

L

43455

ТОВАРНЫЯ Ликвѣдаціонныя Кассы.

(Этюдъ изъ области товарной биржи).

Приватъ-Доцента С.-Петербургскаго Университета
Владиміра Розенберга.



С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія В. Киршбаума, Дворц. пл., д. М-ва Финансовъ.

1905.



СІМОН

L 43455

ТОВАРНЫЯ Ликвидационныя Кассы.

(Этюдъ изъ области товарной биржи).

Приватъ-Доцента С.-Петербургскаго Университета
Владимира Розенберга.



С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія В. Киришаума, Дворц. пл., д. М-ва Финансовъ.

1905.



65090

Перепл. 1930

С П 6 Г У

Товарныя ликвидационныя кассы.

Товарной биржѣ не посчастливилось: въ то время, какъ въ литературѣ всѣхъ западныхъ народовъ можно найти немалое число очень солидныхъ трудовъ, затрагивающихъ тѣ или иные вопросы фондовой биржи, область биржевой торговли товарами остается внѣ сферы вниманія коммерціалистовъ и насчитываетъ лишь самое ограниченное число сочиненій, еѣ посвященныхъ. Хотя въ широкихъ кругахъ публики дѣйствительно интересуются почти только исключительно фондовою биржею, но для науки товарная биржевая торговля должна представлять не меньшій интересъ. Если котировка курса бумагъ на фондовой биржѣ имѣетъ огромное экономическое значеніе, то установленіе и колебанія цѣнъ на товары оказываютъ не меньшее воздѣйствіе на экономическую жизнь всего міра. Такъ какъ самое понятіе биржевого товара предполагаетъ продукты массоваго, а, слѣдовательно, необходимѣйшаго потребленія, то цѣны на эти предметы прямо и непосредственно отражаются на матеріальномъ положеніи милліоновъ людей, а поэтому все то, что оказываетъ вліяніе и обуславливаетъ эти цѣны на товарныхъ биржахъ, заслуживаетъ самаго серьезнаго вниманія.

По самой своей сущности биржевая организація и техника совершенно космополитичны; если къ тому же припомнить, что установленіе товарныхъ цѣнъ для всего міра регулируется биржами главныхъ пунктовъ міровой торговли каждымъ товаромъ, то становится яснымъ, что вопросы, кажущіеся съ перваго взгляда какъ бы совершенно оторванными отъ русской дѣйствительности, на самомъ дѣлѣ представляютъ не только одинъ чисто теоретическій интересъ.

Тема настоящаго маленькаго этюда въ области товарной биржи почти не разработана въ западной литературѣ и никогда не затрагивалась русскою. Многимъ по названію и первому впечатлѣнію она можетъ показаться узкою и мало содержательною, но приведенныя выше соображенія указываютъ на тѣ мотивы, которыми я руководствовался, берясь за перо, и оправдываютъ мое намѣреніе подѣлиться съ читателями результатомъ того, что мнѣ удалось собрать по этому

вопросу не только изъ отдѣльныхъ и отрывочныхъ замѣчаній, разсѣянныхъ по различнымъ сочиненіямъ экономическаго и юридическаго содержанія, но, главнымъ образомъ, въ жизни, на мѣстѣ дѣятельности нѣкоторыхъ изъ существующихъ на континентѣ Европы ликвидаціонныхъ кассъ.

I.

Съ тѣхъ поръ, какъ впервые въ 1882 году возникло въ Гаврѣ новое учрежденіе подъ неслыханнымъ дотолѣ нигдѣ названіемъ «Caisse de liquidation des affaires en marchandises au Havre», прошло всего 23 года, но еще въ 1900 году Sondorfer въ послѣднемъ изданіи своего труда Technik des Welthandels ¹⁾ былъ въ правѣ утверждать, что, за исключеніемъ Австріи и Россіи, всѣ государства Европы уже имѣють на важнѣйшихъ пунктахъ товарной торговли ликвидаціонныя кассы ²⁾.

Столь быстрый ростъ не только числа кассъ, но постоянно изъ года въ годъ увеличивающихся оборотовъ каждой изъ нихъ, какъ о томъ краснорѣчиво свидѣтельствуютъ цифры ихъ ежегодной отчетности ³⁾, служить доказательствомъ, что новое учрежденіе заслужи-

¹⁾ Стр. 28.

²⁾ Въ 1882 г., одновременно съ гаврской, была основана ликвидаціонная касса въ Нью-Йоркѣ, въ 1887 г.—въ Гамбургѣ, Антверпенѣ, Парижѣ, Марселѣ; въ 1888 г.—въ Лондонѣ, Амстердамѣ, Роттердамѣ и Рубѣ, въ 1889 г.—въ Магдебургѣ и въ 1890 г.—въ Лейпцигѣ.

³⁾ Такъ, напр., балансы амстердамской ликвидаціонной кассы, основанной въ 1888 г., заключались слѣдующими цифрами на 31 декабря каждаго отчетнаго года:

1889 г.	Fl.	442,848,48
1890 »	»	387,214,61
1891 »	»	393,889,91
1892 »	»	481,684,97
1893 »	»	726,249,31
.....		
1895 »	»	5,153,281,88
.....		
1900 »	»	7,885,126,96
.....		
1902 »	»	11,838,566,93
1903 »	»	13,929,607,85

Не менѣ показателенъ для дѣятельности кассъ размѣръ дивиденда, выдаваемого ими на свои акціи, въ %:

	1888	1889	1890	1891	1892	1893	1894	1895	1896	1897	1898	1899	1900	1901	1902	1903
Гамбургъ	—	—	7	10	9	10	6½	8	9½	8½	8½	8½	10½	11	14	13
Амстердамъ	6½	10½	7½	6	5¼	4	5¼	5½	5¼	5½	6¾	7	9	6	7½	7

васть вниманія со стороны не только людей практики, но и науки торговаго права.

Какъ показываетъ самое названіе этихъ кассъ, онѣ берутъ на себя ликвидацію товарныхъ срочныхъ сдѣлокъ и тѣмъ уподобляются ликвидаціоннымъ бюро, расчетнымъ палатамъ — Clearing House фондоваго оборота; но такъ какъ, сверхъ того, ликвидаціонныя кассы принимаютъ на себя гарантію надлежащаго исполненія регистрируемыхъ въ книгахъ кассы срочныхъ товарныхъ сдѣлокъ, то этою другою стороною своей дѣятельности онѣ приближаются также и къ маклерскимъ банкамъ.

Я остановлюсь прежде всего на устройствѣ и механизмѣ функционированія ликвидаціонныхъ кассъ, чтобы имѣть затѣмъ возможность подвергнуть болѣе подробному анализу отдѣльные и наиболѣе выдающіеся моменты въ дѣятельности кассъ. Всѣ до сихъ поръ существующія ликвидаціонныя кассы организованы въ видѣ акціонерныхъ компаній¹⁾; по условіямъ ихъ дѣятельности эта форма является, по видимому, единственною, къ нимъ примѣнимой. Необходимою жизненною для ликвидаціонныхъ кассъ атмосферою должна быть твердая, вполне незыблемо установившаяся, репутація ихъ, какъ учрежденій абсолютной кредитоспособности (иначе теряетъ всякій смыслъ даваемая кассами гарантія надлежащаго исполненія срочныхъ контрактовъ) и такой же полной незаинтересованности въ спекуляціяхъ тѣми товарами, которые составляютъ предметъ регистрируемыхъ кассою срочныхъ контрактовъ (иначе онѣ станутъ въ положеніе опаснаго конкурента своихъ кліентовъ, къ услугамъ котораго никто не станетъ обращаться).

Акціонерная форма обезпечиваетъ легкое привлеченіе значительныхъ капиталовъ, нужныхъ для эксплуатаціи предпріятія и виѣдренія къ кредитоспособности его довѣрія публики, которое укрѣпляется и поддерживается обязательною для кассы, какъ и для всякаго акціонернаго предпріятія, ежегодною публичною отчетностью, а главное — эта форма представляетъ наибольшія гарантіи въ отношеніи достиженія незаинтересованности ликвидаціоннаго учрежденія въ товарной спекуляціи, т. е. не способствуетъ тому, чтобы кто-либо могъ черпать изъ книгъ кассы драгоценныя для каждаго биржеваго дѣятеля ука-

¹⁾ Исключеніе составляетъ, кажется, одна только магдебургская, превратившаяся 1 сент. 1899 г. изъ акціонерной формы въ товарищество съ ограниченою отвѣтственностью по закону 20 апрѣля 1892 (A. Ebering, Die Magdeburger Zuckerbörse seit 1896. Berlin. 1902. S. 39). Фактъ этотъ, впрочемъ, не колеблетъ дальнѣйшихъ выводовъ, потому что по закону 1892 г. банковыя учрежденія, организованныя въ этой формѣ, обязаны публичной отчетностью, и структура управленія въ новомъ товариществѣ аналогична акціонерной формѣ.

занія относительно общаго хода и направленія спекуляціи на будущее время (т. н. engagements).

Личная организація акціонерной формы слагается изъ трехъ элементовъ—акціонеровъ, правленія и ревизіоннаго (наблюдательнаго) совѣта.

Хотя акціонеры являются хозяевами предпріятія, но они совершенно устранены отъ дѣлопроизводства и не имѣютъ непосредственнаго доступа къ торговымъ книгамъ; вслѣдствіе этого акціонеры, volens-nolens, заинтересованы только въ успѣхѣ самого предпріятія, обусловливающаго для нихъ дивидендъ крупныхъ размѣровъ и высокой курсъ акцій по биржевой котировкѣ. Зная и понимая прекрасно, что матеріальный успѣхъ кассы прямо пропорціоналенъ степени убѣжденій ея кліентовъ въ незаинтересованности самой кассы и ея органовъ въ спекуляціи на товары регистрируемыхъ ею сдѣлокъ, акціонеры на общихъ собраніяхъ приложить всѣ усилія къ тому, чтобы члены правленія и ревизіоннаго совѣта, стоящіе въ противоположность имъ самимъ въ непосредственной близости къ самому дѣлу и книговодству предпріятія, не отвѣдали бы отъ того самаго сладкаго, но запрещеннаго плода, искушеніе которымъ не грозитъ рядовымъ акціонерамъ. Такое отношеніе со стороны акціонеровъ тѣмъ болѣе возможно, что акціи ликвидационныхъ кассъ не найдутъ много держателей среди широкихъ и непрічастныхъ къ биржѣ круговъ публики, а останутся всегда въ преобладающемъ числѣ въ рукахъ тѣхъ самыхъ лицъ, которыя одновременно состоятъ и кліентами кассы.

Съ одной стороны, уставы всѣхъ кассъ запрещаютъ директорамъ (членамъ правленія) спекуляцію на срокъ за свой личный счетъ товарами, составляющими предметъ регистрируемыхъ кассою сдѣлокъ¹⁾, съ другой—хорошимъ распорядителемъ по дѣламъ такого учрежденія, какъ ликвидационныя кассы, можетъ быть лишь лицо вполне освѣдомленное въ этихъ отрасляхъ товарной торговли и близко знакомое съ кругомъ мѣстныхъ профессиональныхъ торговцевъ и спекулянтовъ. Но эти затруднительныя условія, соблюденіе которыхъ, однако, крайне важно для успѣха всего дѣла, все же не представляются, въ дѣйствительности, совершенно непреодолимыми и столь несомвѣстимыми одно съ другимъ, какъ это можетъ показаться на первый взглядъ.

Oliv. Senn²⁾ находить, что лица, занимающіяся торговлей товарами, регистрируемыми кассами сдѣлокъ, но не спекулирующія на срокъ или даже спекулянты на срокъ, но не изъ очень крупныхъ, а потому склонныхъ заинтересоваться крупнымъ окладомъ жалованья.

¹⁾ Напр., уставъ гамбургской кассы § 8, амстердамской § 18.

²⁾ Oliv. Senn. Etude sur les marchés à terme. Paris 1888, p. 108.

директора-распорядителя ¹⁾ болѣе, чѣмъ собственной спекуляціей, составляютъ кадръ, изъ коего можно выбрать подходящее лицо для занятія должности администратора ликвидационной кассы, а другой писатель, остановившійся на разсмотрѣніи этого вопроса, Якобсонъ ²⁾ указываетъ на удалившихся на покой купцовъ, какъ на подходящихъ для функций распорядителя кассы людей. Конечно, эти мнѣнія Senn'a и Jacobson'a не могутъ служить руководствомъ для выбора администратора кассъ во всякомъ конкретномъ случаѣ, равно какъ выше приведенныя условія, которымъ должно удовлетворять лицо, занимающее эту должность, относятся во всей своей строгости, по счастливому выраженію того же Senn'a, лишь къ «un parfait administrateur que comme un tipe abstrait», но все же можно утверждать, что приближеніе къ этому идеалу вполне достижимо и въ реальной дѣйствительности.

Директоры въ отношеніи соблюденія ими запрета не заниматься срочными спекуляціями за свой счетъ стоятъ подъ двойнымъ бдительнымъ контролемъ — членовъ наблюдательнаго совѣта и акціонеровъ — кліентовъ кассы. Фактическая атмосфера замкнутаго круга лицъ, причастныхъ къ биржевой торговлѣ тѣмъ или инымъ товаромъ, дисциплинированнаго и организованнаго иногда въ видѣ Verein'a, составляетъ естественный коррективъ такому на первый взглядъ легкомысленному и при всѣхъ другихъ бытовыхъ условіяхъ типичному *lex minus quam perfecta*, какъ одинъ только наивный запретъ директорамъ кассы спекулировать за свой счетъ. Случаи недобросовѣстнаго отношенія въ этомъ направленіи вызывали устраненіе виновныхъ отъ ихъ должности, и эти прецеденты служатъ серьезною угрозою и предостереженіемъ противъ повтореній подобныхъ же случаевъ, потому что лишеніе крупнаго оклада соединяется съ неизгладимымъ запятнаніемъ репутации съ точки зрѣнія профессиональной этики.

По самой природѣ своей и существу возложенныхъ на него функций ревизионной (наблюдательной) совѣтъ не можетъ быть столь же малочисленнымъ, какъ и составъ правленія. Для выполненія лежащихъ на немъ обязанностей этотъ органъ долженъ имѣть бдительный и постоянный контроль надъ дѣйствіями правленія и дѣлопроиз-

¹⁾ По счету прибылей и убытковъ на 1903 годъ гамбургской кассы жалованіе администраціи опредѣлено М.	70,162 —
а танъемы составляютъ	82,125 50
	— 152,287 50

Изъ этой суммы львиная доля приходится правленію и наблюдательному совѣту (2 директора и 5 членовъ совѣта), которымъ по силѣ § 26 устава кассы отчисляется по 10% изъ чистой прибыли предпріятія.

²⁾ Jacobson. Terminhandel in Waaren Rotterdam. 1889, S. 185.

водствомъ въ кассѣ. И та самая опасность злоупотребленія свѣдѣніями, почерпнутыми изъ книгъ ликвидаціонной кассы, которую стремились предупредить запрещеніемъ директорамъ спекулировать за свой счетъ, возрастаетъ здѣсь прямо пропорціонально числу членовъ наблюдательнаго совѣта. Но и здѣсь практика побѣдоносно вышла изъ непреодолимыхъ, казалось бы, затрудненій: состояніе счета каждаго кліента кассы представляется ежедневно только директору, а наблюдательному совѣту сообщаются лишь свѣдѣнія о числѣ покупателей и продавцовъ и суммѣ зарегистрированныхъ контрактовъ, не указывая при этомъ на цѣны и сроки сдѣлокъ ¹⁾.

Въ тѣхъ же рѣдкихъ и исключительныхъ случаяхъ, когда правленіе считаетъ нужнымъ или совѣтъ самъ требуетъ свѣдѣній о счетахъ кассы съ тѣмъ или другимъ кліентомъ, необходимая выписка изъ книгъ сообщается всему наблюдательному совѣту, но отнюдь не отдѣльнымъ его членамъ, чѣмъ, конечно, пресѣкается возможность обнаруженія индивидуальнаго любопытства, продиктованнаго стремленіемъ извлечь личную выгоду ²⁾.

Я думаю, что этихъ немногихъ словъ достаточно, чтобы наглядно выяснитъ, насколько удобна для организациі ликвидаціонныхъ кассъ акціонерная форма въ бытовыхъ условіяхъ той обстановки, гдѣ функционируютъ эти учрежденія.

Первое и главное назначеніе кассы давать гарантію исполненія срочнымъ сдѣлкамъ, но въ виду того, что въ силу той формы гарантіи, которая избрана кассою, она является центральнымъ пунктомъ оборота и участникомъ почти во всѣхъ срочныхъ сдѣлкахъ, естественно было использовать и это особенное положеніе кассы на рынкѣ, придавъ ей еще функціи ликвидаціоннаго учрежденія, а сосредоточеніе значительныхъ капиталовъ, благодаря системѣ первоначальнаго и послѣдующихъ обезпечительныхъ взносовъ кліентовъ, должно было вызвать на сцену вопросъ о выгодномъ использованіи находящихся въ распоряженіи кассъ средствъ.

¹⁾ Topolsky. Der Kaffeeterminhandel. Hamburg, 1896. S. 46.

²⁾ Случаи злоупотребленія со стороны членовъ наблюдательнаго совѣта были обнаружены въ 1888 г. во время сентябрьскаго кофейнаго кризиса (Coffee) въ Гамбургѣ, когда одинъ изъ членовъ участвовалъ въ синдикатѣ повышателей (Bulls); послѣ этого были приняты вышеописанныя мѣры предосторожности, а виновные потерпѣли возмездіе, объ этомъ см. Якобсонъ *op. cit.* s. 185 и *Berichte der Börsen Enquête Commission. Berlin 1893. S. 38: Jedenfalls habe die Liquidationskasse durch Entfernung derjenigen Personen aus ihrem Aufsichtsrathe, welche durch ihre Betheiligung am Kaffeeterminhandel in den Verdacht des Missbrauches ihrer Stellung hätten kommen können, den Beweis geliefert, dass sie den redlichen Wunsch habe, wirklich hervorgetretene Misstände zu beseitigen.*

Ликвидационныя кассы занялись операциями товарнаго кредита и стали, такимъ образомъ, банковыми учреждениями съ крайне своеобразно очерченнымъ кругомъ дѣятельности.

Здѣсь я долженъ сдѣлать маленькое отступленіе — познакомить читателя съ механизмомъ дѣятельности ликвидационныхъ кассъ.

Ликвидационныя кассы принимаютъ на себя гарантію надлежащаго исполненія лишь по контрактамъ, предложеннымъ имъ для регистраціи особо выбранными для этихъ функцій маклерами. Правила однѣхъ кассъ предоставляютъ правленію опредѣлить условія (*Règlement de la caisse de Havre, d'Anvers, art. 4, de Roubaix-Tourcoing et Amsterdamsche Liquidatiekas — art. 2*) избранія и допущенія маклеровъ къ работѣ при посредствѣ кассы; другія же ликвидационныя учрежденія переносятъ разрѣшеніе столь важнаго вопроса, создающаго классъ привилегированныхъ маклеровъ, на независимый отъ кассы и вполне безпристрастный авторитетный органъ, каковымъ естественно является профессиональный синдикатъ, какъ общая организація торговыхъ дѣятелей данной отрасли товарной торговли. Такъ, напр., гамбургская касса допускаетъ лишь маклера, баллотированнаго *Verein*омъ кофейныхъ фирмъ путемъ тайной подачи голосовъ и получившаго при этомъ не болѣе какъ три голоса противъ избранія ¹⁾, а для сдѣлокъ на сахаръ требуется, сверхъ того, чтобы этотъ маклеръ былъ членомъ *Verein*'а сахарныхъ торговцевъ ²⁾.

Преимущества своего положенія на биржѣ маклеръ кассы окупаетъ уступкою части своего куртажа въ пользу кассы, но зато обязанъ предлагать кассѣ на регистрацію всѣ сводимыя имъ сдѣлки на срокъ. Вслѣдствіе этого маклеръ кассы дѣйствуетъ на основаніи правилъ *Regulativ*'а кассы, и всякій, кто прибѣгаетъ къ его посредству, не долженъ упускать изъ вида этого обстоятельства. Получивъ возможность сдѣлать два противоположныхъ, данныхъ ему, порученія — купить и продать товаръ на одинъ и тотъ же срокъ, маклеръ предлагаетъ ликвидационной кассѣ принять на себя гарантію надлежащаго исполненія заключаемаго контракта слѣдующимъ образомъ. Прежде всего онъ даетъ обоимъ контрагентамъ подписать печатный формуляръ (такъ наз. *Schlussnota, Déclaration de contrat*), состоящій изъ двухъ частей (для покупателя и продавца), легко отдѣлимыхъ одна отъ другой. Этотъ документъ представляетъ предложенія со стороны продавца и покупателя, обращенныя къ кассѣ, купить и продать данное количество товара на извѣстный срокъ «*in Gemässheit des Regulativs der Waaren Liquidationskasse*» и, такимъ образомъ, первоначальное отношеніе распадается на двѣ части въ видѣ

¹⁾ *Regulativ für Termingeschäfte in Kaffee. S. 4. Statuten des Vereins der am Kaffeehandel beteiligten Firmen § 14.*

²⁾ *Regulativ für Termingeschäfte in Rüben-Rohzucker § 4.*

оффертъ купить у кассы и продать кассѣ тотъ же самый тоаръ на одинъ и тотъ же срокъ. Въ замѣнѣ одной купли-продажи между кліентами двумя контрактами каждаго изъ нихъ порознь съ кассою и заключается гарантія надлежащаго исполненія срочныхъ сдѣлокъ, принимаемая на себя кассою, потому что каждому кліенту подставляется въ роли контрагента сама касса, которая, такимъ образомъ, несетъ всѣ обязательства по заключаемому съ нею контракту. Такой, какъ только что было выше указано, подписанный сторонами и маклеромъ документъ есть лишь предложеніе (офферта), обращенное къ кассѣ; акцентъ со стороны этой послѣдней выражается въ томъ, что касса, получивъ бланки оффертъ, выдаетъ вмѣсто нихъ такъ называемыя ликвидаціонныя квитанціи (Liquidationsschein, Bulletins de vente et d'achat), въ которыхъ объявляетъ себя покупщикомъ и продавцомъ товара на данный срокъ. Выдача ликвидаціонныхъ квитанцій происходитъ лишь послѣ записи контрактовъ въ книгу кассы и помѣтки на нихъ текущаго по порядку нумера. Самая же регистрація обусловлена внесеніемъ обѣими сторонами первоначальнаго обезпечительнаго взноса, установленнаго для регулированія риска, который принять на себя кассою по каждому контракту. Этотъ вкладъ дѣлитъ отвѣтственность самой кассы на двѣ части: покрытую и непокрытую, изъ коихъ послѣдняя опредѣлена вполне точно въ своемъ размѣрѣ, и соотношеніе между покрытою и непокрытою частями не должно затѣмъ никогда нарушаться. Съ этою цѣлью установлены такъ называемыя дополнительные взносы для тѣхъ контрагентовъ, чья отвѣтственность по срочному контракту увеличилась вслѣдствіе неблагоприятнаго измѣненія для давнаго лица цѣны на товаръ. Такъ какъ регистрація сдѣлки означаетъ акцентъ со стороны кассы, то съ момента доставленія кліентамъ ликвидаціонныхъ квитанцій для нихъ начинается соблюденіе обязанности аккуратнаго внесенія послѣдующихъ обезпечительныхъ вкладовъ.

Разорванное такимъ образомъ въ моментъ регистраціи на двѣ половинки первоначальное отношеніе никогда уже не будетъ восстановлено въ своей цѣлости, но при наступленіи срока исполненія соединится съ половинкою какого-нибудь другого, такъ же разорваннаго кассою, контракта. Однородность сдѣлокъ, заключающихся при посредствѣ кассы въ отношеніи количества и качества ¹⁾, дѣлаетъ возможнымъ такія соединенія. При наступленіи срока исполненія каждый продавецъ кассѣ дѣлаетъ на особомъ бланкѣ заявленіе о сдачѣ товара (Andienung, Filière), которое присоединяется къ заявленію о сдачѣ товарно-распорядительной бумаги. Касса исполняетъ роль продавца въ отношеніи своихъ покупателей индоссированіемъ на ихъ имя заявленія о сдачѣ. Товаръ можетъ быть или принятъ,

¹⁾ Объ этомъ подробно см. дальше in fine II.

тогда наступает расчетъ между клиентомъ и кассою, или вновь индоссированъ на имя кассы, если покупатель на тотъ же срокъ имѣть обязательство передъ кассою въ качествѣ продавца. Въ этомъ послѣднемъ случаѣ начинается циркуляція заявленія о сдачѣ, пока оно не попадаетъ въ руки покупателя—фактическаго пріемщика товара.

Вотъ собственно въ самыхъ общихъ чертахъ очеркъ механизма дѣятельности ликвидационныхъ кассъ; теперь, набросавъ эти контуры, дающіе представленіе объ общей картинѣ, можно приступить и къ болѣе детальному разсмотрѣнію тѣхъ отдѣльныхъ операций, которыя составляютъ части цѣлаго.

II.

Цѣль торговаго, а въ частности биржевого, оборота направлена на извлеченіе выгодъ путемъ благопріятныхъ конъюнктуръ риска, сопряженныхъ съ тѣми непрерывными трансформациями капитала то въ форму денежнаго, то товарнаго элемента, въ чемъ и выражается собственно содержаніе этого оборота. Есть рискъ, основанный на расчетѣ, гдѣ успѣхъ предпринятыхъ операций достается на долю лица, одареннаго и природными къ тому способностями и глубокимъ знаніемъ своего дѣла, тому, кто, по мѣткому выраженію Courtois, «сумѣетъ стать философомъ оборота». Но кромѣ той цѣпи факторовъ, которые поддаются учету заранѣе, предвидѣніе вѣроятнаго наступленія или ненаступленія и экономическаго воздѣйствія коихъ есть дѣло не слѣпота случая, не игры на неизвѣстное будущее, а результатъ знанія и таланта, есть еще рядъ случайныхъ причинъ, которыя, какъ олицетвореніе самой грубой насмѣшки судьбы, могутъ разрушить наиболѣе тонкіе и продуманные расчеты. Къ числу такихъ причинъ принадлежитъ въ сдѣлкахъ на срокъ неплатежеспособность контрагентовъ. Опасность эта очень серьезна въ товарныхъ срочныхъ сдѣлкахъ уже потому, что промежутокъ между заключеніемъ и исполненіемъ контрактовъ несравненно длиннѣе, чѣмъ въ срочныхъ фондовыхъ операцияхъ. Тогда какъ эти послѣднія продолжаются обыкновенно отъ одного ликвидационнаго дня до другого, т. е. мѣсяцъ на биржахъ, гдѣ имѣется ultimo, и двѣ недѣли тамъ, гдѣ есть еще, кромѣ того, medio, товарные контракты тянутся мѣсяцами и цѣны означаются въ биржевомъ бюллетенѣ на всѣ слѣдующіе 11 мѣсяцевъ. Въ такой продолжительный срокъ имущественное положеніе каждаго лица можетъ претерпѣть существенныя измѣненія, и самый солидный и кредитоспособный контрагентъ можетъ черезъ столь длинный промежутокъ времени оказаться въ рядахъ неплатежеспособныхъ, особенно если принять во вниманіе тѣ специфическія причины, которыя для спекулянта на срокъ увеличиваютъ и умножаютъ всегдашній

рискъ коммерческаго дѣятеля отъ возможнаго вообще неблагоприятнаго поворота въ дѣлахъ. Съ психологической стороны срочныя сдѣлки заключаютъ въ себѣ ту огромную опасность, что въ нихъ крайне легко, что называется, зарваться, не разсчитать своихъ платежныхъ силъ, потому что въ начальный моментъ онѣ заключаются à découvert, т. е. стороны могутъ не имѣть ни денегъ, ни товара; вторая, не меньшая, опасность чувствительныхъ имущественныхъ потерь обуславливается непредвидѣнными колебаніями цѣнъ, зависящими иногда отъ реальныхъ и дѣйствительно неожиданныхъ причинъ, но несравненно чаще вызываемыхъ фиктивными слухами, способными подвять или уронить цѣны. Наконецъ, нельзя не обратить вниманія еще и на то, что, кромѣ причинъ, угрожающихъ платежнымъ силамъ контрагентовъ одинаково какъ въ области фондоваго, такъ и товарнаго оборота, для этого послѣдняго надо считаться еще съ однимъ далеко не безразличнымъ въ этомъ отношеніи факторомъ — отсутствіемъ того строгаго подбора контингента участниковъ въ биржевыхъ операціяхъ, которымъ характеризуется организація нѣкоторыхъ (по преимуществу англійскихъ и американскихъ) фондовыхъ биржъ ¹⁾. Согласно повсемѣстно установившимся традиціямъ, доступъ на товарныя биржи и активное участіе въ оборотѣ открыто почти всякому, кто пожелаетъ, а достаточно самаго поверхностнаго знанія условій биржевого оборота, чтобы понимать, насколько немислимо на биржѣ выбирать себѣ контрагента, освѣдомляться о его кредитоспособности и съ помощью купеческой бдительности (ordentliches Kaufmann's) избѣгать опасности потерпѣть убытки вслѣдствіе неплатежеспособности контрагента въ моментъ наступленія срока исполненія срочнаго контракта ²⁾. Если не помогаетъ простая «купеческая бдительность», то, очевидно, нужны внѣшнія средства. Какъ извѣстно, страхованіе отъ неплатежеспособности контрагента было всегда больше организаціей на бумагѣ, чѣмъ на дѣлѣ; что же касается института сообщенія свѣдѣній о кредитоспособности (Ankunftsbureau), то и этотъ способъ охраненія не примѣнимъ къ быстрому биржевому обороту, гдѣ къ тому же личность контрагента иногда опредѣляется уже послѣ заключенія договора (сдѣлки черезъ маклера). Въ торговомъ быту было всегда принято

¹⁾ M. Weber. Die Ergebnisse der deutschen Börsen-enquete. Leitschrift für das gesammte Handelsrecht Bd. 43—28. 1894. s. 465 говоритъ, что цѣль ликвидаціонныхъ кассъ autonomem Wege diejenigen finanziellen Garantien zu schaffen, welche die heutige Börsenorganisation mit ihrer Zulassung ökonomisch nicht kontrollirter Elemente nicht bietet.

²⁾ Какъ справедливо замѣчаетъ Oliv. Senn, (op. cit. стр. 80) это въ особенности относится къ арбитражнымъ сдѣлкамъ. Чтобы давать выгоду, онѣ должны заключаться на очень большія количества (ибо разницы въ цѣнахъ на различныхъ биржахъ очень незначительны) и притомъ крайне быстро, что дѣлаетъ совершенно невозможнымъ, хотя бы самый поверхностный выборъ.

ограждать себя отъ риска возможной неплатежеспособности неизвѣстныхъ или сомнительныхъ въ этомъ отношеніи контрагентовъ требованіемъ гарантіи за нихъ отъ посредниковъ, являющихся для ищущаго обезпеченія лицами болѣе или менѣе извѣстными, причемъ формами такой гарантіи бываетъ или *del credere* посредника или самовступленіе его въ сдѣлку. Но тамъ, гдѣ имущественное положеніе и самого посредника не можетъ внушать достаточной увѣренности, что въ той или другой формѣ онъ способенъ составить гарантію надежной платежеспособности, произошло еще новое дѣленіе функций посредника, а, слѣдовательно, и причитающагося ему вознагражденія: свети стороны, найти каждой изъ нихъ контрагента лежитъ на обязанности отдѣльныхъ посредниковъ, но ту гарантію, безъ которой стороны, быть можетъ, и совсѣмъ не пожелаютъ заключить сдѣлку, даетъ учрежденіе, специально для сего созданное, репутація котораго и по его имущественному положенію и вслѣдствіе обязанности къ періодической публичной отчетности стоитъ на рынкѣ внѣ всякаго сомнѣнія. Въ фондовомъ оборотѣ такъ называемые маклерскіе банки дали эту гарантію въ формѣ *del credere* за своихъ маклеровъ, точно опредѣливъ границы кредита, открываемаго для каждаго изъ нихъ. Въ сферѣ товарнаго обращенія ликвидационныя кассы прибѣгли для достиженія той же цѣли не только къ другой формѣ гарантіи—самовступленію въ сдѣлки своихъ кліентовъ, но и опредѣлили иначе границы своего покрытія: принципъ личнаго кредита, принятый въ маклерскихъ банкахъ, замѣненъ въ ликвидационныхъ кассахъ реальнымъ въ видѣ системы обезпечительныхъ взносовъ кліентовъ ¹⁾. Основная идея этой системы существовала и до учрежденія ликвидационныхъ кассъ. На нѣкоторыхъ биржахъ было, напр., принято вводить въ срочные контракты клаузулы о первоначальномъ и послѣдующихъ обезпечительныхъ, въ зависимости отъ колебанія цѣнъ, взносовъ, дѣлавшіеся одною или обѣими сторонами другъ другу, или въ видѣ specialнаго банковаго вклада въ назначенное соглашеніемъ сторонъ кредитное учрежденіе ²⁾. Эти факультативные и эвентуальные случаи гарантіи получаютъ уже большую правильность въ *Clearing House Regulations Liverpool*; сама расчетная палата отнюдь не ставитъ своею цѣлью гарантировать исполненіе срочныхъ сдѣлокъ или способствовать ихъ ликвидаци, но является лишь мѣстомъ сосредоточенія счетовъ всѣхъ членовъ *Liverpool Cotton Association* между собою по всѣмъ ихъ контрактамъ. Каждый вторникъ каждый членъ *Association* составляетъ списокъ еще не ликвидированныхъ контрактовъ, заключенныхъ до субботы включительно, и на основаніи цѣнъ биржевого бюллетеня

¹⁾ Характерны заключительныя слова: art. 7 *Règlement de la Caisse ed liquidation au Havre*: «La caisse de liquidation ne fait ni crédit, ni découvert».

²⁾ Напр., *Règlement New-York Cotton Exchange* § 3, 5, 6 (cit. Senn).

понедѣльника высчитывается по каждому контракту, что онъ имѣеть и долженъ (благопріятную и неблагопріятную разницу между цѣною этого дня и цѣнами заключенныхъ контрактовъ). Въ четвергъ эти разницы регулируются расчетною палатою путемъ соответствующихъ переносовъ со счета на счетъ. Такимъ образомъ, здѣсь нѣтъ первоначальнаго взноса, покрытіе же разницъ черезъ послѣдующіе взносы (путемъ переписокъ со счета на счетъ) дѣлается очень поздно; эти разницы наиболѣе покрыты каждую среду и, начиная съ этого дня, разницы могутъ расти снова до слѣдующаго вторника.

Описанныя явленія нужно считать провозвѣстниками въ организаціи системы гарантій ликвидационныхъ кассъ. Случаи клаузулъ о взносахъ близки по существу къ механизму кассъ, но они не регулярны и вводятся въ контрактъ каждый разъ особеннымъ соглашеніемъ сторонъ. Организация гарантій въ Cotton Association приближается къ ликвидационнымъ кассамъ тѣмъ, что она составляетъ общее и обязательное для всѣхъ участниковъ association правило. Ликвидационныя кассы дали твердую организацію всѣмъ этимъ зачаткамъ гарантіи, распространили ихъ безусловно на всѣхъ, кто имѣеть дѣло съ кассою, и, превративъ ихъ изъ *accidentalia* въ *naturalia negotii*, обставили исполненіе этой обязанности со стороны своихъ контрагентовъ такими драконовскими мѣрами реальнаго, а не легальнаго только, характера, что не можетъ быть сомнѣнія въ твердости того фундамента, на которомъ зиждется вся эта форма гарантіи ¹⁾.

Профессиональное принятіе кассою гарантіи за платежеспособность многихъ лицъ требуетъ очень осторожнаго образа дѣйствія, чтобы эта операція не повлекла за собою неплатежеспособности самого гарантирующаго учрежденія, какъ бы велики ни были его капиталы. Мало того, осторожность и осмотрительность внушаютъ довѣріе къ кассѣ, а въ немъ одномъ именно и кроется весь успѣхъ дѣла кассъ. Хотя принципиально касса придерживается начала реальнаго кредита, но она дѣлаетъ нѣкоторыя отступленія и въ сторону личнаго кредита, когда комбинація его съ реальнымъ даетъ болѣе солидное покрытіе риску, который несетъ ликвидационная касса.

Первая мѣра предосторожности, принимаемая кассою, сводится къ ограниченію круга контрагентовъ въ смыслѣ такого ихъ подбора, какой дѣлается въ большей или меньшей степени на

¹⁾ Fuchs. Der Waaren Terminhandel, Leipzig 1891 S. 18. . . . Ein- und Nachschüsse kommen sowohl einzeln als verbunden vor, und letztere sind häufig nur fakultativ, d. h. ihre Einforderung ist in das Belieben der andren Partei gestellt. Vereinigt und obligatorisch sind die Ein- und Nachschüsse nun bei der „Liquidationskasse“. Jacobson op. cit S. 54 заканчиваетъ описаніе формъ гарантіи слѣдующими словами: «Für den Augenblick jedoch bildet die umschriebene Einrichtung (Liquidationskasse) den Endpunkt des Entwicklungsganges».

различных фондовых биржах и составляет основу правильной биржевой организации. Общераспространенный тип устройства товарных бирж сохраняется в своей полной неприкосновенности — обветшалый и непригодный к современным условиям — лишь для официальных биржевых собраний; наряду с ним для каждой из важнейших отраслей товарной торговли совокупными усилиями касс и органически соединенных с ними профессиональных синдикатов образуются частные биржи для каждого товара отдельно, сосредоточивающие все серьезные крупные сделки ¹⁾. Выше уже было мельком указано, что касса допускает в качестве непосредственных своих клиентов лишь лиц, живущих и торгующих в том же городе, где находится правление кассы, а в Германии, сверх того, занесенных в список спекулянтов на срок (на основании § 55 биржевого закона 22 июня 1896 года) ²⁾. Правило это имеет целью облегчать директорам кассы требуемое от них знание кредитоспособности и коммерческой репутации каждого из клиентов. Само собой разумеется, что одна только принадлежность к местному торговому классу не обеспечивает еще возможности стать клиентом кассы. Правлению дается в руки целый ряд прямых и косвенных мер для устранения недостаточно надежных лиц. Пользование этими средствами требует от руководителей кассы огромного такта и прекрасного знания имущественного положения всех, кто обращается к кассе, чтобы удачно лавировать между Сциллой — не навязать кассе гарантии по сделкам ненадежных лиц, а Харибдою — не возбудить недовольства среди заинтересованных кругов или, что несравненно хуже, создать кассе репутацию учреждения, выбирающего круг своих клиентов по произвольным или даже по посторонним для успеха самого дела мотивам. Правила одних касс оговаривают простое, без объяснения причин, право кассы уклоняться от регистрации некоторых из предлагаемых

¹⁾ Факт такого разложения официальной товарной биржи, замняемой как частными собраниями членов профессиональных синдикатов, так и сношениями по телефону между конторами различных торговых фирм общезвестен (напр., об этом *op. cit. s. M. Webers. 116*) и автору этих строк приходилось лично наблюдать в Гамбурге, что представители крупных торговых домов являлись на биржу лишь на несколько минут «для приличия», как они сами объясняли это, а все остальное время биржевого собрания замняли себя самыми молодыми и мало опытными служащими, считая, что потеря времени этими лицами менее досадна, чем отвлечение от занятий других, более опытных, а потому и более полезных для дела сотрудников.

²⁾ Все прочие лица могут пользоваться услугами кассы лишь при условии самовступления в сделку маклера самой кассы, т. е. посредника, принадлежащего также к кругу избранных (*Regul. гамбург. кассы § 12*).

ей контрактовъ (напр., *Règlement de la Caisse d'Anvers*, § 2); другія же кассы довольствуются замаскированнымъ, а потому и менѣе обиднымъ для кліентовъ правомъ отказа; именно, эти послѣднія кассы предоставляютъ правленію, по его усмотрѣнію, когда оно признаетъ это нужнымъ, повышать противъ общей нормы для отдѣльныхъ лицъ размѣръ первоначальнаго обезпечительнаго взноса, а равно и опредѣлять, какія именно цѣнныя бумаги могутъ быть принимаемы кассою въ счетъ вкладовъ отъ ея контрагентовъ (напр., *Regul. гамб. кассы* § 9).

Такимъ образомъ, принципъ личнаго кредита имѣетъ рѣшающее значеніе при выборѣ кліентовъ кассы, но затѣмъ, съ момента вступленія ихъ въ непосредственныя отношенія съ кассою, она придерживается уже исключительно начала реального кредита. Прежде всего самое занесеніе контракта въ книги кассы можетъ имѣть мѣсто не иначе, какъ по внесенію обоими контрагентами, одновременно съ подачею первоначальнаго заявленія, перваго обезпечительнаго вклада. По мнѣнію *Ol. Senn'a* (вполнѣ правильно), упущеніе этой обязанности однимъ контрагентомъ неминуемо должно повлечь за собою отказъ въ регистраціи въ отношеніи обѣихъ сторонъ. Послѣдующіе взносы дѣлаются на основаніи ежедневнаго особаго частнаго бюллетеня кассы о цѣнахъ, причемъ *Regulativ'y* оговариваютъ заранѣе неоспоримость цифръ цѣнъ, констатированныхъ этимъ способомъ. Распубликованіе бюллетеня считается началомъ теченія срока для платежа послѣдующихъ взносовъ, но нѣкоторыя кассы, сверхъ того, посылаютъ еще особыя извѣщенія о требованіи взносовъ. Эти повѣстки отъ имени правленія кассы имѣютъ, однако, лишь чисто факультативное значеніе. Неполученіе своевременно такого требованія не можетъ поэтому служить для кого-либо оправданіемъ пропуска срока, назначеннаго для уплаты послѣдующихъ взносовъ, а равно и остановить экзекуцію кассою неаккуратнаго контрагента (напр., *Règlement de la Caisse de Havre*, § 19).

Другимъ основаніемъ послѣдующихъ взносовъ можетъ быть обезпеченіе бумагъ, принятыхъ ранѣе кассою отъ кліента въ счетъ слѣдующихъ съ него платежей, противъ оцѣнки ихъ въ моментъ принятія (напр. *Regul. Hamb. Kasse* § 14). Всѣ требованія кассы должны исполняться въ очень короткій срокъ (въ теченіе приблизительно 12 часовъ), причемъ касса сохраняетъ за собою право, въ случаѣ неожиданныхъ измѣненій цѣнъ, въ промежутокъ одного дня, между однимъ и другимъ утренними бюллетенями, еще разъ обратиться къ кліентамъ съ требованіемъ о соответствующемъ дополнительномъ взносѣ сообразно измѣнившемуся настроенію рынка. Такимъ образомъ, предыдущее изложеніе можетъ дать картину того, какъ ригористически строго соблюдаетъ касса должную и заранѣе предуставленную ея правилами гармонію между цифрою риска, принятаго ею

на себя, и тѣмъ частичнымъ покрытіемъ, которое даетъ кассѣ система первоначальнаго и послѣдующихъ взносовъ. Это соотношеніе въ интересахъ солидности предпріятія должно быть всегда неизмѣнно, что ставитъ на разрѣшеніе трудную задачу такой организаціи, которая, при быстротѣ биржевого оборота, все же обезпечивала бы по возможности совпаденіе во времени измѣненія въ цѣнахъ съ принятіемъ мѣръ соотвѣтственнаго воздѣйствія на счета кліентовъ кассы. Для успѣха дѣла необходимо, однако, чтобы мѣры, направленные къ достиженію подобнаго результата, для дѣйствительности ихъ содержали сами въ себѣ средства для понужденія кліентовъ кассы къ неуклонно точному исполненію возложенныхъ на нихъ обязанностей. Именно для достиженія этой цѣли Regulativ'ы кассы устанавливаютъ связанность всѣхъ отдѣльныхъ контрактовъ каждаго кліента въ формѣ одного контокорренто и, кромѣ того, угрожаютъ ему на случай несвоевременнаго платежа тѣми тяжелыми послѣдствіями, которыя на биржевомъ техническомъ жаргонѣ получили пластическое названіе экзекуціи. Каждый изъ кліентовъ кассы заключаетъ не одинъ, а цѣлый рядъ срочныхъ контрактовъ при посредствѣ кассы и ему приходится постоянно вносить послѣдующіе взносы, а равно получать ихъ обратно отъ кассы при измѣненіи цѣнъ въ благопріятную для него сторону; сверхъ того, на суммы, лежащія на его счету, касса насчитываетъ ему %, а потому и оказалось очень удобнымъ соединить всѣ эти сложные расчеты въ форму контокорренто между кассою и каждымъ изъ ея кліентовъ. Но и помимо удобства, эта форма даетъ въ руки правленія кассы могущественное орудіе воздѣйствія на кліентовъ. Вслѣдствіе характернаго свойства контокорренто замыкать всѣ расчеты въ конечномъ салдо, въ случаяхъ необходимости для кассы прибѣгнуть къ экзекуціи, эта послѣдняя *stricto jure* затронетъ всѣ операціи даннаго лица. Такимъ образомъ, неаккуратность его по одному контракту угрожаетъ принудительнымъ регулированіемъ всѣхъ спекуляцій, и можно быть поэтому увѣреннымъ, что всякій кліентъ кассы будетъ всячески стараться избѣгнуть столь печальной перспективы. Принудительное регулированіе положенія неаккуратнаго плательщика слѣдуетъ немедленно за истеченіемъ срока, назначеннаго Regulativ'омъ на исполненіе своихъ обязательствъ кліентами кассы или, самое позднее, на слѣдующій день. Съ этою цѣлью касса безъ какого-либо предварительнаго извѣщенія кліента сама ликвидируетъ, по своему усмотрѣнію, всѣ или часть его контрактовъ путемъ продажи или купли за его счетъ по цѣнѣ дня и обращаетъ на покрытіе убытковъ всѣ имѣющіяся въ распоряженіи кассы деньги и др. цѣнности, принадлежащія неисправному контрагенту. Если неисправнымъ окажется маклеръ, то ему предлагается открыть имя настоящаго контрагента, дабы тотъ могъ, если пожелаетъ, по полученіи извѣстія о неисправ-

ности, спасти свое положеніе путемъ немедленнаго удовлетворенія кассы во всѣхъ ея требованіяхъ.

Предшествующія строки имѣли своею цѣлью показать механизмъ функционированія кассъ по операціи гарантіи срочныхъ сдѣлокъ; теперь слѣдуетъ въ самыхъ короткихъ словахъ освѣтить вліяніе этой стороны дѣятельности ликвидационныхъ кассъ на товарный биржевой оборотъ.

Въ числѣ тѣхъ сторонъ въ дѣятельности ликвидационныхъ кассъ, которыя привели нѣкоторыхъ компетентныхъ лицъ ¹⁾ къ отрицательному взгляду на эти учрежденія вообще, относится, между прочимъ, самостоятельно организованное кассами установленіе цѣнъ на товаръ. Подобное явленіе ведетъ, по мнѣнію этихъ лицъ, къ господству кассы надъ оборотомъ и монополизированію данной отрасли товарной торговли черезъ исключительное вліяніе на установленіе цѣнъ со стороны частнаго учрежденія. Правила всѣхъ ликвидационныхъ кассъ опредѣляютъ составъ коммисіи для ежедневнаго установленія цѣнъ, причемъ въ нѣкоторыхъ мѣстахъ какъ, напр., въ Гамбургѣ и на голландскихъ биржахъ въ составленіи котировальной коммисіи принимаютъ участіе профессиональные синдикаты торговцевъ соответствующимъ товаромъ. Несомнѣнно, что этотъ частный бюллетень оказываетъ сильное вліяніе на цѣны, но онъ необходимъ для кассъ уже потому, что, съ одной стороны, имъ нужна одна цифра для опредѣленія размѣра требованій отъ кліентовъ послѣдующихъ ставокъ, а не та колонна цѣнъ, какую даетъ официальный бюллетень, съ другой — цѣны на общей товарной биржѣ во многихъ случаяхъ слишкомъ случайны, чтобы касса ставила въ зависимость отъ нихъ столь важный и жизненный для ея существованія вопросъ, какъ опредѣленіе послѣдующихъ взносовъ. Впрочемъ, самый порядокъ установленія цѣнъ гарантируетъ точное отраженіе въ нихъ дѣйствительнаго настроенія рынка, а широкое участіе всѣхъ дѣйствительно заинтересованныхъ въ торговлѣ даннымъ товаромъ объясняетъ отсутствіе жалобъ на неправильность или пристрастіе при опредѣленіи цѣнъ. Многочисленность кліентовъ ликвидационныхъ кассъ служитъ лучшимъ доказательствомъ того, что общій всѣмъ *Regulativ* амъ параграфъ, коимъ исключаются заранѣе всякіе споры противъ расчетныхъ цѣнъ ликвидационныхъ кассъ, не служитъ въ дѣйствительности пугаломъ, и съ подобнымъ правиломъ всѣ дѣловые люди, очевидно, охотно мирятся. Если бы такое положеніе вызывало неудовольствія и протесты, то оно не могло бы удержаться во всѣхъ *Regulativ* ахъ, потому что, съ одной стороны, ликвидационныя кассы, какъ учрежденія частныя, зорко слѣдятъ за тѣмъ, чтобы, при охраненіи своихъ интересовъ, не возбудить

¹⁾ Bericht der Börsen-Enquête Kommission. 1893, S. 36.

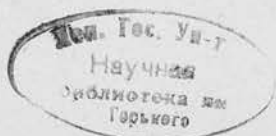
неудовольствія публики и тѣмъ не потерять кліентовъ, съ другой— тѣ спеціальныя круги публики, изъ которой вербуются контрагенты кассъ, во многихъ городахъ (напр., Гамбургъ, Роттердамъ, Амстердамъ) входятъ въ составъ профессиональныхъ синдикатовъ, черезъ которые они всегда могутъ оказать извѣстное давленіе на кассу въ смыслѣ измѣненія нѣкоторыхъ нежелательныхъ для нихъ правилъ. Для примѣра я позволю себѣ остановиться на порядкѣ установленія цѣны, принятомъ въ Гамбургѣ. Въ этомъ городѣ, кромѣ официальнаго биржевого собранія отъ 12 до 2 час. дня, бываютъ еще двѣ частныя биржи для кофе въ 10 час. утра и въ 6 час. вечера, происходящія въ помѣщеніи синдиката кофейныхъ фирмъ въ той части города, которая называется портомъ (Quai, Freihafengebiet). Ежегодно синдикатомъ избирается особая коммисія изъ пяти маклеровъ, на которую возлагается составленіе бюллетеня цѣны на кофе утренняго и вечерняго собранія. Одинъ изъ маклеровъ начинаетъ выкрикивать цѣны на текущій мѣсяць, и, при участіи присутствующихъ, съ общаго согласія устанавливается цѣна на данный мѣсяць, затѣмъ переходятъ къ слѣдующему мѣсяцу, и т. д. Затѣмъ бюллетень пишется и подписывается однимъ изъ присутствовавшихъ членомъ правленія кофейнаго синдиката, послѣ чего эта котировка публикуется для всеобщаго свѣдѣнія. Regulativ гамбургской кассы представляетъ установленіе цѣны вышеупомянутой коммисіи на основаніи утренней котировки, причемъ при опредѣленіи цѣны коммисіей правленіе ликвидационной кассы или его представитель въ правѣ присутствовать ¹⁾. Въ другихъ городахъ, гдѣ нѣтъ, какъ въ Гамбургѣ, профессиональныхъ синдикатовъ, установленіе цѣны поручается коммисіи маклеровъ по выбору правленія ликвидационной кассы ²⁾, причемъ при котировкѣ могутъ присутствовать другіе маклера, а равно контрагенты кассы съ правомъ совѣщательнаго голоса ³⁾.

Особый интересъ пріобрѣтаетъ роль ликвидационныхъ кассъ во время биржевыхъ кризисовъ. Ликвидационная касса имѣющимися въ ея распоряженіи средствами можетъ, съ одной стороны, препятствовать и задерживать развитіе кризиса, съ другой—смягчать его остроту, когда онъ уже наступилъ, и способствовать скорѣйшему его прекращенію. Прежде всего Regulativы всѣхъ кассъ оговариваютъ право правленія, по его усмотрѣнію, увеличивать первоначальный взносъ не только индивидуально въ отношеніи отдѣльныхъ кліентовъ, но и во-

¹⁾ K. Schönfeld, Der Kaffee Engroshandel Hamburgs. Heidelberg, 1903, S. 95.

²⁾ Règlement de la Caisse de liquidation à Anvers art. 19, 20. Caisse de Roubaix—Tourcoing art. 5.

³⁾ M. Weber op. cit. s. 461 указываетъ, что эти частныя котировки пользуются даже большимъ довѣріемъ и авторитетомъ, чѣмъ официальный биржевой бюллетень.



обще для всѣхъ контрагентовъ, оповѣтивъ лишь заранѣе въ установленный срокъ черезъ объявленіе на биржѣ (напр., Rég. de la Caisse de Havre art 9). Этимъ средствомъ затрудняется спекуляція и дается предостереженіе наиболее благоразумнымъ элементамъ. Затѣмъ, при надвигающейся опасности, касса можетъ принять дальнѣйшія совершенно уже экстраординарныя мѣры; такъ, напр., въ 1899 г. во время шерстяного кризиса 21 августа ликвидационная касса Roubaix-Tourcoing, которая въ предыдущіе дни увеличила первоначальный взносъ съ 1000 fr. до 3000 fr. за каждый контрактъ (5000 kilog.), сдѣлала на биржѣ объявленіе о томъ, что всякій контрактъ, который не будетъ ликвидированъ дѣйствительною сдачею и принятіемъ товара, будетъ обложенъ штрафомъ по 250 fr. за каждую компенсацию, а комисіонныя фирмы могутъ предлагать регистрацію срочныхъ контрактовъ кассѣ лишь при условіи совершать всѣ свои операціи при посредствѣ кассы (чтобы не дать имъ зарваться). Въ виду все продолжавшагося паденія цѣнъ и массовыхъ продажъ шерсти касса 28 августа вывѣсила на биржѣ еще новое объявленіе, согласно которому, оставляя въ полной силѣ свои обыкновенныя правила для покупателей и продавцовъ, покрытыхъ товаромъ, касса потребовала отъ продавцовъ à découvert первоначальную ставку въ размѣрѣ 10000 fr. за контрактъ и опредѣлила 2000 fr. штрафа за просрочку въ платежѣ этого взноса до 12 ч. дня слѣдующаго числа со времени требованія ¹⁾). Такимъ образомъ, касса недвусмысленно способствовала подавленію фиктивныхъ операцій, вызывавшихъ гибельное для многихъ колоссальное паденіе цѣнъ на шерсть, и дѣятельность ея въ этомъ отношеніи нашла себѣ лестную оцѣнку въ трудахъ парламентской комисіи депутата Густава Дрона, занимавшейся вопросомъ о срочныхъ товарныхъ сдѣлкахъ и ажіотажѣ на товарныхъ биржахъ ²⁾). Съ другимъ совершенно экстраординарнымъ случаемъ мѣръ, принятыхъ ликвидационною кассою во время кризиса, знакомить отчетъ гамбургской кассы за 1889 годъ. Сахарный кризисъ въ іюлѣ 1889 г. вызвалъ въ Магдебургѣ страшное паденіе цѣнъ на этотъ продуктъ, сопровождавшееся разореніемъ многихъ солидныхъ торговыхъ домовъ и прекращеніемъ уплатъ разницъ по срочнымъ контрактамъ. Вслѣдствіе такого стеченія обстоятельствъ кліенты гамбургской кассы— комисіонныя фирмы, имѣвшія большія сношенія съ Магдебургомъ, не получая платежей, сами оказались не въ состояніи сдѣлать послѣдующіе взносы кассѣ. Общее собраніе акціонеровъ кассы нашло невозможнымъ и невыгоднымъ для кассы произвести экзекуцію, признавая необходимой для торговли сахаромъ связь съ Магдебургомъ,

¹⁾ Henry Pupin, *La crise lainière de Roubaix-Tourcoing et le marché à terme*. Paris, 1900.

²⁾ Rapport de la Commission des marchés à livrer fictifs et l'agiotage sur les denrées et les marchandises. Chambre des députés № 3434. Paris 1898.

а потому потребовало регулированія черезъ передачу всѣхъ контрактовъ комисіонерскихъ гамбургскихъ фирмъ съ ихъ магдебургскими контрагентами ликвидационной кассѣ ¹⁾. Расчеты съ Магдебургомъ имѣли своимъ результатомъ крупныя потери для кассы отъ проданнаго, но не принятаго товара, и дошли до суммы 981400 м. 35 пф.

Какъ извѣстно, экономическая опасность кризисовъ заключается въ тѣсной связи между всѣми участниками оборота, а потому разореніе и прекращеніе платежей одною фирмою сейчасъ же влечетъ несостоятельность цѣлаго ряда другихъ торговыхъ предприятий и т. д. При сильныхъ паденіяхъ или повышеніяхъ цѣнъ, контрагенты кассы, для интереса коихъ быстрое измѣненіе цѣнъ въ ту или другую сторону неблагоприятно, окажутся въ большемъ числѣ одинъ за другимъ не въ состояніи дѣлать постоянно растущіе взносы въ кассу и подвергнутся экзекуціи ²⁾. При этомъ, въ зависимости отъ быстроты и интенсивности измѣненія цѣнъ въ какомъ-либо одномъ направленіи, послѣдовательно будутъ учащаться случаи, когда регулированіе положенія кліентовъ черезъ продажу или покупку за ихъ счетъ по цѣнѣ дня не будетъ покрываться совокупностью credit ихъ счета и кассѣ придется на каждомъ такомъ случаѣ приплачивать изъ своихъ средствъ, чтобы выполнить свое обязательство передъ противною стороною. Огромныя средства кассѣ и спеціальныя на этотъ случай установленныя резервныя капиталы ихъ даютъ увѣренность въ томъ, что онѣ выйдутъ, хотя и съ большими потерями, все же благополучно изъ затруднительнаго положенія, созданнаго кризисомъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ спасутъ тѣхъ, кто безъ посредства кассы, вслѣдствіе прекращенія платежей противной стороны при вѣрномъ направленіи своихъ спекуляцій, долженъ былъ бы все-таки оказаться несостоятельнымъ. Такъ какъ колебанія цѣнъ на биржевые товары всегда возможны, размѣръ резервныхъ капиталовъ кассы (Delcrederefond) имѣетъ большое значеніе не только для солидности существованія самого ликвидационнаго учрежденія, но и въ не меньшей степени для всего оборота, для экономическаго положенія участниковъ данной товарной отрасли биржевой торговли ³⁾.

¹⁾ Fuchs Op. cit. S. 40.

²⁾ Jacobson, Terminhandel in Waaren. Rotterdam. 1889, S. 165.

³⁾ Въ этомъ отношеніи не безынтересно бросить бѣглый взглядъ на отчеты ликвидационныхъ кассъ. Вотъ, напр., цифры баланса старѣйшей изъ кассъ—гаврской на 30 сентября 1903 г.

Основной капиталъ	F. 6.000,000,00
Запасныя капиталы:	
По закону (на осн. § 36 зак.	
24 іюля 1867 г.)	F. 600,000,00
По уставу кассы (§ 46)	472,156,90
Предохранит.	400,000,00
Всего	F. 7.072,156,90

Чтобы покончить съ операціей гарантіи ликвидаціонныхъ кассъ и перейти къ ея функціямъ, какъ ликвидаціоннаго учрежденія, я полагаю умѣстнымъ остановиться на одномъ мало замѣтномъ вопросѣ объ установленіи качества товара, имѣющаго, однако, въ практикѣ огромное значеніе. Элементарное правило ликвидаціонной техники требуетъ возможно полнаго развитія свойства абсолютной замѣнимости для отдѣльныхъ контрактовъ и выдвигаетъ поэтому на первый планъ вопросъ о типѣ (стандартѣ) товара, сдѣлокъ, принимаемыхъ кассою къ регистраціи. И поскольку въ интересахъ ликвидаціонной техники представляется желательнымъ однообразие и несложность этого типа товара (т. е. этимъ способомъ легче достигнуть наивысшей степени замѣнимости), постольку замѣчается и совершенно обратное стремленіе, продиктованное основательными опасеніями кризисовъ, вызываемыхъ такъ назыв. «corner». Касса по своему положенію всегда является концентраціей товарнаго оборота тѣхъ его отраслей, въ которыхъ она принимаетъ участіе. Стандартъ кассы дѣлаетъ извѣстный сортъ товара исключительно ходкимъ передъ другими, такъ какъ на немъ держится вся совокупность срочныхъ операцій. Стоитъ только собрать большія массы свободной наличности этого сорта товара, чтобы вызвать огромное повышеніе цѣнъ, стать господиномъ рынка и вызвать настоящій кризисъ. Поэтому съ экономической точки зрѣнія вопросъ о томъ—кто устанавливаетъ типы товара срочныхъ контрактовъ, принимаемыхъ кассою къ регистраціи, и какъ опредѣляются эти стандарты, далеко не безразличенъ. Вопросъ этотъ подымался въ Börsen Enquête Commission и противъ высказанныхъ тамъ по этому поводу сомнѣній указывалось, что установленіе типовъ товара при помощи синдикатовъ служить гарантіей безпристрастія и компетентности органа, на котораго возложены столь отвѣтственные и жизненные для торговли функціи. Идеаломъ типа товара для срочныхъ контрактовъ являются два свойства его: во-первыхъ, чтобы его легко можно было достать въ сферахъ, причастныхъ къ торговлѣ этимъ продуктомъ, а во-вторыхъ, чтобы онъ состоялъ изъ не осо-

Аналогично французскому закону новое германское торговое уложеніе опредѣляетъ норму размѣра запаснаго капитала акціонерной компаніи въ $\frac{1}{10}$ суммы основнаго (§ 262). Уставъ гамбургской ликвидаціонной кассы (§ 26) не только увеличиваетъ эту норму до $\frac{1}{4}$ основнаго капитала, но создаетъ еще другой, второй запасной фондъ на покрытіе непредвидимыхъ убытковъ въ размѣрѣ $\frac{1}{10}$ основнаго капитала. На 31 декабря 1903 года въ балансѣ этой кассы значилось:

Основной капиталъ	М. 3.000,000
Резервный по закону	„ 750,000
» » уставу	„ 602,138,59

бенно высокихъ сортовъ, потребляемыхъ въ массѣ ¹⁾). Исторія ликвидаціонныхъ кассъ даетъ яркіе примѣры, насколько составленіе товарнаго типа по этому шаблону признавалось существенно важнымъ. Въ петиціи «Société Industrielle de Fourniers et d'industriels lainiers», поданной въ парламентскую комиссію послѣ уже разъ упомянутаго на страницахъ этой статьи шерстяного кризиса, первымъ пунктомъ пожеланій было заявлено установленіе ликвидаціонной кассой шести типовъ шерсти вмѣсто одного ²⁾, а кофейный кризисъ въ 1888 году въ Гамбургѣ имѣлъ своимъ непосредственнымъ слѣдствіемъ измѣненіе Regulativ'a мѣстной ликвидаціонной кассы въ смыслѣ допущенія большаго разнообразія и числа сортовъ въ кофейномъ стандартѣ для контрактовъ, регистрируемыхъ кассою ³⁾. Ради наглядности изложенія я позволю себѣ остановиться нѣсколько подробнѣе на опредѣленіи типа кофе по Regul. гамбургской кассы въ виду того, что, съ одной стороны, контракты на кофе регистрируются почти всѣми существующими кассами, съ другой — потому, что товарный типъ гамбургскихъ контрактовъ съ нѣкоторыми измѣненіями принятъ повсемѣстно. Каждый контрактъ долженъ быть заключенъ на минимальное количество въ 500 мѣшковъ (29, 250 kg. netto) или на большее число мѣшковъ товара, непременно кратное 500. Это количество должно состоять не болѣе, какъ изъ 35 партій; за каждую партію свыше числа 30, продавецъ уплачиваетъ штрафъ по 20 марокъ за каждую приѣмку товара; наконецъ, вѣсъ отдѣльнаго мѣшка опредѣленъ въ 57—60 kilo netto. Таковы опредѣленія, касающіяся количества; качественно контрактъ (Schluss, Loos) состоитъ изъ бразильскаго кофе (Santos) средней доброты (good average), которая устанавливается пропорціональнымъ смѣшеніемъ трехъ сортовъ $\frac{1}{6}$ regular, $\frac{3}{6}$ good, $\frac{2}{6}$ superior, причемъ возможны и нѣкоторыя измѣненія въ этой пропорціи съ тѣмъ, однако, чтобы въ партіи было не менѣе $\frac{1}{6}$ superior и не болѣе $\frac{2}{6}$ regular и для послѣдняго изъ нихъ опредѣляется граница низшаго его качества, необходимаго для допущенія этого сорта въ составъ good average; наконецъ, кофе бразильскаго происхожденія, за недостаткомъ его, можетъ быть замѣнено товаромъ иного происхожденія (за исключеніемъ лишь нѣкоторыхъ особо перечисленныхъ видовъ кофе) подъ условіями, чтобы минимально: $\frac{2}{6}$ (9750 kilo netto) соответствовали по качеству superior Santos, $\frac{3}{6}$ (14625 kilo netto)—good Santos и $\frac{1}{6}$ (не болѣе 4875 kilo netto)—regular Santos. Такъ какъ, съ одной стороны, классификація типовъ и обозначеніе

¹⁾ Schönfeld op. cit. S. 98—99. Сравн. о товарѣ вообще для срочныхъ контрактовъ. Sayons Bourses Allemandes Paris-Berlin, 1898 p. 262.

²⁾ Rapport de la Commission de Dron. Annexes, page 114—115.

³⁾ Topolsky. Der Kaffeeterminhandel, Hamburg, 1896. S. 40.

Fuchs Der Waarenterminhandel, Leipzig, 1891. S. 38.

ихъ техническими терминами, выработанная наиболѣе крупными торговыми фирмами кофе, не всегда вполне сходятся, съ другой—каждый сборъ кофе имѣетъ свои индивидуальныя качества ¹⁾, отличающія его отъ сборовъ кофе другихъ лѣтъ, то переработка элементовъ стандарта кофе происходитъ ежегодно заботами правленія Verein'a кофейныхъ торговцевъ и нормальные образцы типовъ хранятся для общаго пользования въ помѣщеніи синдиката. Соответствіе товара съ этими нормальными образцами устанавливается путемъ экспертизы изъ трехъ маклеровъ, выбираемыхъ для этой цѣли ежегодно правленіемъ кофейнаго синдиката, причемъ соблюдается правило анонимности предлагаемаго имъ на освидѣтельствованіе товара. На основаніи этой экспертизы совершается регуляція цѣны въ зависимости отъ обнаруженныхъ и допущенныхъ правилами кассы отступленій отъ абсолютнаго соответствія съ предустановленнымъ товарнымъ типомъ ²⁾.

Такимъ образомъ, Regulativ'ы кассъ исходятъ въ установленіи качества товара для срочныхъ контрактовъ одновременно изъ началъ экономическихъ и требованій ликвидационной техники ³⁾, съ которою кассѣ приходится считаться при осуществленіи второй изъ ея задачъ, къ рассмотрѣнію которой мы и переходимъ въ настоящее время.

III.

Описанная операція гарантіи исполненія срочныхъ сдѣлокъ должна была логически привести къ распространенію дѣятельности кассъ и на ликвидацію, т. е. самое исполненіе сдѣлокъ, причемъ въ этой области кассы не внесли ничего своего, оригинальнаго или неизвѣстнаго до ихъ возникновенія. Роль ихъ и значеніе для товарной биржи въ этомъ отношеніи сводятся лишь къ объединенію и организаціи одинаковаго примѣненія къ огромному числу сдѣлокъ правилъ ликвидационной техники. Поэтому ознакомленіе съ этой стороной дѣятельности ликвидационныхъ кассъ возможно въ очень короткихъ словахъ, имѣющихъ цѣлью намѣтить картину расчетовъ по сдѣлкамъ лишь самыми крупными штрихами, достаточными для того,

¹⁾ Schönfeld op. cit 98. Sonndorfer Technik des Welthandels. Wien 1900. S. 447.

²⁾ Regulativ für Caffee der Waaren Liquidations-Casse in Hamburg §§ 29, 30 Statuten des Vereins der am Kaffeehandel beteiligten Firmen § 13. И тотъ и другой источникъ отпечатаны, между прочимъ, въ Jürgens Hamburgisches Börsen Handbuch—Hamburg. 1900.

³⁾ Извѣстный врагъ ликвидационныхъ кассъ Van Gülpen, Terminhandel und Börse Berlin 1895 г. утверждаетъ, что товарный типъ кофе, выработанный кассами, не считается со вкусами потребителей и препятствуетъ общему улучшенію товара, стр. 56.

чтобы отгнать стройность контуровъ и гармоничность цѣлаго. Съ тѣхъ поръ, какъ появились сдѣлки на срокъ (*Lieferungsgeschäfte* — договоры поставки), въ которыхъ между моментами заключенія и исполненія контракта тотъ же самый товаръ становился предметомъ нѣсколькихъ аналогичныхъ сдѣлокъ, должна была естественно зародиться мысль замѣнить какою-либо болѣе совершенною организаціею процедуру послѣдовательной передачи товара въ цѣломъ рядѣ покупателей отъ одного къ другому.

Результатомъ такого стремленія было появленіе особаго документа ¹⁾, предназначеннаго къ циркуляціи вмѣсто дѣйствительнаго перехода товара изъ рукъ въ руки. Индоссированіе этого документа и платежъ соотвѣствующихъ разницъ, слѣдуемыхъ однимъ другому по причинѣ разницъ въ цѣнахъ, давало возможность ограничиться дѣйствительною передачею товара лишь одинъ разъ отъ перваго продавца къ послѣднему покупателю.

Движеніе циркуляціоннаго документа оставляетъ за собою рядъ лицъ (*Ring*), связанныхъ взаимными расчетами между собою. Но эта начальная форма ²⁾ получаетъ болѣе совершенную организацію и законченность, если ликвидацію срочныхъ сдѣлокъ беретъ на себя какое-либо учрежденіе, стоящее въ центрѣ оборота, обладающее достаточнымъ авторитетомъ и средствами для того, чтобы ввести нужное однообразіе и сосредоточить въ своей кассѣ всѣ платежи ³⁾. Къ числу такихъ централизирующихъ и организующихъ технику ликвидаціи товарныхъ срочныхъ сдѣлокъ принадлежатъ и ликвидаціонныя кассы, но не онѣ только одни; на-ряду съ ними съ такимъ же успѣхомъ эти функціи выполняются и другими учрежденіями, не занимающимися, однако, операціями гарантіи исполненія срочныхъ сдѣлокъ. Зато въ этомъ послѣднемъ дѣлѣ (гарантіи срочныхъ сдѣлокъ) кассы не имѣютъ соперниковъ и пользуются монопольнымъ положеніемъ ⁴⁾.

¹⁾ Такой документъ—*filière, Kündigungsschein* не есть товарно-представительная бумага; товаръ представленъ варрантомъ, коноссаментомъ и т. п. бумагою представительнаго (товарно-распорядительнаго) характера, которая обыкновенно прилагается къ *filière, Kündigungsschein* и т. п. циркуляціонному документу.

²⁾ Напр., *Allgemeine Bedienung* für den Handel in Waaren an der Wiener Börse. Wien. 1900—V. §§ 19—23.

³⁾ A. Patoux. *De la liquidation par filière, des marchés en spéculation sur marchandises*. Paris, 1899. page 24 (сравн.).

⁴⁾ Таковы, напр., профессиональные синдикаты на парижской Bourse de Commerce—*Marchés d'huiles, des alaois, des sucres blancs, farines fleur, blé* и т. д., организовавшіе правильную ликвидацію черезъ *filières* (см. ихъ *Reglement*); иногда ликвидаціонныя функціи принимаютъ на себя органы биржевого

Не вдаваясь по вышеприведеннымъ соображеніямъ въ подробности функціонированія кассъ, какъ ликвидаціонныхъ учрежденій, я позволю себѣ лишь коротко передать содержаніе соответствующихъ параграфовъ ихъ Regulativ'овъ съ цѣлью выяснить нагляднѣе и подтвердить еще однимъ яркимъ примѣромъ, какую твердость и механическую правильность даетъ биржевому обороту централизующее, авторитетное и компетентное учрежденіе, и какъ мало вѣроятнымъ представляется при такой организаціи возникновеніе споровъ и судебныхъ процессовъ, совершенно не совмѣстимыхъ съ принципами и экономической сущностью срочныхъ спекуляціей и биржевого оборота вообще. Для заявленія о сдачѣ товара продавцу предоставляется два срока — одинъ факультативный, въ который онъ управомоченъ сдать товаръ, другой—обязательный, когда онъ долженъ это сдѣлать. Для покупателя существуетъ тоже два срока: одинъ, съ котораго онъ вправѣ принимать сдачу товара, и другой, какъ предѣльный для его обязанности, не отказываться отъ сдачи товара. Самая сдача товара заключается въ предоставленіи въ распоряженіе условленнаго контрактомъ количества товара опредѣленнаго качества; вслѣдствіе этого заявленіе о сдачѣ (Andienung) сопровождается представленіемъ со стороны продавца еще двухъ документовъ: складочнаго свидѣтельства и удостовѣренія экспертовъ о надлежащемъ качествѣ, причѣмъ дата этого послѣдняго документа должна быть отъ позднѣйшаго числа, чѣмъ перваго, а складочное свидѣтельство, кромѣ того, снабжено еще помѣткою, свидѣтельствующей объ отсутствіи какихъ бы то ни было измѣненій въ сложеномъ товарѣ со времени экспертизы. Заявленіе о сдачѣ, снабженное конторою кассы № контракта, исполненіемъ котораго оно является, индоссировано кассою на имя того изъ покупателей на этотъ мѣсяць, чье имя первымъ стоитъ по порядку записей въ книгахъ учрежденія, и всякій, кто обозначенъ покупателемъ кассы по неисполненному еще контракту, обязанъ принять сдачу товара. При этомъ покупателю представляется двоякая альтернатива: или принять товаръ, возвративъ въ обмѣнъ на него ликвидаціонную квитанцію кассѣ въ знакъ исполненія ею принятыхъ на себя обязанностей продавца; или же, если покупатель по другому своему контракту является продавцемъ на тотъ же срокъ, то по полученіи индоссированнаго кассою на его имя заявленія о сдачѣ товара, онъ можетъ въ продолженіе часа вернуть его обратно кассѣ, учинивъ на оборотѣ документа передаточную надпись на имя кассы

управленія, напр., въ Берлинѣ (Handbuch der Produkten Börse-Kündigungsordnung).

для исполненія этимъ способомъ своихъ обязанностей продавца кассѣ. Въ первомъ случаѣ за принятіемъ слѣдуетъ расчетъ цѣны сданнаго товара между покупателемъ и кассой,—во второмъ—начинается циркуляція документа о сдачѣ товара, который компенсируетъ нѣсколько отношений, до тѣхъ поръ, пока не найдетъ послѣдняго покупателя—пріемщика товара. Въ этомъ послѣднемъ случаѣ покупатели, индосировавшіе свидѣтельство о сдачѣ, не освобождаются отъ платежа послѣдующихъ взносовъ до тѣхъ поръ, пока товаръ не будетъ фактически кѣмъ-либо принятъ. Въ тѣхъ исключительныхъ случаяхъ, когда товаръ погибаетъ отъ *vis major* незадолго до времени исполненія сдѣлки, такъ что замѣна его невозможна, продавцу предоставлено право разсчитаться съ кассою среднею цѣною между послѣднею расчетною цѣною до наступленія *vis major* и цѣною дня сдачи и такимъ же образомъ касса разсчитается со своимъ очереднымъ по записи въ книгахъ покупателемъ. Нарушеніе хода этой машины несвоевременнымъ исполненіемъ влечетъ тяжелыя матеріальныя послѣдствія: неаккуратность при представленіи заявленія о сдачѣ товара даетъ кассѣ право либо потребовать разницу между покупною цѣною и послѣднею въ текущемъ мѣсяцѣ исполненія котированною расчетною цѣною, либо, безъ предварительнаго извѣщенія продавца, экзекутировать его положеніе для наилучшаго покрытія убытковъ. При неаккуратности со стороны покупателя въ расчетѣ цѣны кассѣ предоставлено право либо требовать наравнѣ съ исполненіемъ еще и платежа убытка, происшедшаго отъ несвоевременнаго исполненія, либо продать товаръ за счетъ покупателя для наилучшаго покрытія убытковъ. Наконецъ, запозданіе со стороны покупателя въ пріемѣ товара влечетъ установленіе (неоспоримое) вѣса товарной партіи безъ участія покупателя.

Предшествующее изложеніе дѣятельности ликвидационныхъ кассъ можетъ показать, что уже въ силу принятой этими учрежденіями системы взносовъ въ кассы должны стекаться весьма значительныя суммы, по которымъ ими уплачиваются кліентамъ проценты въ опредѣленномъ *Regulativ*'ами размѣрѣ. Вслѣдствіе этого необходимо и кассамъ въ свою очередь пускать въ оборотъ находящіяся въ ихъ распоряженіи капиталы, чтобы пользоваться разницей платимаго и получаемаго процента. Но такъ какъ весь успѣхъ этихъ учрежденій основанъ на репутаціи солидности и абсолютной кредитоспособности, то необходимо самое осторожное отношеніе къ кредитнымъ операціямъ кассъ, чтобы не пошатнуть во мнѣніи рынка ихъ репутаціи. Разрѣшая поэтому кредитныя операціи, уставы неизмѣнно оговариваютъ, что дѣятельность кассъ въ этомъ должна сводиться только

къ оказанію покрытаго, а не бланкового кредита ¹⁾, приче́мъ фактиче́скій, но оченьъ существенный вопросъ о солидности предлагаемаго въ каждомъ конкретномъ случаѣ покрытія долженъ быть предоставленъ всецѣло усмотрѣнію администраторовъ кассы, ихъ опытности и коммерческому такту. Практика ликвидационныхъ кассъ показываетъ, что имъ удалось хорошо справиться съ этою задачею и кредитныя операціи приносятъ, какъ это видно изъ ежегодныхъ отчетовъ кассъ, неизмѣнный и довольно значительный доходъ. Обыкновенно кассами оказывается кредитъ подъ складочныя свидѣтельства, приче́мъ, въ случаѣ надобности, варрантный портфель переучитывается въ банкахъ. Въ Амстердамѣ операціи ликвидационной кассы въ этомъ направленіи настолько расширились, что она заняла въ системѣ товарнаго кредита совершенно своеобразное положеніе посредника между банками, обладающими капиталами, и купцами, нуждающимися въ кредитѣ (авансахъ) подъ товаръ. Банки находятъ слишкомъ для себя рискованнымъ дѣлать авансы подъ товарно-складочныя свидѣтельства, коноссаменты и др. товарно-распорядительныя бумаги, которыя гарантируютъ кредитору лишь наличность товара, а не его качество. Для успѣшнаго опредѣленія размѣра кредита подъ товаръ нужна правильно организованная экспертиза и хорошая освѣдомленность о цѣнахъ и настроеніи рынка. Все это удобнѣе знать ликвидационной кассѣ, стоящей по своей дѣятельности въ центрѣ товарнаго обращенія, нежели банку, специально кредитному учрежденію. Поэтому въ Амстердамѣ въ организациі товарнаго кредита произошло раздѣленіе функций такимъ образомъ, что ликвидационная касса принимаетъ варранты, коноссаменты и др. товарныя бумаги, какъ покрытіе кредита, открытаго для должника до известной суммы (отдѣльныя ссуды подъ товарныя бумаги, какъ во Франціи, во всей сѣверной Европѣ не практикуются и единственной формой является открытіе кредита). Портфель кассы служитъ въ свою очередь покрытіемъ особаго счета (on call) ликвидационной кассы въ первенствующемъ банкѣ (Nederlandsche Bank). Удобство этого способа (замѣняющаго переучетъ) заключается въ возможности получить во всякое время любой товарный документъ изъ банка обратно, замѣнивъ его другимъ, и притомъ безъ всякихъ слѣдовъ на возвращенной бумагѣ ея прежней судьбы (въ видѣ индоссаментовъ). Разница между двумя процентами — пла-

¹⁾ Уставъ гамбургской кассы § 2 . . . sie wird ferner ihre eigenen, sowie die ihr zur Verfügung gestellten Kapitalien in sicherer und nutzbringender Weise namentlich durch Gewährung von Vorschüssen gegen Unterpand, verwenden, Тоже § 2 амстердамской кассы . . . 2^o om geld te verstrekken tegen onderpand bestaande uit koopmansgoederen cedullen, opslagbewyzen, cognossementen, effecten en geldswaardige papieren en andere waarden.

тимымъ и получаемымъ—составляетъ прибыль кассъ, которыя поэтому не безъ основанія называются частными банками товарнаго оборота.

IV.

Въ настоящее время можно считать уже общепринятымъ то положеніе, что борьба съ биржевою игрою совершенно немыслима путемъ законодательныхъ мѣръ. Единственно въ этомъ отношеніи дѣйствительное воздѣйствіе въ ту или другую сторону можетъ оказать лишь извѣстная организація биржи ¹⁾. Вслѣдствіе этого вопросъ о томъ вліяніи, какое оказываютъ кассы на биржевую игру, т. е. способствуютъ ли онѣ ея развитію или, наоборотъ, ведутъ къ сокращенію и подавленію игры, приобретаетъ при этихъ условіяхъ особое значеніе. Та страстность тона въ преніяхъ, которой характеризуется обменъ мнѣній по этому вопросу въ германской Börsenenquête Commission въ 1893 году и въ французской комисіи Густава Дрона въ 1898 году, показываетъ, какой жгучій, жизненный и захватывающій интересъ представляли эти дебаты для собравшихся представителей биржевого міра.

Прежде всего я попытаюсь представить и связать воедино тѣ разнообразныя и многочисленныя нападки на дѣятельность ликвидационныхъ кассъ въ отношеніи ихъ вліянія на биржевую игру, которыя приходится встрѣчать и въ литературѣ и въ протоколахъ заведеній вышеупомянутыхъ комиссій.

При всей распространенности термина «биржевая игра» содержаніе и опредѣленіе этого понятія до сихъ поръ можно считать точно невыясненнымъ. Причиной тому является отсутствіе какого-либо внѣшняго критерія для различенія игры отъ серьезныхъ спекуляцій. Биржевая игра можетъ быть распознаваема по двумъ признакамъ: субъективному и объективному. Первый изъ нихъ, несравненно легче устанавливаемый на товарной биржѣ, о которой единственно здѣсь идетъ рѣчь, чѣмъ на фондовой, обнаруживаетъ характеръ заключаемыхъ сдѣлокъ на основаніи соціальнаго положенія контрагентовъ. Очевидно, что сдѣлки на кофе, сахаръ, пшеницу и др. товары биржевого обращенія, по которымъ продавцомъ или покупателемъ являются офицеры, чиновники, священники и др. категоріи лицъ, не занимающихся профессионально товарною торговлею, не могутъ имѣть другого значенія, какъ извлеченіе выгоды изъ колебанія цѣнъ безъ всякой серьезной и дѣйствительной къ тому экономической подкладки

¹⁾ Сравн., напр., G. Kohn. Beiträge zur deutschen Börsenreform. Leipzig, 1895. S. 126.

(сдѣлки на разность). Но этими сдѣлками еще не исчерпывается совокупность всѣхъ тѣхъ операций, которыя могутъ быть отнесены къ сферѣ не биржевой спекуляціи, а только игры. Среди сдѣлокъ профессиональныхъ биржевыхъ дѣятелей есть операции не заслуживающія иной характеристики, чѣмъ биржевой игры, но для выдѣленія ихъ изъ сферы серьезныхъ спекуляцій, конечно, не можетъ служить только что выше указанный субъективный признакъ. Здѣсь можетъ помочь лишь какой-нибудь объективный признакъ, черпающій свое содержаніе не въ личности дѣятеля, а въ самихъ сдѣлкахъ. Найти такой признакъ оказалось почти невозможнымъ; наиболѣе вѣрный по существу критерій, принятый всею старой литературой, заключался въ отождествленіи такъ называемыхъ сдѣлокъ на разность съ понятіемъ биржевой игры. Но такъ какъ во многихъ случаяхъ расчетъ на разность составляетъ исполненіе совершенно серьезныхъ операций, а констатированіе наличности у сторонъ въ стадіи заключенія контрактовъ намѣренія ликвидировать свои операции только расчетомъ на разность, фактически почти невозможно, то вопросъ относительно объективнаго признака отличія биржевыхъ спекуляцій отъ игры остается до сихъ поръ открытымъ. Иные, предлагавшіеся въ литературѣ критеріи, какъ, напр., несоотвѣтствія имущественныхъ средствъ ¹⁾ контрагента съ его обязательствами по сдѣлкамъ неуловимы и мало показательны, другіе, какъ, напр., искусственное воздѣйствіе на цѣны (ажіотажъ), характеризуютъ не сущность, а лишь побочныя и случайныя стороны биржевой игры.

Дѣятельность ликвидационныхъ кассъ подвергалась нападкамъ въ двоякомъ отношеніи: находили, что эти учрежденія не только усиленно привлекаютъ на биржу посторонніе элементы (Outsiders), но и способствуютъ развитію чисто фиктивныхъ операций среди профессиональныхъ круговъ биржевой публики.

Цѣль дѣятельности ликвидационныхъ кассъ дать каждому спекулянту за сравнительно незначительное вознагражденіе полную гарантію исполненія сдѣлокъ должна, по мнѣнію противниковъ кассъ, способствовать спекуляціи и привлекать къ биржѣ широкіе круги посторонней публики. При посредствѣ маклеровъ, прикрывающихъ, въ силу предоставленнаго имъ права самовступленія, сдѣлки посторонней публики и благодаря обезличенію контрактовъ въ бланкахъ кассы, Outsiders, съ которыми при другихъ условіяхъ никто не пожелалъ бы заключать срочныхъ сдѣлокъ, получаютъ доступъ на товарную биржу

¹⁾ Rouquier. Les réformes proposées sur les opérations de Bourses, также Smith.

и расширяютъ такимъ образомъ свои операціи по игрѣ на новое поле дѣятельности. Главный вредъ, приносимый ликвидационными кассами, противники этого учрежденія видятъ, однако, не въ привлеченіи на биржу Outsiders, а въ томъ, что кассы развиваютъ фиктивный оборотъ за счетъ дѣйствительныхъ операцій товарной торговли.

Самая система дѣятельности ликвидационныхъ кассъ въ корнѣ подрываетъ, по мнѣнію этихъ лицъ, всякое серьезное экономическое значеніе срочныхъ биржевыхъ сдѣлокъ ¹⁾. Это послѣднее заключается, въ противоположность игрѣ, не въ угаданной благоприятной разницѣ между двумя цѣнами, а въ возможности обезпечить себѣ, хотя бы и умѣренную, но вѣрную выгоду отъ производства и торговли.

Производитель продаетъ на срокъ ко времени жатвы свой продуктъ въ тотъ моментъ, когда предложенная на биржѣ цѣна покрываетъ его расходы по обработкѣ и даетъ ему нѣкоторую прибыль. Онъ жертвуетъ, быть можетъ, частью дохода, если цѣны подымутся ко времени исполненія сдѣлки, но и спасаетъ зато себя отъ убытка на случай паденія цѣнъ.

Купецъ покупаетъ на срокъ для того, чтобы обезпечить себѣ запасъ товара на будущее время по цѣнѣ благоприятной для сбыта, и его расчетъ одинаковъ съ расчетомъ производителя при продажѣ на срокъ.

Если для достиженія этихъ результатовъ нужно въ продолженіе долгаго срока (товарные контракты заключаются обыкновенно на 4, 8 и болѣе мѣсяцевъ) держать наготовѣ значительныя суммы для своевременныхъ взносовъ въ кассу, сообразно колебанію цѣнъ, то отпадаетъ всякій коммерческой смыслъ заключенія срочныхъ сдѣлокъ, когда основаніемъ ихъ служить серьезный и дѣйствительный оборотъ съ товаромъ.

Система послѣдующихъ обезпечительныхъ взносовъ переносима лишь въ случаяхъ, когда спекулянтъ, направляя все свои усилія на то, чтобы сорвать разницу между двумя цѣнами на товаръ, въ сущности глубоко равнодушенъ къ тому, на какомъ именно объектѣ биржевой торговли ему удастся использовать этотъ благоприятный случай. Эти соображенія и повели къ требованіямъ въ германской комиссіи, что, на случай сохраненія кассъ на будущее время подъ условіемъ коренныхъ реформъ ихъ организаци и дѣятельности, слѣдуетъ удержать первоначальный взносъ и совершенно устранить послѣдующіе ²⁾. Поскольку первоначальный взносъ признается даже

¹⁾ Bericht der Börsenenquête Commission III. S. 32.

²⁾ Напр., даже Van Gulpen. Terminhandel und Börse стр. 51 совѣтуетъ не только удержаніе, но даже и поднятіе размѣра первоначальнаго взноса.

противниками ликвидационныхъ кассъ дѣйствительнымъ средствомъ для устранения отъ биржевого оборота нежелательныхъ элементовъ, постольку же послѣдующіе считаются ими за вредное для интересовъ серьезной торговли установленіе.

Требованія этихъ взносовъ, а равно и ихъ размѣры обуславливаются колебаніями цѣнъ на биржѣ. Цѣны же эти устанавливаются не на основаніи дѣйствительнаго соотношенія спроса и предложенія, а въ силу движенія фиктивного оборота, продажъ à découvert, вызванныхъ, въ свою очередь, существованіемъ системы ликвидационныхъ кассъ, облегчающей спекуляціи.

Эти колебанія цѣнъ, не имѣющія подъ собою серьезной экономической почвы, заставляютъ, однако, дѣйствительныхъ торговцевъ не только держать для взносовъ совершенно неопредѣленные и не могущія быть заранѣе предвидѣнными въ нужномъ размѣрѣ суммы, но и вызываютъ къ тому еще дальнѣйшее угнетеніе цѣнъ подъ вліяніемъ тѣхъ участвующихъ, въ зависимости отъ рѣзкости и быстроты колебанія цѣнъ, экзекуцій кассою своихъ неисправныхъ контрагентовъ. Поэтому mit den Bedürfnissen und den Interessen des effectiven Terminhandels sei eine solche Nachschussverpflichtung völlig unvereinbar ¹⁾.

Кромѣ послѣдующихъ взносовъ, нападкамъ противниковъ ликвидационныхъ кассъ особенно подверглось содержащееся въ правилахъ почти всѣхъ кассъ позволеніе кліенту досрочно ликвидировать свои обязательства ²⁾. Если кто-либо является одновременно держателемъ двухъ ликвидационныхъ квитанцій на одинъ и тотъ же срокъ, причемъ по одной квитанціи онъ является покупателемъ, а по другой продавцомъ, то онъ вправѣ во всякое время до срока квитанцій предъявить таковыя кассѣ и разсчитаться на разницу между цѣнами дня и цѣною квитанцій, причемъ касса уплачиваетъ причитающуюся сумму съ дисконтомъ за срокъ со дня разсчета по первый день возможной по контракту заявленія о сдачѣ товара (Andienung).

По мнѣнію Фукса ³⁾, это положеніе разрываетъ совершенно связь между срочными сдѣлками и операціями дѣйствительной передачи товара (effectives Geschäft). Связь эта заключается именно въ томъ, что до послѣдняго мѣсяца (сдача товара и разсчетъ) неизвѣстно, будетъ ли сдѣлка ликвидирована тѣмъ или другимъ способомъ, т. е. дѣйствительнымъ ли исполненіемъ или же разсчетомъ на разность и каждый сочленъ этой цѣпи (которую образуетъ filière) можетъ быть

¹⁾ Börsen Enquête Commission ibid.

²⁾ Гаврская касса § 23, антверпенская § 31, гамбургская § 17 и т. д.

³⁾ Fuchs. Der Waarenterminhandel, S. 49.

принужденъ своимъ контрагентомъ къ дѣйствительному исполненію... Между тѣмъ, досрочное ликвидированіе, допускаемое кассами, парализуетъ вліяніе срочныхъ контрактовъ на сдѣлки съ дѣйствительнымъ исполненіемъ и тѣмъ подрываетъ всякое серьезное экономическое значеніе срочныхъ операцій, возводя вмѣстѣ съ тѣмъ расчетъ на разность въ самодовлѣющей принципъ.

Наконецъ, противники кассъ подкрѣплялись еще доводомъ, что не только организація ликвидационныхъ кассъ, но и личныя выгоды ея руководителей, а равно и всѣхъ акціонеровъ должны способствовать именно развитію биржевой игры. Такъ какъ касса получаетъ вознагражденіе за каждый гарантированный ею контрактъ, то дивидендъ акціонеровъ зависитъ лишь отъ числа зарегистрированныхъ контрактныхъ единиц (Schluss). Слѣдовательно, прямой расчетъ кассы заключается въ усиленіи оборота; свыше нормы дѣйствительной потребности это достижимо лишь развитіемъ биржевой игры, не считающейся съ фактическимъ потребленіемъ товара ¹⁾. Въ доказательство правильности подобныхъ соображеній приводились цифры соотношенія количества товара по зарегистрированнымъ сдѣлкамъ и по контрактамъ, получившимъ разрѣшеніе черезъ дѣйствительное исполненіе. Такъ, «Société industrielle de Fourniers et d'industriels lainiers» указывало, что въ Рубѣ на 55 милл. кило оборота съ шерстью дѣйствительное исполненіе выразилось лишь въ количествѣ 5 милл. кило, т. е. относилось къ совокупности заключенныхъ контрактовъ, какъ 1 : 11, а торговая палата въ Везелѣ въ своемъ докладѣ о ликвидационной кассѣ въ Гамбургѣ министру торговли приводила слѣдующія цифровыя данныя: за послѣдніе четыре мѣсяца 1888 года гамбургскою ликвидационною кассою было занесено въ свои книги товарныхъ срочныхъ контрактовъ на 8776000 мѣшковъ кофе, а за тотъ же срокъ заявлено было къ сдачѣ всего только 412000 мѣшковъ.

Торговая палата заканчивала свой докладъ слѣдующей филиппикой: «Die längere Duldung der Liquidationskassen-Arbeit bringt den Handel unter die Zuchtruthe eines Corruptions Systems und das Volk unter die grausamste indirecte Steuer, weil sie nicht dem Staate, sondern den Taschen von Glücksrittern und deren Zuträgern zufließt ²⁾».

Для того, чтобы прекратить счастливую жизнь и выгодную дѣятельность «рыцарей наживы», окрещенныхъ этимъ именемъ патетиче-

¹⁾ Commission de G. Pron. Annexes, page 113. L'intérêt des actionnaires et des courtiers est d'amener au marché qu'ils ont organisé de gros chiffres d'affaires que le jeu seul peut donner et c'est ainsi que le marché à terme a deviné complètement de son but.

²⁾ A. van Galpen. Terminhandel und Börse. Berlin, 18-5. S. 83.

скимъ выраженіемъ торговой палаты гор. Wesel, были дѣлаемы попытки посягнуть на самостоятельное существованіе товарныхъ ликвидационныхъ кассъ. Фирма «Lensing et Van Gulpen», воздвигнувъ настоящій крестовый походъ противъ ликвидационныхъ кассъ (въ особенности противъ гамбургской) предлагала въ «Allgemeine Zeitung» (24 іюня 1890 г.) проектъ учрежденія, вмѣсто нынѣ существующихъ акціонерныхъ, государственной ликвидационной кассы. По мнѣнію этой фирмы, дѣятельность ликвидационной кассы въ рукахъ незаинтересованныхъ въ оборотѣ людей-чиновниковъ (!) сдѣлаетъ изъ этого учрежденія, играющаго нынѣ въ биржевой жизни роль соблазнительной, но гибельной сирены, мать-защитницу и кормилицу всего торговаго оборота. Въ Börsenenquête Commission 1893 г. вопросъ о передачѣ кассъ государственной власти былъ снова поднятъ, но получилъ отрицательное разрѣшеніе. Наконецъ, парламентская коммисія депутата Г. Дрона 1898 г., сдѣлавъ попытку легальнаго регламентирования товарной биржи, сохранила ликвидационныя кассы въ ихъ современномъ состояніи; единственное и вполнѣ логическое нововведеніе этого проекта было предоставленіе коммерческому суду запретить всѣмъ маклерамъ дѣловыя сношенія съ ликвидационною кассою, когда правила послѣдней противорѣчатъ закону (Projet de loi, tendant à modifier la loi du 28 mars 1885 et l'article 419 du Code pénal en ce qui concerne les marchés à livrer sur denrées et produits agricoles—§ 9).

Предшествующее изложеніе организаци и дѣятельности ликвидационныхъ кассъ само по себѣ свидѣтельствуетъ, насколько подобныя функціи могли бы успѣшно исполняться органами правительственной власти, и наводитъ на очень грустные соображенія относительно возможнаго числа кліентовъ предположенныхъ фирмою Gulpen государственныхъ ликвидационныхъ кассъ.

Если противъ ликвидационныхъ кассъ раздавались озлобленные голоса, если ихъ организаци и дѣятельность подвергались многочисленнымъ нападкамъ, то въ средѣ тѣхъ же коммерческихъ дѣятелей находились компетентные люди, державшіеся по вопросу о вліяніи кассъ на биржевую игру діаметрально противоположныхъ взглядовъ и официальные документы обѣихъ коммисій съ полнымъ безпристрастіемъ даютъ возможность подробно ознакомиться съ обѣими точками зрѣнія.

Прежде всего дѣятельность кассъ навлекла на себя упреки въ томъ отношеніи, что она способствуетъ привлеченію постороннихъ элементовъ на товарную биржу и предоставляетъ имъ возможность принимать участіе въ срочныхъ товарныхъ операціяхъ.

Хотя главную приманку для широкихъ круговъ публики представляетъ фондовая биржа, но нельзя сказать, чтобы Outsiders обо-

шли и товарную; если количественно участие этихъ элементовъ въ товарномъ биржевомъ оборотѣ и менѣе значительно, чѣмъ въ фондовомъ, то качественно оно ярче отъбъняетъ ихъ специальное намѣреніе—игры на разницѣ цѣнъ; если покупка и продажа фондовыхъ бумагъ можетъ объясняться не только игрою, но и желаніемъ найти надлежащее помѣщеніе своему капиталу ¹⁾, то заключеніе товарныхъ сдѣлокъ со стороны лицъ, не занимающихся профессионально торговлей тѣмъ или другимъ товаромъ, не оставляетъ никакихъ сомнѣній относительно истинныхъ намѣреній заключившаго сдѣлку лица. Тотъ вредъ, который приносятъ биржѣ эти представители публики безтолковою суетностью, склонностью вѣрить всякимъ нелѣпымъ слухамъ, поддаваться паникѣ и производить своими дѣйствіями ни на чемъ не основанныя колебанія цѣнъ, уравнивается тѣми гибельными для нихъ самихъ послѣдствіями отъ соприкосновенія съ биржевымъ оборотомъ, который обжигаетъ на смерть, какъ огонь мотыльковъ, этихъ наивныхъ любителей легкой, нетрудовой наживы. Устраненіе Outsiders съ биржи составляетъ завѣтное стремленіе какъ серьезныхъ и добросовѣстныхъ биржевыхъ дѣятелей, такъ и господствующій взглядъ представителей теоретической литературы. Въ этомъ отношеніи организація ликвидационныхъ кассъ можетъ сыграть самую благотворную роль потому, что она сама по себѣ служитъ препятствіемъ для постороннихъ элементовъ принять участие въ биржевомъ оборотѣ.

Выше уже было указано, что ликвидационныя кассы тщательно выбираютъ кругъ своихъ непосредственныхъ кліентовъ и закрываютъ свои двери передъ всякимъ, кто не попалъ въ число этихъ избранныхъ. Достаточно вспомнить правила, установленныя для общаго руководства директорамъ при выборѣ контрагентовъ кассъ, чтобы придти къ заключенію, что посторонніе элементы не окажутся въ числѣ этихъ избранниковъ. Но даже въ лучшемъ случаѣ, если это первое препятствіе будетъ тѣмъ или инымъ способомъ обойдено, то сейчасъ же вырастаетъ другое, еще труднѣе одолимое. Для участія въ срочныхъ операціяхъ при посредствѣ кассы нужны наличныя деньги въ продолженіе длиннаго періода времени и притомъ въ довольно значительномъ, а главное въ совершенно неопредѣленномъ заранѣе размѣрѣ. У большинства игроковъ изъ публики денегъ нѣтъ, или онѣ имѣются въ совершенно недостаточномъ для сдѣлокъ при посредствѣ кассы количествѣ. Прикрытіе именемъ маклера, не всегда возможное ²⁾, никогда не измѣнитъ денежныхъ условій; неся лично денежную отвѣтственность передъ кассою, маклеръ естественно потребууетъ, въ свою оче-

¹⁾ См., напр., Bähr. Das Börsenspiel. Leipzig, 1894. S. 17 und fd.

²⁾ Не допускается, напр., магдебургскою кассою.

редь, отъ своего непосредственнаго контрагента прикрытія взятаго на себя риска въ той или иной формѣ. Но и это второе препятствіе не можетъ считаться еще послѣднимъ; роль контрагента кассы не по плечу игроку изъ публики: въ періодъ времени отъ заключенія сдѣлки и до ликвидаціи, а особенно въ этомъ послѣднемъ моментѣ отъ клиентовъ кассы требуется особая бдительность и чисто техническая сноровка, приобретаемая лишь годами профессиональной практики; быстрый же темпъ этого механизма исключаетъ возможность быть на помочахъ у опытной няньки ¹⁾. Такимъ образомъ слѣдуетъ, казалось бы, придти къ выводу, что организація ликвидационной кассы представляетъ не приманку, а, наоборотъ, существенное препятствіе для участія въ биржевомъ оборотѣ постороннихъ элементовъ. Съ одной стороны, для широкихъ круговъ публики биржевая игра на товаръ мыслима именно только въ формѣ срочныхъ сдѣлокъ, но отнюдь не кассовыхъ, а съ другой—ликвидационная касса настолько централизуетъ биржевыя срочныя операціи, что на биржахъ, гдѣ она существуетъ, безъ посредства кассы почти не совершаются биржевыя сдѣлки, а потому и нужно придти къ заключенію, что, закрывъ свои двери посторонней публикѣ, касса тѣмъ самымъ преграждаетъ имъ доступъ на биржу вообще.

Переходя затѣмъ къ разбору возраженій противъ дѣятельности ликвидационныхъ кассъ, какъ учреждений, благопріятствующихъ развитію биржевой игры съ точки зрѣнія объективныхъ признаковъ этого явленія, слѣдуетъ отмѣтить, что преобладаніе фиктивныхъ операцій надъ серьезными товарными сдѣлками не можетъ, однако, быть приписано столь рѣшительно дѣятельности именно однихъ только ликвидационныхъ кассъ. Было бы совершенно ошибочно, какъ нами будетъ подробнѣе развито, считать эти учрежденія, подобно фирмѣ Van Gülpen, только als eine «grossartige Spielbank». Серьезное намѣреніе производителя, оптоваго торговца обезпечить себѣ по данной благопріятной, согласно калькуляціи, цѣнѣ сбытъ продукта или приобретеніе нужнаго запаса товара на будущее отнюдь не можетъ быть парализовано системою взносовъ въ кассу въ продолженіе довольно длиннаго срока отъ заключенія до исполненія контракта. Вѣдь если рассчитать вѣренъ, производитель или торговецъ получить въ моментъ ликвидаціи скалькулированную во время заключенія контракта прибыль и притомъ навѣрное, потому что исполненіе сдѣлки гарантировано кассою. Взносы, дѣлавшіеся въ продолженіе нѣсколькихъ мѣсяцевъ въ кассу, не пропали, но, принося условленные кассою %, лежатъ на его счетѣ. Быть можетъ, возразятъ, что эти капиталы могли были быть помѣщены болѣе

¹⁾ Справ. Cohn. Beiträge zur deutschen Börsenreform стр. 126 и слѣд.

продуктивно и *lucrum cessans* въ платимомъ кассою % заключается несо-
мнѣнно. Но и это не убѣдительно: услуги кассы кліенты оплачиваютъ
двумя способами: прямо — въ видѣ куртажа и косвенно — черезъ тотъ
низкій %, который платитъ касса по вкладамъ, что даетъ ей воз-
можность пользоваться разницей между платимымъ и получаемымъ
ею %. Вообще вопросъ о томъ, что выгоднѣе: обезпечить себѣ про-
дажу или покупку по извѣстной цѣнѣ на извѣстный срокъ и дер-
жать наготовѣ деньги для послѣдующихъ взносовъ, довольствуясь съ
нихъ незначительнымъ % за время до ликвидаціи сдѣлки (по Regul.,
напр., гамбургской кассы на 1% ниже вексельнаго дисконта Reichs-
bank'a и не выше 3%), или же рисковать неисполненіемъ контра-
гентомъ своихъ обязательствъ или же, наконецъ, совсѣмъ воздержаться
отъ заключенія срочной операціи, замѣнивъ ее соотвѣтствующею ком-
бинаціей кассовыхъ сдѣлокъ, — вопросъ, который не можетъ быть
рѣшенъ абстрактно и а priori. Вѣрныя указанія, какъ поступить лучше,
можетъ дать лишь умѣніе разсчитывать, коммерческій навыкъ, талантъ
и спеціальныя знанія рынка.

На мой взглядъ, въ принципѣ система взносовъ не есть отрица-
ніе серьезныхъ сдѣлокъ, а какъ разъ наоборотъ — препятствіе для
фиктивныхъ операцій. Подтверженіемъ правильности такого взгляда
на дѣло можетъ служить характерный отзывъ о дѣятельности ликви-
даціонныхъ кассъ, слышанный мною лично на парижской Bourse de
Commerce. На этой биржѣ попытка ввести ликвидаціонную кассу по-
терпѣла неудачу; спекулянты нашли кассу для себя невыгодною,
потому что система взносовъ уменьшаетъ шансы сорвать разницу двухъ
цѣнъ, если въ промежутокъ между заключеніемъ и исполненіемъ сдѣлки
произойдутъ сильныя колебанія цѣнъ. Дѣло въ томъ, что парижскіе
marchés разныхъ товаровъ отличаются преобладаніемъ игры надъ
серьезными коммерческими операціями, почему для малоимущихъ игро-
ковъ касса оказалась совершенно неудобною въ то время, какъ въ
настоящихъ торговыхъ центрахъ, какъ Марсель и Гавръ, гдѣ пре-
обладаетъ дѣйствительное обращеніе товара, а игра представляетъ
лишь побочный антуражъ, гдѣ на первомъ планѣ дѣйствуютъ круп-
ныя торговыя фирмы и только за ихъ спиной копошится весь мелкій
биржевой людъ, ликвидаціонныя кассы, наоборотъ, имѣли блестящій
успѣхъ.

Въ качествѣ самаго сильнаго довода противъ того, что система
послѣдующихъ взносовъ есть отрицаніе серьезныхъ и обусловленныхъ
дѣйствительными экономическими потребностями операцій, можно на-
помнить здѣсь правило ликвидаціонныхъ кассъ, по которому продавецъ
на срокъ можетъ совершенно освободиться отъ обязанности произво-
дить послѣдующіе взносы, если онъ докажетъ, что товаръ уже у него

имѣется на-лицо, черезъ предоставленіе въ кассу коносамента, вараанта или какой иной товарно-распорядительной бумаги съ присоединеніемъ еще и страхового полиса на товаръ ¹⁾. Въ этомъ правилѣ, какъ въ зеркалѣ, отражающемъ весь смыслъ системы послѣдующихъ взносовъ, факультативность ихъ и замѣна взносовъ наличнымъ товаромъ показываетъ, какъ далеки операціи кассъ въ принципѣ отъ пропаганды игры. Даже противники кассъ возражали противъ этого правила не принципиальными соображеніями, а лишь доводами трудной осуществимости во многихъ случаяхъ въ незначительный промежутокъ времени представить товарно-распорядительную бумагу ²⁾. Наконецъ, и въ теоретической литературѣ воззрѣнія на послѣдующіе взносы, какъ на институтъ, способствующій только игрѣ, отношь не можетъ считаться господствующимъ и многими авторами эти взносы признаются, наоборотъ, полезными въ дѣлѣ подавленія биржевой игры ³⁾.

Къ всему вышесказанному относительно послѣдующихъ взносовъ слѣдуетъ прибавить еще одно соображеніе. Нельзя забывать, что при сужденіи о социальныхъ и экономическихъ явленіяхъ нужно брать всегда среднія цифры; если въ отдѣльныхъ случаяхъ система взносовъ приведетъ къ экзекуціи нѣкоторые матеріально-слабые элементы, которые безъ кассы благополучно кончили бы свои спекуляціи, потому что неблагоприятное уклоненіе цѣнъ было только временное, а въ послѣдній моментъ благоприятное, то, быть можетъ, безъ кассы гораздо большее число участниковъ биржевого оборота и на несравненно большую сумму понесли бы убытки отъ неаккуратности контрагентовъ. Самый же фактъ быстрого прогресса и успѣха дѣла кассъ на всѣхъ торговыхъ пунктахъ самъ по себѣ глубоко знаменателенъ и говоритъ лучше всякихъ словъ за солидность принципа ихъ организаціи и приспособленности этихъ учрежденій къ серьезнымъ цѣлямъ.

Нельзя также согласиться съ воззрѣніемъ противниковъ ликвидационныхъ кассъ на правило о досрочномъ разчетѣ съ кассою изъ двухъ квитанцій на тотъ же срокъ. Представители такого образа мыслей усматриваютъ въ этомъ правилѣ принципиальное отрицаніе кассами серьезныхъ экономическихъ операцій и возведеніе ими на пьедесталъ начала фиктивныхъ сдѣлокъ и биржевой игры. На самомъ дѣлѣ это не совсѣмъ такъ. Допущеніе въ оборотѣ съ кассою того

¹⁾ Напр., гамбургская касса § 14, гаврская, § 16.

²⁾ Börsenenquête Commission. III S. 33.

³⁾ См., напр., E. T. Der Kreuzzug wider den Terminhandel. Berlin, 1889. S. 57; A. Courtois. Traité des opérations de Bourse et de Change, Paris, 1904, p. 123. Sayous. Bourses allemandes Paris—Berlin, 1898, p. 541. Jacobson. Terminhandel in Waaren. Rotterdam, 1889, S. 180 и др.

приема, который на биржѣ технически называется *Deckungsgeschäft*, *faire la moyenne*, открываетъ кліентамъ кассы возможность пользоваться однимъ изъ тѣхъ средствъ, которымъ стараются уменьшить, свести по возможности на нѣтъ результаты неправильной оцѣнки положения рынка, неудачной спекуляціи, ошибочныхъ расчетовъ. Когда не увѣрены въ правильности своихъ расчетовъ, прибѣгаютъ къ ограниченію риска черезъ сдѣлки съ преміей, наоборотъ, когда слишкомъ увѣрены въ ихъ правильности, несмотря на опроверженіе этихъ расчетовъ наступившею дѣйствительностью, заключаютъ *Prolongationsgeschäft*; когда же, наконецъ, вѣрныя предположенія оказываются на дѣлѣ невѣрными и колеблютъ увѣренность дѣльца въ проницательности относительно будущаго, ищутъ спасенія въ *Deckungsgeschäft*.

Чтобы покончить съ тѣмъ обвинительнымъ актомъ, который былъ предъявленъ противниками ликвидационныхъ кассъ, слѣдуетъ рассмотреть еще одинъ послѣдній и самый ужасный изъ тяготящихъ на кассахъ упрековъ, а именно—что кассы, въ погонѣ за возможно большимъ дивидендомъ на свои акціи, заботятся лишь объ увеличеніи числа заключаемыхъ при ихъ посредствѣ хотя бы фиктивныхъ, операций.

Нисколько не идеализируя ни акціонеровъ, ни фактическихъ распорядителей и заправиль ликвидационныхъ кассъ и совершенно не оспаривая, быть можетъ, и наличности у нихъ тѣхъ намѣреній, въ которыхъ ихъ обвиняютъ, я все-таки склоненъ думать, что у ликвидационныхъ кассъ нѣтъ въ своемъ распоряженіи средствъ осуществить желанія заинтересованныхъ въ прибыляхъ кассъ лицъ и вліять на участниковъ биржевого оборота въ выгодномъ для кассъ направленіи. Единственно доступное заправиламъ средство (объ акціонерахъ говорить нечего—это несплоченная масса отдѣльныхъ и разнородныхъ лицъ)—это понизить ставки взносовъ, что можетъ облегчить нѣкоторымъ доступъ къ операциямъ при посредствѣ кассы; но, во-первыхъ, пониженіе взносовъ имѣетъ свой предѣлъ въ заботахъ о сохраненіи абсолютной солидности покрытія риска, несомато кассой, а, во-вторыхъ, повышеніе и пониженіе ставокъ, взносовъ не рѣшаетъ вопроса принципиальнаго характера и не можетъ дать дѣятельности кассы совершенно противоположное воздѣйствіе на биржевую игру и вызвать фиктивные операции.

Для поясненія этой мысли невольно хочется остановиться на аналогіи: отношенія между кассою и ея кліентами по внѣшнему своему виду и нѣкоторымъ характернымъ чертамъ напоминаютъ операции *on call*.

При сходности этихъ типовъ отношеній съ внѣшней стороны нужно, однако, обратить вниманіе на разность цѣли: ликвидационныя

кассы гарантируют лишь исполнение заключенных их клиентами срочных сделок и требуют за это известного покрытия риска, принятого на себя; банки по *on call* предоставляют в распоряжение своих клиентов известную сумму и также требуют определенного покрытия. Ликвидационная касса принципиально не дает кредита, банки *on call* совершают именно активную операцию кредита. Изменение условий кассы может только несколько увеличить или уменьшить препятствие для свободного доступа к спекулированию на товарных биржах, а изменение условий *on call* способно лишь сузить или расширить круг лиц, для которых по их средствам вообще недоступная биржевая игра становится доступной, благодаря любезному содействию банков¹⁾.

Иными словами: пока ликвидационные кассы с системой обеспечения взносов не соединяют никаких кредитных операций, до тех пор онъ, по моему глубокому убеждению, не имеет в своем распоряжении средств способствовать увеличению числа операций путем искусственного привлечения публики к биржевому обороту.

Германская биржевая комиссия послѣ долгих прений между сторонниками и противниками ликвидационных касс пришла к выводу, что вредное влияние касс на биржевой оборот не может считаться доказанным, а потому и признала за ними вполне право на дальнейшее существование. Это окончательное заключение комиссии на мой взгляд отличается похвальной сдержанностью, необходимой для столь авторитетного собрания, каким нужно считать личный состав этой комиссии.

Если на одну чашку взносов положить все доводы *contra* ликвидационных касс, как учреждений, способствующих развитию биржевой игры, а на другую многочисленные доводы *pro* кассы, из коих некоторые были собраны выше, и прибавить сюда еще благотворное влияние касс на некоторые другие стороны биржевой жизни, о чем уже говорилось выше и будет сказано еще ниже, то можно с уверенностью заранее предсказать, в какую сторону склонятся всѣ.

¹⁾ Особенною предупредительностью в этом отношении отличаются мало чистоплотные учреждения, которые обнаруживают недвусмысленную тенденцию к понижению обеспечения; подробно об этом говорит талантливый практикъ Adolf Endemann. Das moderne Börsen-Kommissionsgeschäft im Effektenverkehr.

V.

Почти абсолютное молчаніе научной литературы по вопросу о ликвидационных кассах заставляетъ меня, выяснивъ различныя мнѣнія о вліяніи этого учрежденія на развитіе биржевой игры, остановиться еще въ нѣсколькихъ словахъ на несравненно болѣе важномъ вліяніи ликвидационныхъ кассъ на биржевой строй вообще, чтобы по возможности выпукло и въ одномъ мѣстѣ собрать тѣ мысли, которыя разсѣяны по предыдущимъ страницамъ этого очерка.

Великое значеніе ликвидационной кассы я вижу въ томъ, что она способна дать биржевому обороту стройную, соответствующую его природѣ, механически однообразную организацію. Длинный эволюціонный путь отъ рынка къ организованной биржѣ совершается безъ помощи и посредства закона; на долю послѣдняго приходится легальное закрѣпленіе лишь однихъ только верхушекъ уже готоваго матеріала, уже сложившихся типовъ отношеній. Строй биржевой жизни и организація ея кристаллизуется на мѣстѣ, въ ежедневномъ обиходѣ и практикѣ торговли.

Учрежденіе ликвидационныхъ кассъ является крайне существеннымъ шагомъ впередъ въ укрѣпленіи сложившихся обычаевъ, а слѣдовательно играетъ большую роль въ дѣлѣ организаціи биржевой жизни. Въ содержаніи Regulativ'овъ кассъ постепенно выработавшіеся въ биржевыхъ кругахъ обычаи получаютъ письменное закрѣпленіе и тѣмъ существованіе ихъ становится извѣстнымъ и легко доказуемымъ. Въ присущей же Regul. силѣ служить регламентаціей всѣхъ отношеній между кассою и ея кліентами, благодаря господствующему положенію кассы на биржѣ ¹⁾, эти обычаи получаютъ принудительное и однообразное примѣненіе почти во всѣхъ сдѣлкахъ оборота ²⁾. Своеобразный генезисъ отношеній между кассою и ея кліентами обращаетъ на нихъ особое вниманіе, какъ на идеальный примѣръ типич-

¹⁾ Ebering. Die Magdeburger Zuckerbörse, Berlin, 1902. S. 39. Alle die an der Börse zustande gekommenen Zuckertermingeschäfte müssen nun durch die Magdeburger Zuckerliquidationskasse gemacht werden; infolgedessen ist ihre Einwirkung auf die Technik des Termingeschäfts von grosser Bedeutung.

²⁾ Проф. Гольмстенъ. Настоящее и будущее науки русскаго торговаго права. Юридическія изслѣдованія и статьи, стр. 223: „торговое право есть обычное торговое право“.

Goreis Aphtorismen über die Zukunft des Handelsrechts-Busch-Archiv Bd. 29, S. 11 высказываетъ также, что содержаніе торговаго права нужно искать не въ однихъ только гражданскихъ правовыхъ понятіяхъ, а въ специфическихъ экономическихъ отношеніяхъ одного субъекта къ другому.

ческихъ отношеній торговаго права, ярко отражающій всѣ характерныя его черты.

Отношенія между кассою и ея кліентами основаны на договорѣ. Но договоръ этотъ не результатъ соглашенія не *placitus in idem consensus*, лежащій въ основѣ самыхъ разнообразныхъ и безчисленныхъ сдѣлокъ гражданскаго оборота, но типическій договоръ торговаго права, характерная особенность котораго заключается въ томъ, что одна сторона выражаетъ свое согласіе на добровольное подчиненіе шаблонизированному и разъ навсегда установленному типу отношеній. По источнику подчиненія этотъ видъ отношеній приближается къ частнопровому договору, во всемъ же остальномъ представляетъ полную аналогію съ непосредственнымъ воздѣйствіемъ закона на конкретныя отношенія. Поэтому касса диктуетъ свои условія дѣловыхъ съ ней отношеній путемъ такъ называемыхъ *Règlement* или *Regulativ*, а на каждомъ печатномъ бланкѣ, представляющемъ письменное закрѣпленіе всякаго конкретнаго договора, неизмѣнная фраза, напечатанная жирнымъ шрифтомъ — *in Gemässheit des Regulativs der Waaren-Liquidations-Casse* знаменуетъ собою такое полное и безусловное подчиненіе *Regulativ*'у кассы, какового никогда не вызоветъ законодатель въ отношеніи создаваемой имъ нормы закона.

Содержаніе правилъ *Regulativ*'овъ даетъ не меньше, чѣмъ способъ его воздѣйствія, матеріала для выдѣленія характерныхъ чертъ, присущихъ отношеніямъ торговаго, а въ частности биржевого оборота, который составляетъ лишь болѣе рѣзко очерченный типъ отношеній торговаго оборота вообще. Такъ, прежде всего, характерно явно выраженное намѣреніе избѣгнуть всякаго рода споровъ, нарушающихъ правильный ходъ того механизма, при устройствѣ котораго именно главная работа и сводилась къ обезпеченію ровнаго и безостановочнаго его движенія. Съ этой точки зрѣнія нельзя не обратить вниманія на три особенности: детальную и мелочную разработку подробностей каждаго момента, каждой эвентуальности, на господство формальныхъ реквизитовъ воли и тѣхъ повышенныхъ требованій дѣловаго вниманія и дѣеспособности, которыя предъявляются къ каждому контрагенту кассы. Относительно степени детальнаго регламентирования каждаго момента въ отношеніяхъ между кассою и кліентами долго останавливаться не приходится — приведенныя выше постановленія *Regulativ*'овъ объ опредѣленіи качества товара — объекта контрактовъ, даютъ ясный и наглядный тому примѣръ: здѣсь, какъ и по всѣмъ другимъ вопросамъ, которыхъ касается *Regulativ* кассы, замѣчается ясно выраженное желаніе исчерпать всѣ случаи и тѣмъ въ зародышѣ предотвратить всѣ споры. Поскольку такой приемъ нужно считать ложнымъ и непримѣнимымъ къ гражданскому обо-

роту¹⁾ постольку онъ умѣстенъ и пригоденъ къ торговому праву, профессиональный характеръ сдѣлокъ коего дѣлаетъ возможнымъ, а потому и полезнымъ методъ казуистическаго изложенія и исчерпывающаго содержанія регламентируемой матеріи.

Возможность споровъ устраняется *Regulativ*’омъ еще и другимъ способомъ—неограниченнымъ господствомъ формальныхъ реквизитовъ волеизъявленія и требованіемъ отъ своихъ кліентовъ, т. е. повышенной по сравненію съ гражданскимъ оборотомъ мѣры бдительности въ дѣлахъ. И эта черта также весьма характерна для торговаго права, какъ профессиональнаго, существующаго для нуждъ не всѣхъ, а лишь известной соціальной группы, для которой нѣкоторыя правовыя отношенія составляютъ профессиональное занятіе — почему за вѣтъ гражданского оборота *jus civile vigilantibus scriptum est* примѣнимо въ торговой, а въ частности биржевой жизни, въ усиленной степени. *Regulativ*’ы кассъ знаютъ цѣлый рядъ правъ для одной изъ сторонъ и обязанностей для другой, возникающихъ, т. е. самихъ по себѣ, безъ всякаго особаго извѣщенія въ силу наступленія извѣстныхъ обстоятельствъ (напр., обязанность платить послѣдующіе взносы на основаніи бюллетеня безъ всякихъ извѣщеній отъ кассы—гаврская § 19) и требуютъ крайне внимательнаго отношенія къ своимъ дѣламъ, потому что для всякаго дѣйствія назначенъ въ правилахъ срокъ и весьма кратковременный (напр., 1 часъ для возвращенія документа о сдачѣ, если покупатель не хочетъ фактически принять товаръ — антверпенская § 27, гамбургская § 21 и т. д.). Кромѣ того, точность при быстромъ темпѣ дѣловаго оборота поддерживается еще системою презумпцій такъ, напримѣръ, покупатель уплатившій цѣну, но опоздавшій принять товаръ признается согласнымъ на опредѣленіе дѣйствительнаго вѣса партіи противною стороною безъ его участія (гамбургская § 26). Кассы не допускаютъ, наконецъ, никакихъ психическихъ моментовъ, никакихъ оговорокъ, ошибокъ, аффектовъ, принужденій и т. д., которыми столь богато наводнены модные курсы общей части гражданского права. Никакихъ несоотвѣтствій между волею и ея выраженіемъ не знаетъ и не должно знать торговое право: оно жертвуетъ интересами справедливости въ отдѣльныхъ случаяхъ во имя насущнаго для него общаго принципа твердости и безповоротности сдѣланнаго волеизъявленія²⁾ и, если такой ригоризмъ не по плечу разношерстному по

¹⁾ Насколько неудачно можетъ быть примѣненіе казуистическаго метода къ нормамъ гражданского права, свидѣтельствуетъ *Preussische Landrecht XVIII столѣтія*—твореніе знаменитаго Суарца—объ этомъ см. проф. Дювернуа. Чтенія по гражданскому праву изд. 1898 г. т. I стр. 137 и слѣд.

²⁾ Этотъ общій принципъ рельефно выставленъ Іерингомъ въ его обоснованіи теоріи защиты владѣнія.

составу участниковъ гражданскому правовому обороту, то въ профессиональномъ кругу дѣятелей торговли онъ находитъ себѣ полное примѣненіе. Подтвердить это общее направленіе многочисленными примѣрами изъ содержанія регулятивовъ кассъ уже излишне потому, что для этого пришлось бы выписать *Regulativ*ы цѣликомъ отъ первой до послѣдней страницы, но, чтобы не быть и въ этомъ пунктѣ голословнымъ, можно указать, напр., на порядокъ врученія ликвидационной квитанціи контрагентамъ кассы. Эта квитанція должна быть вручена до опредѣленнаго часа слѣдующаго за регистраціей сдѣлки дня. Пробыль этотъ часъ и обязанности по внесенію послѣдующихъ взносовъ начинаются для сторонъ совершенно независимо отъ того, дошла ли до ихъ свѣдѣнія врученная имъ ликвидационная квитанція—тяжелыя послѣдствія неаккуратности при взносѣ послѣдующихъ ставокъ не могутъ отклонить ссылки, напр., на незнаніе, на непрочтеніе квитанціи, ошибку или разсѣянность (гамбург. § 8 и др.) ¹⁾ ²⁾.

Съ юридической точки зрѣнія отношенія между кассою и клиентами представляется въ видѣ двухъ параллельныхъ рядовъ отношеній: по контрактамъ купли и продажи у кассы, кассѣ и по контокоррентному договору, поставленныхъ въ зависимость другъ отъ друга. Смыслъ и основаніе перваго ряда отношеній не есть въ сущности купля и продажа, а гарантія исполненія срочныхъ сдѣлокъ, а подкладка контокорренто—покрытіе риска, принятаго на себя кассою, по гарантіи. Отдѣльные элементы, изъ которыхъ слагаются эти сложныя фигуры отношеній, извѣстны гражданскому праву, по комбинаціи ихъ, какъ въ общемъ, такъ и въ нѣкоторыхъ составныхъ частяхъ, а равно значеніе и смыслъ представляютъ нѣчто совершенно своеобразное и оперировать въ этой сферѣ съ одними чисто гражданскими понятіями оказывается невозможнымъ. Подъ вліяніемъ профессиональнаго момента, специальныхъ потребностей и нуждъ эти общегривильныя основ-

¹⁾ Кассы придерживаются т. н. *Empfangstheorie*.

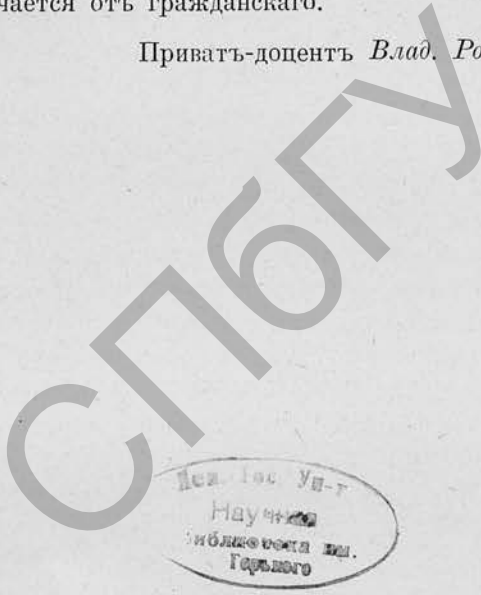
²⁾ Вообще юридическая сторона въ отношеніяхъ кассы къ ея клиентамъ представляетъ яркій конкретный примѣръ особенностей торговаго права, какъ права профессионально-организованнаго оборота. Эту точку зрѣнія на торговое право можно найти хорошо обоснованною въ статьѣ *Goldschmidt'a Du droit commercial et des Tribunaux de commerce* (*Revue de droit international* 1870); такого же направленія *G. Cohn. Warum hat und braucht der Handel ein besonderes Recht.* 1888. *Delamare et La Poitvin. Traité de droit commercial*, vol. I. 1861; есть указанія у *Dahn Ueber die Bedeutung und Aufgaben des Handelsrechts.* 1875. На русскомъ языкѣ коротко, но ярко выражены эти воззрѣнія въ статьѣ проф. В. М. Нечаева «Торговое право» въ энциклоп. словарь Брокгауза и Эфрона и въ лекціи, проф. Удинцова. Дуализмъ частно-правовыхъ системъ („Кіевскія Университетскія Извѣстія“ за 1894 г.).

ныя понятія получаютъ особенный колоритъ и слагаются въ отдѣльные институты не по трафаретнымъ образцамъ ¹⁾.

Анализъ матеріала и юридическая его разработка въ этой области есть громадный трудъ будущаго; нѣкоторые это просмотрѣли, утверждая, что, при отсутствіи принципиальнаго различія между гражданскимъ и торговымъ правомъ, послѣднее является лишь большимъ или меньшимъ числомъ отступленій отъ общихъ нормъ гражданского права ²⁾.

Я думаю, что настоящій маленькій и совершенно безпритязательный этюдъ въ области товарной биржи можетъ служить, однако, примѣромъ того, насколько значительны бывають эти отступленія отъ общихъ положеній гражданского права и съ какимъ иногда основаніемъ можно утверждать, что торговое право глубоко разнится и существенно отличается отъ гражданского.

Приватъ-доцентъ *Влад. Розенбергъ.*



¹⁾ Насколько обычная гражданская группировка элементовъ въ извѣстныхъ понятія мало пригодна для правового анализа въ области торговаго права, иллюстрируетъ неудачная попытка Stammler'a. Der Garantievertrag. Archiv, für Civil. Praxis. Bd. 69, S. 1—142.

²⁾ Напр., Гельке. Торговое право и гражданское уложеніе. Спб., 1884 г.

Слбгу

С 7667

2
1.3

С 1667