

NAGY RÓBERT

**CAPITALUL –
FORȚĂ A TRANSFORMĂRII**

**ROLUL CAPITALULUI GERMAN
ÎN INDUSTRIALIZAREA TRANSILVANIEI**

(1880-1918)

PRESA UNIVERSITARĂ CLUJEANĂ

2011

Cuprins

<i>Cuvânt înainte</i>	7
Introducere	11
I. Problematica investițiilor străine în a doua jumătate a secolului al XIX-lea și începutul secolului XX.....	23
Politica de investiții a țărilor creditoare (Marea Britanie, Franța, Germania).....	26
II. Evoluția economiei germane în a doua jumătate a secolului al XIX-lea și începutul secolului XX și investițiile germane în estul și sud-estul Europei.....	49
II.1. Evoluția economică a Germaniei	49
II.2. Investiții germane în estul și sud-estul Europei.....	58
III. Mediul macroeconomic al Transilvaniei în perioada 1850–1914.....	73
III.1. Administrația economică.....	73
III.2. Factorii care au motivat investitorii	76
III.3. Ramurile economice vizate de investitorii străini și locul exact al investițiilor.....	86
IV. Locul și rolul economic al Transilvaniei în Dubla Monarhie	101
IV.1. Situația periferică a Transilvaniei în economia statului dualist	103
IV.2. Inițiative ale statului și ale burgheziei autohtone pentru dezvoltarea economiei Transilvaniei	109
IV.3. Locul Transilvaniei în sistemul economic al dublei Monarhii	118
V. Investiții străine în Transilvania în perioada 1850–1918.....	121
V.1. Capitalul străin investit în construcțiile de căi ferate din Transilvania	121
V.2. Investiții în industrie	131
VI. Investiții germane în societățile industriale și cele de căi ferate din Transilvania și rolul acestora în industrializarea zonei.....	147
VI.1. Investiții germane în căile ferate.....	151
VI.2. Investiții în industria minieră și în siderurgie.....	165

VI.3. Industria forestieră și cea chimică.....	187
VI.4. Industria zahărului.....	194
VI.5. Uzinele electrice.....	200
VI.6. Extracția bauxitei și a gazului metan.....	211
Concluzii.....	215
Kurzfassung (Rezumat în limba germană).....	219
BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ.....	225
ANEXE.....	245
Lista anexelor.....	245
INDICE DE TERMENI DE SPECIALITATE, DE NUME ȘI LOCURI.....	279
HĂRȚI.....	299

I. Problematica investițiilor străine în a doua jumătate a secolului al XIX-lea și începutul secolului XX

La începutul unei lucrări primul pas este definirea exactă a noțiunilor de bază. În cazul de față ne simțim datori să clarificăm noțiunile legate de fenomenul de investiții de capital în străinătate. Primele două noțiuni sunt *investitorul* (englezește *investor*, în germană *Investor*) și *creditorul* (englezește *creditor/lender*, în germană *Gläubiger*). Aceste două noțiuni în cele mai multe cazuri s-au suprapus, desemnând o persoană fizică sau juridică (societate), care prin acordarea unui împrumut (*loan/Anleihe*) investește într-o antrepriză (*enterprise/Unternehmung*). Desigur au existat cazuri în care investitorul nu a fost și creditor în aceeași persoană, ci pur și simplu un investitor direct. *Partea primitoare*, sau țara unde a fost efectuată investiția, a fost în mai multe cazuri *debitorul* (*borrower/Kreditnehmer* sau de multe ori *Schuldner*), adică cel care a contractat un credit.

În perioada tratată de noi, majoritatea covârșitoare a antreprizelor au fost societăți anonime. După definiția clasică *societatea anonimă/pe acțiuni* (*joint-stock company/Aktiengesellschaft*) este o asocierie privată, care dispune de un capital social în formă de acțiuni. Acțiunile sunt transmisibile, acestea pot fi introduse pe bursă. *Acțiunea* (*share/Aktie*) reprezintă o parte definită a capitalului social al unei societăți anonime (societăți pe acțiuni), proprietarul are drepturi și datorii, are o valoare nominală, dar valoarea reală poate fi mai mare decât cea nominală.

Investițiile de capital erau și sunt și în zilele noastre de două tipuri: directe și indirecte. *Investiția directă* este o investiție în străinătate, în urma căruia investitorul străin cumpără sau întemeiază o societate care deține bunuri imobile. Investițiile directe nu se rezumă la o simplă investiție patrimonială, ci prin aceasta se transferă în țara primitoare și cunoștințe manageriale sau/și tehnice.⁴⁶ Aceste investiții pot avea caracter aditiv (când se implementează noi întreprinderi, până atunci inexistente), sau de substituire (susținerea antreprizelor). Astfel pot avea efecte pozitive și negative (aceasta din urmă dacă îi elimină pe producătorii interni). Totodată trebuie să facem diferență între *investiție indirectă* și *investiție de portofoliu*. În cazul *investiției de portofoliu* investitorul este interesat numai de o inves-

⁴⁶ Vezi Thomas R. Kabisch, *Deutsches Kapital in den USA. Von der Reichsgründung bis zur Sequestrierung* (1917), Stuttgart, 1982, pp. 90–100.

ție de capital după care primește dividende. *Investiția directă* are două forme: 1. deschiderea unei filiale,⁴⁷ reprezentând o parte a antreprizei care funcționează într-o locație separată, 2. deschiderea unei sucursale,⁴⁸ care este o antrepriză subordonată unei corporații sau grup, firma-mamă poate avea 100 % din acțiuni, dar nu este o regulă.⁴⁹ Participarea la o antrepriză poate avea patru forme: 1. majoritară, 2. participațiune 50–50 %, 3. minoritară, 4. de parteneriat.⁵⁰

Putem vorbi de o *investiție indirectă*, când o societate străină cumpără o societate, care deține o altă societate din țara de țintă, care dispune de bunuri imobile.

Problema investițiilor străine din a doua jumătate a secolului al XIX-lea e consecința directă a dezvoltării economice a Europei occidentale, generată de revoluția industrială. Acumulările de capitaluri au făcut posibil ca persoanele fizice și societățile țărilor europene dezvoltate să investească sume importante în economia statelor europene mai puțin norocoase și în țările de pe celelalte continente. Deoarece nu intră în tematica lucrării de față, nu ne vom ocupa de procesul de industrializare și de acumulare a capitalurilor, ci de mișcarea acestora.

Din punctul de vedere a temei noastre, ne interesează perioada 1880–1918, dar nu putem ignora perioada 1850–1880. Astfel această perioadă poate fi împărțită în două. Deceniile dintre 1850 și 1873 sunt socotite drept epoca liberului schimb, când guvernele europene, fie ele de caracter liberal sau conservator, au eliminat acele măsuri care împiedicau dezvoltarea liberă a economiei. Anii care au venit imediat după 1873, sunt etichetați ca „marea depresie economică”.⁵¹ Dezvoltarea europeană însă a continuat, chiar dacă vremea *laissez-faire*-ului a trecut.

Înainte de a trece la tratarea politicii de investiții a țărilor creditoare trebuie să prezentăm pe scurt începuturile creditului industrial. În faza inițială a revoluției industriale, în Marea Britanie au funcționat un șir de case bancare din provincie („*Country Banks*”), a căror număr a crescut începând cu mijlocul secolului al XVIII-lea. Aceste instituții financiare au acordat credite pe termen scurt societăților industriale și celor comerciale, astfel finanțând niște activități cu un risc însemnat, dar pline de inovații. Începând cu mijlocul secolului al XIX-lea multe dintre aceste case bancare au fost transformate în societăți anonime, iar în ultimele decenii ale secolului numărul lor s-a redus. Acele instituții, care au supraviețuit au ajuns în sfera de interes a marilor bănci supraregionale și naționale. În această perioadă majoritatea unităților industriale, comerciale și de transport au fost transformate deja în societăți anonime sau societăți pe acțiuni.

⁴⁷ *Filiale* (ger.) / *foreign branch* (eng.)

⁴⁸ *Tochtergesellschaft* / *subsidiary*.

⁴⁹ Hubertus Seifert, *Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland. Ihre statistische Erfassung als Instrument der internationalen technisch-wirtschaftlichen Zusammenarbeit*, Köln–Opladen, 1967, p. 35–36.

⁵⁰ Hubertus Seifert, *op. cit.*, p. 37–38.

⁵¹ Lothar Gall, *Europa auf dem Weg in die Moderne, 1850–1890*, München, 2004, p. 9.

Deoarece marile bănci acordau în primul rând credite pe termen scurt, întreprinderile moderne care aveau nevoie de credite importante și pe termen lung au rămas în afara clienților băncilor din Londra. Astfel finanțarea lor s-a realizat prin introducerea acțiunilor acestora pe bursa londoneză. Aceste tranzacții au fost efectuate de firme specializate, prin curtierii lor la bursă. Desigur au existat și cazuri în care întreprinderile au primit credite direct de la marile instituții financiare, dar regula a rămas finanțarea de pe bursă.⁵²

Pe continentul european lucrurile au stat cu totul și cu totul altfel. La începutul procesului industrializării, casele bancare private și unele bănci de stat au avut o politică de creditare conservatoare sau determinată politic, astfel dezavantajând antreprizele inovatoare și cu nevoie de capital. Cu extinderea liniilor de căi ferate și ale industriei grele (din anii '30 a secolului al XIX-lea), a crescut nevoia de capital și astfel, ca un răspuns direct la acest fenomen s-au înființat noi bănci, pe bază de societăți anonime/pe acțiuni. Aceste instituții s-au mobilizat tocmai pentru satisfacerea cererii marii industrii. Un exemplu clasic este cel al instituției franceze *Crédit Mobilier* întemeiată în 1852 de frații Péreire pentru a contracara influența tot mai mare a Rotschilzilor.⁵³ Urmând acest exemplu s-a întemeiat *Société Générale de Belgique* și *Banque de Belgique*.⁵⁴ Succesul băncii franceze universale a determinat pe bancherii conservatori și pe familia Rothschild să-și schimbe politica bancară practică până atunci. Rezultatul a fost generalizarea acestei forme de instituție financiară, care, contrar băncilor britanice specializate, au acordat atât credite pe termen scurt de mare solvabilitate, cât și pe termen lung, în mai multe state europene. Acest proces care s-a desfășurat în anii '50 și '60 ai secolului al XIX-lea, a fost denumit de istoriografia de specialitate „Revoluția financiară”.⁵⁵

Cu toate acestea, au funcționat și înainte de *Crédit Mobilier* instituții financiare care au pus în practică programul băncilor universale. O astfel de instituție a fost banca belgiană *Société Générale* întemeiată în 1835. Pe teritoriile germane în 1853 *Crédit Mobilier*-ul a participat la întemeierea instituției *Bank für Handel und Industrie zu Darmstadt*. Aceasta însă avea predecesori în persoana bancherilor din Köln, care încă din anii '30 au practicat tranzacții de tipul băncilor universale.⁵⁶

⁵² Richard Tilly, *Geld und Kredit*, In Gerold Ambrosius, Dietmar Petzina, Werner Plumpe, *Moderne Wirtschaftsgeschichte*, München, 1996, p. 291–292.

⁵³ Herbert Feis, *Europe the world's banker, 1870–1914; An account of European foreign investment and the connection of world finance with diplomacy before the war*, Clifton, 1974, p. 40.

⁵⁴ Herman van der Wee, Martine Goossens, *Belgium*, în Vladimir I. Bovykin, Rondo E. Cameron (coord), *International Banking, 1870–1914*, Oxford, 1991, p. 113–129.

⁵⁵ Richard Tilly, *op. cit.*, p. 292.

⁵⁶ *Ibidem*, p. 293.

După această scurtă introducere, trebuie să precizăm faptul, că în majoritatea statelor Europei continentale, circulația monetară a fost mai puternic controlată de stat decât în Marea Britanie. Acest control s-a realizat prin intermediul băncilor de stat, sau a băncilor de emisiune, care erau deja, sau au devenit cu timpul bănci centrale. O parte însemnată a operațiunilor de plată și a creditelor pe termen scurt au fost realizate de aceste instituții de stat. Astfel băncile comerciale s-au implicat mai mult în acordarea creditelor pe termen lung.

Politica de investiții a țărilor creditoare (Marea Britanie, Franța, Germania)

În cazul de față, așa cum reiese și din titlul subcapitolului, sub denumirea de țări creditoare înțelegem în primul rând țările dezvoltate ale Europei occidentale: Marea Britanie, Franța, Germania și din cauza temei și spațiului limitat al acestei lucrări, ne vom ocupa numai cu aceste țări, chiar dacă între creditori putem număra și micile state ca Belgia, Olanda și Elveția. În tabăra debitorilor se numără restul țărilor de pe globul pământesc.

Dintre cei trei „mari creditori” **Marea Britanie** a ocupat primul loc în ierarhie. În anul 1870 britanicii aveau deja 775 milioane de lire sterline (15 miliarde de mărci germane/17,625 miliarde coroane austro-ungare) investite în străinătate. Poziția ocupată de Londra era rezultatul direct al condițiilor favorabile în care se schimbau produsele industriei engleze pe materii prime, al eficienței flotei comerciale și a câștigurilor realizate de băncile și societățile de asigurări britanice. Chiar dacă de la sfârșitul secolului al XIX-lea soldul comerțului englez cu mărfuri a fost pasiv și veniturile flotei comerciale au rămas în urmă din cauza concurenței tot mai acerbe, balanța de plăți a rămas activă. Cauza acestui fenomen era venitul realizat din dobânzile investițiilor efectuate în străinătate.⁵⁷

Poziția privilegiată avea și o cauză administrativă: piața de capital londonez a fost cea mai liberală din lume. Acest caracter a fost rezultatul evoluției economiei britanice din prima jumătate a secolului al XIX-lea. Această perioadă a fost epoca de glorie a industriei și comerțului englez și a colonizării. Producătorii industriali britanici au furnizat bunuri de consum restului lumii. Așa cum cei care erau interesați în industrie și comerț și-au revendicat dreptul de a acționa fără impedimentele și controlul guvernului, și cei care se ocupau de credit și investiții în afara metropolei și-au dorit acest lucru. Și-au argumentat revendicările cu faptul că afacerile lor merg bine și fără amestecul statului, atât din punc-

⁵⁷ Karl Erich Born, *Geld und Banken im 19. und 20. Jahrhundert*, Stuttgart, 1977, p. 233.

tul de vedere al propriilor interese, cât și al interesului național. La acest argument *laissez-faire* au subscris și oficialitățile. Aceste lucruri erau firești într-o țară în care instituțiile statului nu au impus băncilor rezervele ca cerință legală, și unde s-a permis intrarea și ieșirea aurului fără control.⁵⁸ Bursa de Valori de la Londra era o corporație privată și nu era supusă controlului de stat. Pentru supravegherea tranzacțiilor, membrii acesteia au ales dintre agenții de bursă și curtieri un comitet general *Committee for General Purposes*.⁵⁹ Desigur au existat contacte, pe de-o parte între Trezoreria și Ministerul de Externe, iar pe de altă parte între aceasta din urmă și Bursa de Valori, dar influența guvernelor asupra politicii investitorilor a fost minimă. În cazul Franței și Germaniei situația a fost cu totul alta, dar pe aceasta o vom prezenta mai târziu.

Debitorii au preferat împrumuturile de la creditorii britanici, pentru că ra-reori li s-a impus condiția, ca din creditul acordat să cumpere produse englezești. Cauza acestei libertăți de condiționare era în primul rând faptul că au existat doar legături slabe între marile bănci ale *City*-ului londonez și industria națională, și astfel în afacerile efectuate în străinătate nu s-au prezentat ca reprezentanții industriei britanice.⁶⁰ Pe lângă aceasta, capitalul britanic plasat în străinătate a fost investit în primul rând în construcții de căi ferate, societăți de minerit și de navigație, amenajări portuare, și plantații. Aceste investiții însă în majoritatea cazurilor au avut ca rezultat imediat comenzi făcute industriei britanice. Investitorii britanici s-au ferit să plaseze capitaluri în afaceri, care ar fi adus prejudicii pieței produselor engleze. Totodată o mare parte a capitalului investit în alte țări, a găsit teren de afirmare pe teritoriile de dincolo de mări ale Imperiului Britanic.⁶¹ Rezumând, guvernele britanice n-au intervenit în viața financiară, iar investitorii britanici au încercat să evite conflictele între interesul național și afaceri.

Lumea financiară londoneză a avut încă un caracter special. Dacă capitaliștii Europei continentale au plasat sumele destinate investițiilor în țările străine aproape exclusiv prin intermediul băncilor, în Marea Britanie a existat un grup restrâns de posesori de capitaluri, foarte bogat, care nu a încredințat băncilor investițiile, ci s-a ocupat personal de acestea. Membrii acestui grup au operat investițiile pe Bursa de Valori.

Terenul într-un fel a fost împărțit între grupurile de investitori. Casele bancare private de primă linie ca *Baring Brothers, C.J. Hambro & Son*, și ramura din

⁵⁸ Herbert Feis, *op. cit.*, p. 83.

⁵⁹ Agentul de bursă (*Jobber/Börsenhändler*) a practicat comerțul cu efecte pe cont propriu, curtierul de bursă (*Broker/Börsenmakler*) a practicat această activitate la comanda și contul unei părți terțe. Vezi Karl Erich Born, *op. cit.*, p. 233.

⁶⁰ Karl Erich Born, *op. cit.*, p. 234.

⁶¹ Herbert Feis, *op. cit.*, p. 84.

Londra a Rothschildilor *N.M.Rotschild & Sons* au fost acele instituții care au început operațiunile cu efecte străine. Italia, Rusia, S.U.A., Argentina și Uruguay au fost terenul preferat de *Baring Brothers*, unde aceștia au emis și au cumpărat acțiuni și obligațiuni ale societăților de căi ferate și ale băncilor din aceste țări. *C.J. Hambro & Son* au luat parte la plasarea emisiunilor de stat daneze, ruse, italiene și elene. *N.M.Rotschild & Sons* era interesat în operațiunile cu titluri de stat și obligațiuni feroviare europene în afară de Rusia. Afacerile legate de țările de dincolo de mări, și mai ales de pe teritoriile Imperiului Britanic în mare parte au fost operate de așa numitele „*Overseas Banks*”, care au fost întemeiate în locul unde își desfășurau activitățile, dar au susținut o filială la Londra. Primele bănci de acest tip au apărut imediat după terminarea războaielor napoleoniene, pe coloniile „albe” Canada și Australia: *Bank of Montreal* (1817) și *Bank of New South Wales* din Sidney (1817). În anii '30 au apărut alte două bănci de acest tip, iar în perioada 1853–1913 încă 68. Dintre acestea cele mai importante au fost *Hongkong & Shanghai* (1864) *Banking Corporation* *Standard Bank of South Africa* (1862), *London & River Plate Bank* (1862). Prima a jucat un rol important în operațiunile legate de titlurile de stat chinezești, precum și în finanțarea construcțiilor de căi ferate și deschiderea de mine în această țară. A doua a participat la finanțarea construcțiilor de căi ferate și exploatarea minelor de aur și de diamante din Africa de Sud.⁶²

Dintre cele 775 milioane de lire sterline investite în străinătate de britanici până în 1870, mai mult de jumătate, în jur de 450 milioane, erau fixate în titluri de stat. Un sfert dintre acestea proveneau din statele europene, cam o treime erau ale Statelor Unite ale Americii, iar restul din țările sud-americane și din coloniile britanice, care din punct de vedere al dreptului constituțional – ca și celelalte colonii – erau socotite „străinătate”. Restul sumei, a fost investită în căi ferate, în uzine producătoare de gaz, și societăți de plantații. La începutul anilor '70 exportul de capital britanic a luat un avânt până atunci nemaivăzut, punctul maxim a fost atins în 1872, cu 93.900.000 de lire sterline. După criza economică din 1875 elanul s-a atenuat și astfel în 1877 au fost plasate doar 19,4 milioane în străinătate. După aceasta a început o ușoară creștere, care în 1889 a ajuns punctul maxim cu 122,9 milioane. În 1890 „Criza Baring”⁶³, iar în 1899–

⁶² Karl Erich Born, *op. cit.*, p. 235.

⁶³ Casa bancară *Baring Brothers* avea legături de afaceri rentabile cu Argentina și a profitat pe deplin în urma avântului economic început în 1886. Între 1886 și 1889 casa bancară londoneză a participat la emisiunea titlurilor de stat argentinene în valoare de 17,5 milioane de lire sterline. Din cauza faptului că n-au reușit să plaseze, o bună parte ale acestor titluri, în valoare de 7,75 milioane a rămas în posesia firmei Baring. În vara anului 1890 creșterea economică din Argentina și Uruguay a luat sfârșit cu o violentă criză, în urma căreia s-a blocat plata dobânzilor dinspre aceste țări. În toamna aceluiași an *Baring Brothers* a intrat în criză de lichidi-

1902 războiul din Africa de Sud (războiul cu burii) a retrogradat mult exportul de capital britanic. După războiul cu burii a început o nouă perioadă de relansare, care a continuat până la izbucnirea primei mari conflagrații mondiale. Numai în anul 1913 au fost investite 207,5 milioane de lire sterline în străinătate, iar valoarea totală al exportului de capital până la acest an era în jurul sumei de 4 miliarde (80 miliarde mărci germane/94 miliarde coroane austro-ungare). 10% din venitul național provenea de pe urma acestor capitaluri sub forma unor dobânzi.⁶⁴

Împărțirea investițiilor, din punct de vedere geografic a variat în fiecare perioadă. Dacă după 1850 ținta preferată a investitorilor britanici a fost continentul nord-american, la începutul anilor '80 au urmat țările din America de Sud. La sfârșitul anilor '80 s-au vărsat mai mulți bani în economia statelor sud-americane decât în nord. Această tendință în 1890 s-a schimbat brusc, din cauza mai sus amintitei crize. În perioada 1895–1905 minele de aur și de diamante din Africa de Sud erau principalele obiective ale capitalului englez investit în afara metropolei. Aceste sume au depășit pe cele investite în America de Nord. În timp ce exporturile de capital spre statele de sine stătătoare, din cauza conjuncturii economice și politice au manifestat fluctuații, aflusul care se îndrepta spre teritoriile Imperiului Britanic a fost relativ stabil. În ajunul primului război mondial aproximativ 45% din capitalul investit de britanici în afara metropolei erau plasate în coloniile (dominioanele) britanice. Din aceasta mai mult de o treime a fost plasat în Canada (515 milioane de lire sterline), mai mult de o cincime (415 milioane) în Australia și Noua Zeelandă, și câte o șesime (370–380 milioane) în India și Africa de Sud. Astfel putem constata faptul că dominioanele britanice au primit majoritatea capitalurilor investite pe teritoriul Imperiului. Din capitalul investit în țările independente, un sfert (1,6 miliarde) se aflau în S.U.A. și America Latină. Dintre aceste state, Statele Unite era pe primul loc cu aproape 750 milioane. Cel mai bun client european al investitorilor britanici a fost Rusia cu 110 milioane de lire sterline.⁶⁵

În perioada 1870–1914 pot fi observate două tendințe majore. Pe de o parte exportul de capital s-a orientat tot mai mult spre S.U.A. și spre Imperiul brita-

tăți. Avea credite pe termen scurt în valoare de 16 milioane de lire sterline, față de acestea dispunea de active în valoare de 24,75 milioane, între care și efectele sud-americane, dar acestea erau greu de mobilizat. Pentru ajutorul casei bancare s-a format un consorțiu de garantare în care au luat parte toate marile bănci din City-ul londonez. În 24 de ore s-a plătit 10 milioane în fondul consorțiului, după care au ajuns la suma de 17,5 milioane. Deoarece publicul a primit doar informații parțiale, s-a crezut că numai 10 milioane au fost puse la dispoziție. Astfel s-a declanșat o panică generală în rândul investitorilor. Casa bancară a plătit până în anul 1894 toate datoriile și s-a transformat în societate cu răspundere limitată.

⁶⁴ Karl Erich Born, *op. cit.*, p. 236.

⁶⁵ Karl Erich Born, *op. cit.*, p. 237.

nic, pe de altă parte s-a schimbat și compoziția în ceea ce privește natura investițiilor: dacă în 1870 60% din investițiile britanice în străinătate se aflau în titluri de stat, în 1914 proporția acestora a scăzut la mai puțin de o treime. În schimb, proporția investițiilor în căile ferate a crescut la 37%. Celelalte tipuri de investiții erau cele din minerit, întreprinderi comunale, plantații și antreprize industriale.

Redirecționarea investitorilor spre imperiul colonial britanic, pe lângă conjunctura economică, s-a datorat implicării tot mai mult a politicii britanice. Acest „amestec” al statului s-a materializat în legea privind titlurile de valoare coloniale *Colonial Stock Act* din 1900.⁶⁶ Legea a făcut posibil ca obligațiunile guvernelor dominioanelor și coloniilor britanice înregistrate regulamentar în metropolă să devină eligibile pentru a fi incluse între obligațiunile „trustee”. În urma dobândirii acestui statut puteau fi cumpărate de instituții financiare de mare seriozitate și care dispuneau de o avere considerabilă. De fapt acest act a creat o piață puternică a obligațiunilor dominioanelor și coloniilor, cu care titlurile de stat străine nu puteau concura. Totodată garanțiile impuse de Trezorerie au sporit încrederea investitorilor. Conform legii, Trezoreria Britanică a prescris în ce condiții putea fi inclus un pachet de obligațiuni în categoria „trustee”. În primul rând colonia (dominionul) trebuia să indice prin legislație acele venituri, care ar putea fi disponibile pentru plata investitorilor în cazul oricărei decizii, ordin, dispoziții ale unei instanțe din Marea Britanie. Pe lângă aceasta guvernele debitoare trebuiau să demonstreze Trezoreriei că aceste decizii puteau fi onorate astfel. Totodată, guvernul debitor trebuia să-și exprime opinia sa oficială într-un protocol, ca oricare dintre acele legi care aduc prejudicii acționarilor să fie șterse.⁶⁷ Această lege a fost elaborată din mai multe considerente. Promovarea dezvoltării economice a coloniilor și dominioanelor, a fost recomandată atât de cercurile economice cât și de cele politice. Aceste teritorii erau arealul natural al activităților economice britanice și sprijinatorii politici ai guvernelor britanice. Încrederea în siguranța acestor teritorii a întărit convingerea că acestea sunt cele mai sigure zone de investiție din afara metropolei. În afară de acestea, era sigur că o parte substanțială a creditelor de acest fel se vor întoarce în Marea Britanie în forma plăților pentru produse industriale. Instituțiile care au dus la bun sfârșit aceste credite, în cazul dominioanelor erau reprezentanții acestora în metropolă, dar coloniile neavând autogovernare, au fost nevoite să opereze prin agenții Coroanei. Aceștia aveau domiciliul la Londra și au fost desemnați de Ministerul Coloniilor. Prin ei au obținut credite toate coloniile Imperiului. Aceste condiții au asigurat investitorii londonezi că banii lor vor fi în siguranță.

⁶⁶ Prima lege în această materie s-a votat în Parlamentul de la Londra în 1877.

⁶⁷ Herbert Feis, *op. cit.*, p. 93.

În problema exportului de capital în țările independente, guvernul britanic în funcție a avut o grijă specială. În primele decenii ale secolului al XIX-lea directiva politicii externe britanice în materie economică era că e mult mai avantajos dacă britanicii primesc concesiile comerciale în străinătate, fără intervenția guvernului de la Londra. Această mentalitate tradițională treptat s-a schimbat. Cu trecerea timpului sectorul industrial și comercial a acaparat tot mai multe locuri în sistemul decizional al politicii britanice și s-au auzit tot mai multe voci care au reclamat ca guvernul să se folosească de puterea și influența sa pentru a ajuta industria britanică în deschiderea noilor piețe și încheierea a noi contracte și dincolo de granițele Imperiului. Guvernul britanic a cedat revendicărilor.⁶⁸

Acțiunile guvernului difereau după caz. În țările unde au existat guverne puternice ca Japonia, marile state din America Latină, Spania, țările scandinave, rareori au depășit recomandările prietenești. În micile state sud-americane, unde guvernele erau pe mâna unor grupări restrânse și unde jocurile pentru putere puteau fi numite orice, în afară de competiție normală, oficialitățile de la Londra au intervenit cu promptitudine. Dar în cazul Americii Latine politicul britanic trebuia să ia în considerare Doctrina Monroe. Se pare că în multe cazuri oficialitățile britanice au impus unor antreprize britanice să se retragă din unele zone unde americanii aveau interese serioase. Societăți petroliere britanice au fost determinate să sisteze extinderea activităților în Mexic și Columbia.⁶⁹ În Europa de Est și de Sud-Est britanicii s-au ferit de conflictele de interese, au preferat să stea deoparte, lăsând terenul grupurilor de interese din Franța, Germania, Belgia și Elveția. China, India, Imperiul Otoman, Persia și Egipt au fost țările, unde guvernele britanice au avut o atitudine categorică. Acțiunile diplomației au fost determinate în unele țări de presiunile grupurilor de interese, iar în altele de interesul politic. Un exemplu interesant pentru primul caz este China, unde păstrarea unității acestui stat era un interes primordial al comerțului britanic. Un alt exemplu elocvent este Africa de Sud, unde investitorii britanici, prin acțiunile lor au presat guvernul de la Londra pentru a interveni și a susține războaie de ocupație.⁷⁰ Pentru al doilea caz exemplul tipic este Persia, o țară îndepărtată, cu puține oportunități de investiții, dar un teritoriu, care a stat între Imperiul Rus în plină expansiune și India, perla Imperiului Britanic.⁷¹

Relațiile dintre interesele financiare și guvernământ din Marea Britanie în secolul al XIX-lea și începutul secolului XX erau caracteristice vieții și instituțiilor politice: o atenție privilegiată intereselor și inițiativelor private, antipatie față

⁶⁸ Herbert Feis, *op. cit.*, p. 95–96.

⁶⁹ John Agad, *Der politische Faktor in den internationalen privaten Kapitalanlagen*, Genève, 1960, p. 59.

⁷⁰ John Agad, *op. cit.*, p. 153.

⁷¹ Herbert Feis, *op. cit.*, p. 100–101.

de reguli impuse de legislativ, crearea unui cod al relațiilor și al acțiunilor, dar cu imediată adaptare la condiții, chiar și prin încălcarea codului. A fost o combinație bine experimentată a intereselor private și celor naționale, capitalul britanic a fost plasat cu circumspecție, dezideratele politicii economice și financiare britanice au fost pe deplin deservite, datoria față de Imperiu a fost îndeplinită.⁷²

În schimb **Franța**, al doilea mare creditor al epocii, a fost o piață supra-reglementată. Toate titlurile de valoare care intrau pe Bursa de Valori, trebuiau înmatriculate, iar acest procedeu a fost controlat de Comisia de Bursă.⁷³ Controlul statului s-a manifestat încă de la începutul tranzacțiilor financiare de la Paris. Din secolul al XVII-lea operatorii de titluri de valori au funcționat doar cu autorizație regală. În 1720 un grup de operatori a câștigat de la stat un monopol (cu posibilități de a-l evita), care a funcționat și în perioada interbelică. În secolul al XIX-lea asociația instituțiilor operatoare de titluri de valori, a fost limitată la 70 de bănci și case bancare din Paris. Acestea erau desemnate de președintele Franței și au stat sub controlul ministerului de finanțe și al comerțului. Această asociație (*Compagnie des Agents de Change*) a determinat de fapt piața. Paralel cu această piață oficială s-a organizat destul de devreme „piața liberă” (*Coulisse*) pentru acele titluri și efecte, care n-au fost cotate la bursă. În urma înțelegerilor din 1891–92, a decretelor și legii financiare din aprilie 1898, acestei piețe i s-a permis funcționarea, dar sub anumite reglementări oficiale. *Coulisse* a primit dreptul de a opera cu titlurile de stat spaniole, maghiare, otomane și portugheze și cu o mare varietate de emisiuni necotate la bursa de valori, din cauza faptului că valoarea acestor credite era prea mică. Controlul guvernamental s-a exercitat și asupra burselor din provincie, dintre care Bursa de Valori din Lyon era cea mai importantă.⁷⁴

Introducerea titlurilor străine pe bursa din Paris, prealabil trebuia aprobată de guvern. Ministrul de finanțe le examina din punct de vedere fiscal, iar ministrul de externe din punct de vedere politic. Dacă unul dintre cei doi miniștri se declara împotriva creditului, titlurile nu primeau avizul pentru înmatriculare și cotare la bursă. Această reglementare a fost emisă în 1823 în forma unei ordonanțe a regelui Ludovic al XVIII-lea. În continuare a fost confirmată în perioada celei de a Treia Republici în 1873, și în 1880, în forma unor decrete guvernamentale. În 1907 și în 1912 au intrat în vigoare legile care reglementau posibilitățile de intervenție a guvernelor.⁷⁵ Pe baza acestor legi și ordonanțe guvernul n-a putut să dirijeze după bunul plac capitalul francez în anumite direcții,

⁷² *Ibidem*, p. 117.

⁷³ Karl Erich Born, *op. cit.*, p. 239.

⁷⁴ Herbert Feis, *op. cit.*, p. 118–119.

⁷⁵ John Agad, *op. cit.*, 1960, p. 20.