontosan kell feltüntetnie e lapokon azt is, hogy vajjon az üzletet készfizetésre, a hó végére vagy közepére, a déli, az előtőzsdén, vagy a megelőző nap utótőzsdéjén kötötte-e. Csak olyan árfolyamot lehet bejelenteni, a melyen legalább is egy tőzsdei kötést csináltak. A bejelentő-lapokat délután 1 óra 30 perczig a tőzsde termében e célra elhelyezett szekrénybe kell beledobni; a szekrényt délután 1 óra 30 perczkor üríti ki a tőzsde titkára. Az árjegyző-bizottság elnökének vagy a miniszteri tőzsdebiztosnak jogában áll a bejelentett árfolyam igazolása végett a bejelentőtől árjegyző könyvének felmutatását követelni. — Ha az árjegyző-bizottság valamely értékpapír árfolyamára vonatkozólag megállapodni nem képes és a helyes ár az ülés tartama alatt teljes biztossággal nem volna kipuhatható, jogában van a bizottság elnökének az illető értékpapír árjegyzését arra a napra

felfüggeszteni és az árfolyamot a megejtendő puhatolózás alapján a következő tőzsdei napon megjelenő árjegyző-lapban tenni közzé.

A hajózási fuvardíjtételek megállapítására külön bizottság van hivatva, a mely egy tőzsdetanácsos elnökelete alatt 8—10 tőzsdetagból áll. E bizottság a hajózás évadja alatt minden második hétfőn délben tartja üléseit és állapítja meg a fuvardíjtételeket.

b) Az árfolyamok megállapítása az osztrák börzéken.

Az osztrák börzéken, nevezetesen a bécsi érték- és termény-tőzsdén, a prágai és trieszti tőzsdéken az árfolyamok megállapítására még ma is az a rendelkezés a döntő, a melyet az 1875. április 1-én életbe léptetett 67. törvény-cikkely 8. §-a rendel el. Ezen a rendelkezésen csak alig változtatott valamit a bécsi tőzsdekamara 1886. május 8-iki regulativuma, a melyet hova-tovább a prágai és trieszti börze is átvett.\* Általános szabály, hogy a tőzsdei forgalom tárgyául szolgáló értékek árfolyamát minden tőzsdenapon a tőzsde bezárása után az a bizottság állapítja meg, a melyet a tőzsdekamara erre a célra a maga kebeléből választ egy évre. Az árjegyző-lap megszerkesztésénél ennek a bizottságnak egy-egy tagja, változó renben, jelen van.

Az értéktőzsde ügynökeinek társulata az árjegyző-lap szerkesztése érdekében két bizottságot választ. Az egyiknek 6 tagja van; választják pedig azon ügynökök sorából, a kik főképen váltó- és érmeügyleteket közvetítenek. A másikkak 12 tagja van, azon ügynökök sorából választva, a kik értékpapírügyletek közvetítésével foglalkoznak. E bizottságoknak váltakozó elnöke a

\* A legközelebb életbelépő törvény a bécsi terménytőzsde árfolyamainak megállapításában nagy befolyást biztosít olyanoknak is, a kik a tőzsdének nem tagjai, de a kiket a földművelésügyi miniszter e célra a mezőgazdák köréből kinevezett

tőzsdekamarának az a tagja, a ki az árjegyző-lap szerkesztésével van megbízva.

Az árfolyamok megállapítása érdekében mindenik hites alkusz kivonatot készít naplójából azokról az ügyletekről, a melyeket a déli tőzsdén közvetített (a szerződő felek nevének elhallgatásával); e kivonatot, legkésőbbben 5 percczel a déli tőzsde bezárása után, átadja a tőzsdekamara kirendelt tisztviselőjének. Az ilyképen összegyűjtött kivonatokból összeállítják a fő táblázatot, a melybe — ha szükségét látják — fölvehetik azon értékpapírok árfolyamait is, a melyek nem az ügynökök közvetítette ügyletekből eredtek. Egy negyed órával a déli tőzsde bezárása után a börzékamara tisztviselője készítette fő táblázat letárgyalása és az árjegyző-lap végleges megszerkesztésére összegyűl a két bizottság, a melyben a tőzsdebiztos is jelen van.

Az értéktőzsdéről közre adott árjegyző-lap annak a napnak déli tőzsdéjén előforduló árat tartalmazza, a mely napon az árjegyző-lap megjelenik. Részletesen tartalmazza: a legalacsonyabb és legmagasabb árfolyamot, az utolsó árfolyamot (pénzre és árúra) és a megelőző déli tőzsde utolsó árfolyamát (pénz és árú). Ez árfolyamok közül a legalacsonyabb és a legmagasabb árfolyamok olyanok, a melyek tényleg előfordultak; de az utolsó árfolyam pénz- és árú-árfolyamait önkéntesen állapítják meg, a mennyiben csak az utolsó árfolyam az a valóságos ár, a melyen üzletet kötöttek; a pénz-árfolyamot ettől lefelé, az árú-árfolyamot pedig fölfelé egyenlő távolságban az árjegyző-bizottság állapítja meg.

Mindenekelőtt megállapítják a devizák és érmék, azután az államkötvények és végezetül a többi értékpapírok árfolyamait. A megállapítás mindenkor kettős, t. i. az árú árára, majd a pénz árára. A kettő között fennforgó különbséget megbízható adatokkal kell az ügynöknek igazolnia, mert ha ezt képtelen volna tenni, a bizottság állapítja meg, tapasztalatait véve alapúl. Ha ezt a fennforgó körülmények között nem tehetné, az árjegyzés elmarad.

Ha a jegyzett értékpapírokból különféle névértékre szóló darab van forgalomban: megállapítja az árjegyző-bizottság azt is, hogy az árjegyző-lapban felveendő árfolyam milyen névértékű papirosra vonatkozik. Ha az ügylet kapcsán ki volt kötve, hogy a szállított darabok a jegyzett alapárfolyamnak megfelelő címletnél nagyobb vagy kisebb összegű címletekre szóljanak — vagy hogy a szállítandó példányok tiszták legyenek — vagy hogy a földtehermentesítési kötvények meghatározott közigazgatási területről szóljanak: meg kell jegyezni az árjegyző-lapban, hogy az árak kikötött darabokra (bedungene Stücke) vonatkoznak. Megállapítják még az árjegyző-lap kiadása napjának reggeli tőzsdéjén, esetleg a megelőző tőzsdei nap esti tőzsdéjén, vagy ünnepi tőzsdén jegyzett kezdő- és utolsó árfolyamot is, hogy az árjegyző-lap utolsó hasábrészében közreadhassák.

Az osztrák árútőzsdék árfolyamait szintén külön kirendelt bizottság állapítja meg. Az ármegállapításhoz szükséges adatokat az ügynökök szolgáltatják, a kik az általuk közvetített ügyletek összes adatait a börze bezárása előtt átadják a titkárságnak. Itt bejegyzik a kapott adatokat a megfelelő jegyzőkönyv hasábrendjébe. A jegyzőkönyv olyképen van szerkesztve, hogy abból világosan legyenek kiolvashatók mindazok az adatok, a melyek a kötött ügyletekben az illető árúfajtájára, mennyiségére, árára és az ügylet egyéb feltételeire vonatkoznak. Ezekből az adatokból állítják össze az árjegyző-lap árfolyamait. Az árjegyző-lap magában foglalja: a tőzsdén kötött ügyleteket, az egyes árúfajtáknál elért legalacsonyabb és legmagasabb árfolyamot és a legutolsó árfolyamot árúban és pénzben.\*

---

\* A legalacsonyabb és a legmagasabb árfolyam megállapítása itt is a bizományosok érdekében történik; ezzel igazolhatják az ügyletek végrehajtásának helyes voltát. A legutolsó árfolyam az az ár, a melyet a kosárban (corbeille) működő ügynökök állapítanak meg a tőzsde végén a végre nem hajtott megbízások alapján.

c) Az árfolyamok megállapítása a németországi tőzsdéken.

A német tőzsdék árfolyamait a tőzsdék előjáróságai vagy megbízottaik állapítják meg; jegyzik pedig a nemes fémek, váltók és értékpapírok árfolyamait minden tőzsdenapon; a külföldi piacokra szóló váltók árfolyamát legalább háromszor hetenként; a gabona, szesz, olajmagvak, kőolaj, liszt és burgonyakeményítő árfolyamát minden tőzsdei napon; ezeken kívül jegyzik még minden hó utolsó börzei napján azokat az átlagos árakat, a melyeken az imént felsorolt nyersterményekben a folyó óra szóló szállítási ügyleteket kötöttek.

Csak azokat az árfolyamokat veszik föl a hivatalos árjegyző-lapba, illetőleg csupán csak azokat az árfolyamokat veszik tekintetbe a hivatalos árfolyamok megállapításánál, a melyek az árjegyző ügynökök (Kursmakler) részéről kötött ügyletek során tényleg is előfordultak; csak kivételesen szabad mások árfolyamait is tekintetbe venni.

Berlinben az árfolyamok hivatalos megállapítása pontban 2 órakor délután történik. Az árjegyző-ügynököknek azért az a kötelessége, hogy pontban 2 órakor délután összegyülekezzenek az erre kirendelt helyiségben és ott bemondják a tőzsde előjárósága tagjainak azokat az árfolyamokat, a melyeken aznapon mind készpénzre, mind határidőre ügyletet kötöttek, illetőleg árt ígértek és kértek. Ha a tőzsde előjáróságának tagjai kívánják, köteles az árjegyző ügynök könyveit is felmutatni és megadni mindazokat a szakszerű felvilágosításokat, a melyekre a pontos és a tőzsdei forgalom valóságos helyzetének megfelelő ármegállapítás érdekében szükség van. Hogy pedig a hivatalos árfolyam a lehető legnagyobb hűséggel mutassa azt az árfolyamot, a mely valóban is előfordult, megköveteli a tőzsdetörvény, hogy a különféle gabona-neműekről közre került árfolyam mellett meg legyen jelölve az árú eredete, faja, minőségi súlya, sőt még

az a körülmény is, hogy az árú idei vagy tavalyi aratás-e? Még a származást is jellemezni kell, habár csak általánosságban is, ilyképen: „inländischer“ vagy „ausländischer Weizen.“

Az értékpapírok, érmék és váltók árfolyamainak megállapításánál a következő körülményekre ügyelnek:

a) a meghitelt ügynökök déli 12 óráig fogadnak el megbízásokat, ámbár a tőzsdét 12 óra előtt 10 perczzel megnyitják. Nyomban 12 óra után megállapítják az ügynökök, a kapott megbízásokban limitált árfolyamok kompenzációja útján, az első árfolyamot (erster Kurs), a melyen azután az addig kapott megbízásokat végrehajtják;\*

b) a délután 2 óráig lebonyolított megbízásokban tényleg fizetett árfolyamokat ezzel a jellel: *b*, vagy *bz* (bezahlt) jegyzik;

c) ha az üzleti forgalom végén a vevők egy része árú nélkül maradt, az árfolyam mellé *u G* (und Geld) betűket írnak, — ha pedig az eladók nem adhatták el összes áruikat, azt ezzel a toldással *u B* (und Brief) jegyzik;

d) ha a lebonyolított ügyletek nem voltak számottevők, azt ilyképen jegyzik *etw. b. u. B.* (etwas bezahlt und Brief), vagy *etw. b. u. G.* (etwas bezahlt und Geld); az első jegyzés azt jelenti, hogy az eladók részéről ajánlottak kevés árút, a másik, hogy a vevők voltak kevesen;

e) ha az eladók és a vevők nagyobb része nem tudott összealkudni, mert az eladók megkövetelt magas árfolyamaikból nem engedtek, a vevők pedig megajánlt alacsonyabb árfolyamaikat nem akarták feljavítani, azon árfolyam mellé, a melyen mégis kötöttek ügyletet, *G* betűt írnak;

\* Ezt azért teszik, nehogy az egyik ügynök megbízója kedvezőbb helyzetben legyen a másikéval szemben. Az első árfolyam tehát csinált árfolyam, a mely alapul szolgál a későbbi árfolyamok kifejlődéséhez.

f) ha csak vevők jelentkeztek, de eladók nem akadtak, azt az árfolyamot, a melyet hiába kínáltak *G*-vel, vagy *G. u. f.*-vel (*Geld und fehlend*) jegyzik; ha pedig csak eladók jelentkeztek, de vevők nem, *B*-vel jelzik azt az árfolyamot, a melyet hiába kértek;

g) ha sem eladók, sem vevők nem jelentkeztek, az árfolyam helyét vízszintes vonallal keresztülhúzzák;

h) ha kis névértékre szóló papirosokat hiába keresnek (100, 200 márkás darabokat, a minőket a tőzsdén gyakran nem épen jelentéktelen felpénzzel sűrűn keresnek és a melyeknek façon a nevők), az árfolyam helyére ezt a jelzést írják *Kl. f.* (*Kleine Beträge fehlen*).

Az összes árfolyamok megállapítása után nyomdába küldik az árjegyző-lapot, a melyet Berlinben kettős pecséttel hitelesítenek; az egyik az „Älteste der Kaufmannschaft zu Berlin,“ a másik a börze előljáróságának pecsétje.

A többi németországi börze árjegyzése és a részük-ről követett eljárás a fentebb vázolttól csak kevésben tér el. *M/m fekvő Frankfurt* börzéjére nézve jellemző, hogy a készpénzre kötött ügyletekről csak egy árfolyamot jegyeznek, de napjában kétszer; az egyiket  $1\frac{1}{4}$  óraker délben, a másikat  $6\frac{1}{4}$  óraker az esti börzén. A határidőre kötött ügyletekről megadják a kezdő árfolyamot, majd változásának jellemzésére fentebb, a berlini tőzsde árfolyamjegyzéseiről közölt jelzések szerint, az árfolyamok változásait. Az árjegyzést mind a berlini, mind a frankfurti tőzsdén az ügynöki kamarának 7 tagja végzi. — *Hamburgban* megállapítják az értékpapírok, váltók, külföldi pénzek és nemes fémek árát, továbbá a szesz, kávé, cukor és pamut-árúkból kötött határidőügyletek árfolyamait. Az árjegyzést naponként végzi a börze-előljáróságnak erre kirendelt bizottsága. A valóságos árú árának megállapításánál a börze előljárósága meghallgatja az érdekelt kereskedőknek és egyesületeiknek nézeteit is. Az értékpapírok árfolyamainak pontos megállapítása érdekében jogukban van mindazoknak a kereskedőknek,

bankároknak, a kik a hamburgi értéktőzsde névjegyzékébe fel vannak véve, hogy sajátkezű aláírásaikkal eljártott bárczákon bejelentsék azokat az árfolyamokat, a melyeken akár mint vevők, akár mint eladók ügyleteket kötöttek. A tőzsde épületében — egy-egy értékpapírcsoport számára — külön szekrénykéek vannak, a melyekbe délután  $2\frac{1}{2}$  óráig gyűjtik a kereskedők és bankárok bárczáit. — *Lipcsében* a börze titkárja állapítja meg az árfolyamokat a tőzsde ügynökeinek bejelentései alapján. Itt is felhasználják az érdekelt kereskedők sorából kiválasztottaknak, továbbá a kereskedelmi kamara kiküldötteinek tanácsát. — *Münchenben* a börze előljáróságának egyik tagja végzi az árjegyzést az árjegyző ügynökök bejelentése alapján.

A német börzék árjegyzéseinek jeleztem módja többrendbeli befolyással van az üzletre. Nevezetesen :

1. azok a vevők, a kik megajánlt áraikon nem kaptak árúkat, nem akadályozhatják meg, hogy a valóságnak megfelelő pénz-árfolyam kerüljön az árjegyzőlapba, viszont pedig azok az eladók, a kik árúkat hiába kínáltak, kikiáltott áraikat szintén nem erőszakolhatják az árjegyzőlap árfolyamainak megállapításánál szereplő árfolyamok közé ;

2. hogy a pénz és az árú árfolyama között levő különbség mindig megfelel a valóságnak és gyakorta igen számottevő ;

3. hogy a közvetítő eljárása igazolva van a megbízó előtt: a) ha kizárólagos *G* jelzés esetén a vételre szóló megbízást vagy egyáltalán nem, vagy a limitált árfolyamnál magasabb árfolyamon hajtotta végre ; — b) ha csupán csak *B* jelzés esetén az eladásra szóló megbízást vagy egyáltalán nem, vagy csak részben hajtotta végre, ezt is a limitált áron alul ; — c) ha a *B* és *G* jelzések esetén a megbízást a két árfolyam közé eső árfolyamon hajtotta végre.

d) Az árfolyamok megállapítása a franczia tőzsdéken.

A franczia tőzsdék árfolyamainak megállapítása az agent de change-ok kizárólagos joga. A megállapítás módozatai hasonlítanak a budapesti és a bécsi tőzsdéken elfogadott módzatokhoz, a mennyiben a franczia tőzsdéken is jegyeznek a valóságnak megfelelő, majd pedig számítás útján megállapított árakat. Jegyzik az első (premier cours), továbbá a legmagasabb és legalacsonyabb árfolyamot (le plus haut, le plus bas), majd közvetlenül a tőzsde zárata előtt jegyzett készfizeséses és határidős szállításra elvállalt ügyletek árfolyamait.

Az 1890. október 7-én közre adott *décret* III. cikkelye (67—73. §-ai) tartalmazza az árak közreadására és megállapítására vonatkozó szabályokat. A 68. §. elrendeli, hogy külön adandók közre a határidőre és külön a készfizesésre kötött szállításokban megállapított árfolyamok. A Chambre syndicale feladata megállapítani, hogy mely értékek jegyeztessenek készfizesésre, melyek határidőre, és melyek mind a kettőre. Az árfolyamokat a börze tisztviselői jegyzik föl. De nehogy esetleges tévedéseik miatt az ügyletek valóságos menetének meg nem felelő árfolyamok kerüljenek az árjegyző-lapba, az agent de change-ok egyesületének néhány tagja külön is figyelemmel kíséri az árváltozásokat. A börze tisztviselőitől összeállított lajstromot a börze végén az agents de change meg az adjoints de service tagjai felülvizsgálják és aláírják. Az ilyképen felülvizsgált és aláírt eredeti ár-lapot a syndicus hitelesíti és kifüggeszteti. Erről készülnek a nyomtatott példányok, miután az eredeti lap másolatát elküldték a rendőrprefektusnak, a pénzügyek, a kereskedelem és az iparügyek miniszterének.

Az árfolyamlap közre adása után (Art. 71.) csak az adjoint de service-ek engedelmével és hozzájárulásával szabad az árfolyamon változtatni.

A váltók és a nemesfémek árfolyamát külön bizottság állapítja meg.

A hivatalos árjegyzőlap három részből áll. Az elsőbe, a hivatalos részbe, a francia állampapírokon kívül azokat az értékpapírokat veszik föl, a melyekben a forgalomnak némi állandósága fejlődött ki; a második részbe azokat az értékpapírokat, a melyekben készpénz- vagy határidő-ügyletet kötöttek; a harmadikban azokra az értékpapírokra vonatkozó kínálat és kereslet — sans contrepartie — van feljegyezve, a melyek az első részben nincsenek meg.





## V. A leszámoló irodák.

A határidőügyleteket, a mennyiben leszámolásra vannak kötve, nem a felek bonyolítják le egymás között; erre a célra a tőzsdékkal szoros kapcsolatban külön hivatalok vannak szervezve. A leszámoló hivatalokat részint a tőzsdei ügynökök alapították, részint a tőzsdékkal szorosabb összeköttetésben álló bankárok. A legtöbb helyen mint önálló részvénytársaságokirodái működnek a leszámoló hivatalok.

A leszámoló irodák rendszerint a következő módon bonyolítják le a leszámolásra kötött ügyleteket.

A tőzsde tagjai arra kötelezvék, hogy összes vásárlásaikat és eladásaikat az erre a célra szánt íveken, bejelentsék a leszámoló irodáknak. A bejelentő ívekre pontosan föl kell jegyezni az eladott és vásárolt értékek címét, mennyiségét, az eladó, illetőleg vevő üzletfél nevét meg az árfolyamot, a melye az eladás, illetőleg vétel történt. A leszámoló irodában felülvizsgálják a bejelentő lapokat; aztán összeállítják belőlük, hogy minden egyes tőzsdetag, eladásainak és vásárlásainak egyenlegéül, mennyi és miféle papirozt, illetőleg mennyi pénzt köteles az irodának tényleg is beszállítani. Az összeállításokból jelentkező egyenlegek alapján szólítják fel a tagokat kötelezettségeik teljesítésére. Ugyancsak ennek alapján közlik velök, hogy mekkora a követelésük. Az iroda részéről közzé tett *teljesítő* napokon kötelesek a tőzsdei tagok az egyenlegül jelentkező papiros mennyi-

séget vagy pénzüsszeget az iroda pénztárába beszolgáltatni. Ugyancsak ez a pénztár szolgáltatja ki a fizető napon azoknak, a kiknek jár, az értékpapirost, illetőleg a készpénzt.

A leszámoló iroda állapítja meg azokat az árfolyamokat, a melyeken az ügyletek leszámolása történik.

Ha a tőzsdetag a teljesítés napján és annak meghatározott órájában nem szolgáltatja be a leszámolóirodának a papirosokat, illetőleg a fizetendő összeget: fizetéképtelennek nyilvánítják és ügyleteit végrehajtás útján bonyolítják le.

A budapesti árú- és értéktőzsdén a leszámolásra kötött összes értéküzleti ügyleteket a Budapesti Giro- és Pénztár-Egylet Részvénytársaság vezetése alatt álló leszámoló-iroda bonyolítja le. A leszámolásra kötött ügyleteket rendszerint hetenként háromszor kell bejelenteni. A teljesítés azonban — az Osztrák Hitelintézet, az Osztr. Magy. Államvasút és a Déli Vasút részvényeinek kivételével — a hónap közepén és végén történik.

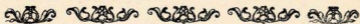
Majdnem teljesen azonos intézmény működik Bécsben a Wiener Giro- und Kassenverein vezetése alatt álló Arrangementbureau-ban. Itt is olyképen történik a leszámolás mint Budapesten. A bejelentő ívekre pontosan rájegyzendő a vevők és eladók czímei (Hände), a kik a hó végén és közepén teljesített leszámolás után megkapják a nekik járó értékeket. A Wiener Giro- és Kassenverein a bécsi börze tagjainak egyúttal a giro-bankja is, a miért is megkívánja, hogy mindenki, a kinek ott giro-számlája van, 400 korona kamatmentes betétet hagyjon számláján.

Nagyszabású leszámoló irodák vannak külföldön. Németországban a Maklerbank-ok végzik a leszámolás munkáját; de mivel nemcsak a leszámolást teljesítik, hanem kezességet is vállalnak az ügynökért, szerepük nagyobb arányú. Berlinben három Maklerbank van, ezeknek vagy 40 ügynöke, a kik a bank szavatosságával saját számlájukra bonyolítanak le ügyleteket. Németországban

azt czélozták a Maklerbankokkal, hogy a határidőüzletek keretében szükséges hitelnnyújtás ne járjon kockázattal. Az a kereskedő, a ki tudja, hogy az ügynökért fizetkezességet vállal a bank, könnyű lélekkel köt ezzel határidőügyletet. Az a törekvés, hogy az üzérkedő ügynök lehetőleg megbízható legyen, Németországban még egy másik intézmény életbeléptetésére vezetett: *Einschussystem*-nek (előlegezés) nevezik. E rendszer alapján mindegyik fél megkívánhatja a másiktól, hogy az ügylet megkötésekor vagy röviddel azután a vételösszeg egy részét, vagy legalább is a változó árfolyam révén támadt különbözetet készpénzben lefizesse.

Az előlegezésnek egy másik rendszere, a mely szintén a leszámoló irodákkal kapcsolatos, *deposit, periodical settlement, margin* név alatt, a londoni gabonatözsden, a liverpooli pamutbörzén és a brémai fatözsden fejlődött ki. Legáltalánosabb az előlegezés rendje Amerikában.





## VI. A tőzsdei bíróságok.

A kereskedők érdeke azt követeli, hogy az üzleti piaczi viszonyok rohamos változásával a jogát kereső igazságot nyerjen, még mielőtt megváltoztak volna a rá nézve kedvező kilátások és döntő bizonyítékok megkörülmények. Ámde a kereskedelem során támadó peres kérdések eldöntése annyira részletes és alapos kereskedői tudást meg áruismeretet kíván, hogy a jogtudós bíró csak a szakértők hosszadalmas és körülményes meghallgatása után mondhat pártatlan ítéletet. Ez a körülmény vette rá az érdekelteket, hogy peres ügyeik eldöntését tapasztalt és megbízható kereskedőkből toborzott választott bíróságra bízzák. Ezekből a választott bíróságokból fejlődtek ki a tőzsdei bíróságok.

A tőzsdei bíróságok kezdetben csak olyan ügyek elbírálására voltak hivatva, a melyeket a tőzsdén kötöttek. Ámde idők multán szívesen fordultak hozzá ítéletért azok is, a kik a börzétől távol állottak. Okúl szolgált erre még az a körülmény is, hogy a börzéken túl a kereskedelmi forgalom formái nem voltak mindég pontosan szabályozva, és nincsenek mindenben és mindenütt olyan szokások, a melyeket a szerződő felek föltétlenül elismertek volna. Ezért olyképen segítettek és segítenek a szerződő felek magukon, hogy a vevő és az eladó kötőjegyeket adnak egymásnak a tőzsdén kívül kötött ügyletekről is, és a kötőjegyekben kikötik, hogy ügyleteikből eredő per esetén alávetik magukat a tőzsde választott bíróságának.

Hazánkban a tőzsdék választott bíróságának hatáskörét a perrendnovella 94—99. §-ai szabályozzák. A tőzsde bírósága elé tartoznak: a) a tőzsdén kötött minden kereskedelmi ügyletből felmerült peres kérdések; b) a kereskedők között kereskedelmi ügyletekből fölmerült peres kérdések, ha a felek magukat a tőzsdebíróságnak kifejezetten alávetették, vagy ha az ügyletet tőzsdei jogositott ügynök közvetítette és a felek a közvetítő ügynök kézbesítette és a tőzsdebíróság kikötését tartalmazó ügynöki kötőjegyet kifogás nélkül elfogadták; c) a közkereseti társaságok tagjai, a betéti társaság beltagjai vagy alkalmi egyesületek tagjai között a társasági, illetőleg egyesülési viszonyból felmerülő peres kérdések, ha a felek magukat e kivételes bíróságnak akár az ügylet megkötése alkalmával, akár később írásban kifejezetten alávetették; d) egyfelől kereskedők, másfelől nem kereskedők között létrejött olyan ügyletből fölmerült peres kérdések, a mely ügylet a Keresk. Törv. szerint, habár csak az egyik szerződő félre nézve is kereskedelmi ügylet, ha a felek magukat a tőzsdebíróságának írásban kifejezetten alávetették; e) egyfelől közraktári vállalat, másfelől a közraktári jegy birtokosa között a közraktári ügyletből felmerült peres kérdések, ha e kivételes bíróságok illetékességét a vállalat üzletszabályzatai kikötötték.



A tőzsdei ügyleteket egyik legközelebbi füzetünkben külön fogjuk tárgyalni.

*A szerk.*

# TARTALOM.



	Lap
<b>I. A tőzsdék mivolta.</b>	
1. A tőzsde vásár jellege. A börze szó eredete ... ..	3
2. A börzék fejlődésének története ... ..	6
3. A börzék jelentősége ... ..	11
4. A börzén kötött ügyletek tárgya ... ..	14
5. A tőzsdék jogi helyzete ... ..	16
<i>a)</i> A magyarországi tőzsdék ... ..	17
<i>b)</i> Az osztrák tőzsdék ... ..	17
<i>c)</i> A francia tőzsdék ... ..	19
<i>d)</i> A németországi tőzsdék ... ..	19
<i>e)</i> Az angol tőzsdék ... ..	21
<i>f)</i> Az amerikai tőzsdék ... ..	22
<b>II. A tőzsdék szervezete</b> ... ..	23
<i>a)</i> A budapesti áru- és értéktőzsde ... ..	23
<i>b)</i> A bécsi értéktőzsde ... ..	27
<i>c)</i> A németországi börzék ... ..	30
<b>III. A tőzsdék látogatói</b> ... ..	32
1. A tőkések ... ..	35
2. Alkuszok és ügynökök ... ..	36
<i>a)</i> A bpesti áru- és értéktőzsde alkuszainak szabályzata ... ..	37
<i>b)</i> Az osztrák tőzsdei ügynökök rendszabályai ... ..	39
<i>c)</i> A német tőzsdék ügynökeinek szabályzata ... ..	40
<i>d)</i> A francia tőzsdék ügynökeinek szabályai ... ..	41
<i>e)</i> Az angol tőzsdék látogatói ... ..	44
<i>f)</i> Az amerikai tőzsdék látogatói ... ..	45
<b>IV. Az árfolyamok és megállapításuk</b> ... ..	46
<i>a)</i> Az árfolyamok megállapítása a budapesti tőzsdén ... ..	52
<i>b)</i> Az árfolyamok megállapítása az osztrák börzéken ... ..	55
<i>c)</i> Az árfolyamok megállapítása a németorsz. tőzsdéken ... ..	58
<i>d)</i> Az árfolyamok megállapítása a francia tőzsdéken ... ..	62
<b>V. A leszámoló irodák</b> ... ..	64
<b>VI. A tőzsdei bíróságok</b> ... ..	67

TABLE OF CONTENTS

1. Introduction ..... 1

2. The Nature of the Problem ..... 2

3. The Method of Investigation ..... 3

4. Results of the Investigation ..... 4

5. Discussion of the Results ..... 5

6. Conclusions ..... 6

7. Appendix ..... 7

8. Bibliography ..... 8

9. Index ..... 9

10. Plates ..... 10

# Magyar Kereskedők Könyvtára

---



---



---

tudnivalóról és folyó olvasmányról gondoskodik azon a körön belől, a melyre kereskedőink érdeklődése kiterjed.

Füzeteink váltakozva nyújtanak tanulni és olvasni valót a *könyvvitel, folyószámlák, kereskedelmi és politikai számtan, pénz és valuta, bankügyletek, szállítás, kereskedelmi szerződések, vámügy, terménykereskedés, fa-üzlet, könyvkereskedés, biztosítás, a kereskedelem technika, áruismeret, technologia, kereskedelmi földrajz, a kereskedelem története, a közgazdaságtan, a kereskedelmi törvénykezés* stb. köréből.

Dolgozótársaink a kereskedelmi elmélet és gyakorlat legkiválóbb képviselői. A vállalat élén mint szerkesztő *Dr. Schack Béla*, a felső kereskedelmi iskolák főigazgatója áll.

Július és augusztus kivételével havonként egy-egy öt íves (80 lapnyi) csinosan kiállított füzetet adunk.

A MAGYAR KERESKEDŐK KÖNYVTÁRA előfizetési díja egész évre 10 korona; egyes füzet ára 1 korona 50 fillér.

## LAMPEL RÓBERT

(WODIANER F. ÉS FIAI)

CS. ÉS KIR. UDV. KÖNYVKERESKEDÉSE

BUDAPEST, VI., ANDRÁSSY-ÚT 21. SZ

Vállalatunk első évfolyamában eddigelé a következő  
füzetek jelentek meg:

1. füzet.

**Az Osztrák Magyar Bank** és a pénzügy. Irta: *Havas Miksa*, a pozsonyi f. keresk. iskola igazgató-helyettese.

2. füzet.

**A kereskedelem története** különös tekintettel Magyarországra. Irta: *Az Aradi Első Takarékpénztár 100 drb arany pályadíját nyert mű.* Irta: *Daróczi Lajos*. 1. rész. Az ó-kortól a 18. század végéig.

3. füzet.

**A gyapot.** Irta: *Matavoussky Béla*, a győri f. keresk. iskola igazgatója.

4—5. füzet.

**Kereskedelmi nyelvünk magyartalanságai.** Irta: *Névy László*, a Bpesti Keresk. Akadémia igazgatója.

6. füzet.

**Svájcz.** Gazdasági és társadalmi képek. Irta: *Kreutzer Lipót*, a kolozsvári keresk. akadémiában a keresk. szaktárgyak tanára.

7. füzet.

**A tőzsde.** Irta: *Dr. Berényi Pál*, ügyvéd, r. tanár a soproni f. keresk. iskolában.

Sajtó alatt vannak s legközelebb megjelennek a következő füzetek:

**Váltó-ismertető** kereskedők számára irta *Dr. Schlamadinger Jenő*, gyakorló ügyvéd, felső kereskedelmi iskolai tanár.

**Kereskedelmi iskoláink** múltja és jelene. Irta: *Dr. Schack Béla*.

**A kereskedelem története.** Irta: *Daróczi Lajos*. A 2. részt teljesen átdolgozta *Harmat M.*

