

1861

ПРОТЪКА

КОМИТЕТА МН. ФИН.

ЭКОНОМИЧЕСКІЕ ЭТЮДЫ

9372

А. Б.

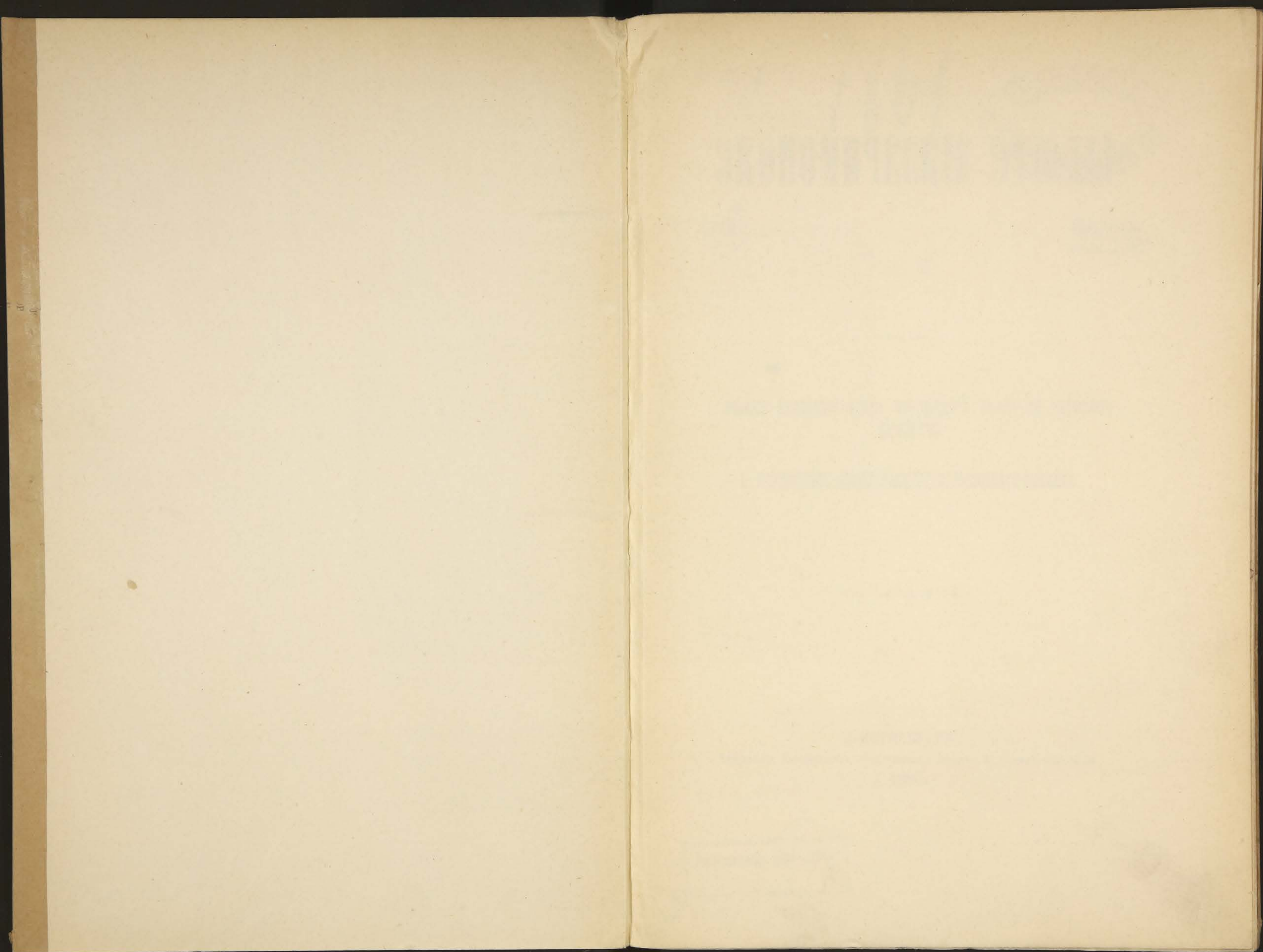
I. ВЛІЯНІЕ КОЛЕБАНІЙ КУРСА КРЕДИТНАГО РУБЛЯ НА НАРОДНОЕ
ХОЗЯЙСТВО.

II. УЧРЕЖДЕНІЯ ОБЩЕСТВЕННАГО И СОСЛОВНАГО КРЕДИТА.

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія Товарищества «Общественная Польза», В. Подъячская, № 39.

1885.



18614 1861

БИБЛИОТЕКА
ИМПЕРАТОРСКИХ ВУЗОВ
САНКТ-ПЕТЕРБУРГА

ЭКОНОМИЧЕСКІЕ ЭТЮДЫ

7767 9372

А. Б.

I. ВЛІЯНІЕ КОЛЕБАНІЙ КУРСА КРЕДИТНАГО РУБЛЯ НА НАРОДНОЕ
ХОЗЯЙСТВО.

II. УЧРЕЖДЕНІЯ ОБЩЕСТВЕННАГО И СОСЛОВНАГО КРЕДИТА.

С-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія Товарищества «Общественная Польза», Б. Подъяческая № 39.

1885.

БИБЛИОТЕКА ИМП. ВУЗОВ



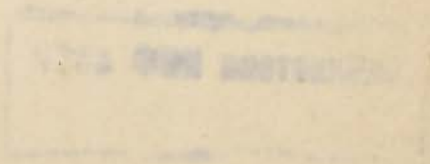
4

2312

101

Печатано по распоряженію Императорскаго Вольнаго Экономическаго Общества.

73834





I.

Вліяніе колебаній курса кредитнаго рубля на народное хозяйство.

Вопросъ о взаимной зависимости кредитнаго обращенія въ государствѣ, вексельнаго курса, цѣнъ на товары и производительности страны,—вопросъ старый, имѣющій большую литературу, какъ на западѣ, такъ и у насъ; тѣмъ не менѣе, несмотря на простоту и ясность этого предмета, на него существуютъ разнорѣчивые взгляды, что зависитъ въ значительной степени отъ прямо противоположныхъ интересовъ разныхъ лицъ. Большинство трактующихъ о предметѣ смотритъ на него сквозь призму личныхъ интересовъ, а потому и видитъ въ немъ только то, что имъ выгодно. „Еслибъ геометрическія аксіомы—сказалъ Гоббесъ—задѣвали человѣческіе интересы, такъ и онѣ вѣчно оспаривались бы.“ Вотъ почему, для уясненія дѣйствительной причины разныхъ взглядовъ на денежное обращеніе и колебаніе курса бумажнаго рубля, рассмотримъ—кому паденіе или поднятіе кредитнаго рубля выгодно, а кому убыточно.

Поднятіе курса кредитнаго рубля несомнѣнно выгодно всѣмъ обладателямъ кредитныхъ капиталовъ. Каждый, обладающій капиталомъ, или въ наличныхъ кредитныхъ билетахъ, или въ видѣ вкладовъ въ банкахъ, или въ обязательствахъ, какъ казны (всѣ кред. госуд. % бумаги, серіи), такъ и частныхъ лицъ и обществъ (частные векселя, паи, акціи и облигаціи) въ кред. валютѣ, несомнѣнно выигрываютъ при поднятіи курса рубля; безъ всякаго съ его стороны участія, богатство его растетъ, такъ какъ одинъ и тотъ же денежный знакъ, съ поднятіемъ его цѣны, получаетъ большую покупную способность, на него пріобрѣтается болѣе продуктовъ. По той же самой причинѣ, отъ поднятія курса выигрываютъ всѣ, получающіе опредѣленное жалованье, какъ-то военные, чиновники и вообще всѣ служащіе: продолжая получать прежнее жалованье, они пріобрѣтаютъ возможность получать на него большія удобства. Такъ какъ, съ поднятіемъ цѣны кредитнаго

рубля, цѣна на золото понижается, то поднятіе это выгодно всѣмъ тѣмъ, кому необходимо покупать золото для уплаты своихъ металлическихъ обязательствъ, слѣдовательно. и всѣмъ землевладѣльцамъ, получившимъ изъ банковъ ссуду въ металлической валютѣ. Нѣтъ сомнѣнія, что для всѣхъ перечисленныхъ лицъ паденіе курса въ такой же мѣрѣ убыточно, въ какой поднятіе выгодно. Изъ вышеизложеннаго явствуетъ, что съ поднятіемъ курса на кред. рубль связаны интересы очень и очень многихъ. Вотъ почему политика поднятія курса кред. рубля всегда находила такъ много рьяныхъ защитниковъ. Не надо забывать также, что масса кредитныхъ билетовъ и нашихъ процентн. кредитн. бумагъ находится въ рукахъ заграничныхъ банкировъ, слѣдовательно, интересы послѣднихъ также точно связаны съ поднятіемъ курса; вотъ почему наши банкиры, какъ представители иностранныхъ биржъ, особенно пропагандируютъ финансовую политику, клонящуюся къ поднятію курса нашего кред. рубля. Всѣмъ извѣстно, какъ много у насъ являлось защитниковъ интересовъ иностранныхъ банкировъ, и недавно еще А. Вагнеръ выступилъ со своими доказательствами необходимости консолидаціи всѣхъ, выпущенныхъ на военные расходы, кредитныхъ билетовъ. Впрочемъ банки наши заинтересованы въ поднятіи курса и непосредственно, такъ какъ портфель ихъ почти исключительно кредитный. Еслибъ въ этомъ портфелѣ было больше золота или заграничныхъ векселей, что могло бы случиться напр., при усиленномъ отпускѣ за границу, то, нѣтъ сомнѣнія, интересъ банковъ, наоборотъ, заключался бы въ пониженіи курса. Тѣ же банки, которые приняли на себя металлическія обязательства, при паденіи курса легко могутъ разориться.

Посмотримъ теперь, кому поднятіе кредитнаго рубля невыгодно, кого оно разоряетъ. Каждый владѣлецъ капитала или въ золотѣ, или въ другихъ цѣнностяхъ, или обмѣнявшій ихъ на металлические обязательства, какъ казны (металлическія % бумаги), такъ и частныхъ лицъ и учрежденій (желѣзнодорожныя металл. облигаціи, банковые металл. заклад. листы и пр.),—теряетъ съ поднятіемъ курса на кредитный рубль, такъ какъ на имѣющіеся у него золото, товары или другія цѣнности, или на то золото, которое владѣлецъ металлической процентной бумаги получить въ качествѣ процента, будетъ имѣть возможность пріобрѣтать удобства и цѣнностей меньше, чѣмъ онъ раньше могъ получать. Съ поднятіемъ цѣны кредитнаго рубля, каждый владѣлецъ послѣдняго требуетъ на него уже больше, чѣмъ раньше требовалъ. Ясно, что каждый нуждающійся въ этомъ рублѣ, кому пріобрѣсть

его необходимо, каждый владѣлецъ какой-бы то ни было дѣйстви-
тельной цѣнности, товара и нуждающійся въ обмѣнѣ ихъ на деньги,
въ продажѣ, каждый ощущающій необходимость реализовать свой
трудъ, каждый, слѣдовательно, задолженный, обязанный платить
по своимъ обязательствамъ (въ кредитной валютѣ), каждый пла-
тельщикъ податей, однимъ словомъ, каждый владѣлецъ дѣйстви-
тельной, а не бумажной, отчасти фиктивной, цѣнности теряетъ по
мѣрѣ того, какъ курсъ кредитнаго рубля возрастаетъ, такъ какъ за
каждый рубль приходится отдавать больше, чѣмъ раньше отда-
валъ. Вотъ почему землевладѣлецъ, имѣющій сельскіе запасы, или
отдающій въ аренду землю, работникъ, продающій свой трудъ,
фабрикантъ, не имѣющій возможности сбыть свой товаръ по преж-
ней цѣнѣ, должникъ, обязанный въ сроки уплатить по векселю —
все въ равной степени теряютъ съ поднятіемъ курса и, наоборотъ,
выигрываютъ отъ паденія его. Неудивительно, слѣдовательно, если
одна извѣстная газета защищаетъ усиленные выпуски кредит-
ныхъ билетовъ, такъ какъ средство это, несомнѣнно, должно
понизить курсъ кред. рубля и уменьшить ввозъ заграничныхъ то-
варовъ, что, неминуемо, дало бы возможность, на примѣрѣ, москов-
ской промышленности убытки отъ настоящаго кризиса покрыть
барышами на измѣненіи цѣнности рубля; нѣтъ сомнѣнія, что
паденіе курса дало бы возможность, напр., за ситецъ, за кото-
рый теперь даютъ только 6 коп., продавать по 8 коп. и больше.
Это-ли не Аркадія для отсутствія знаній, энергіи, пред-
пріимчивости! Такое счастливое время, покровительствуемое при
томъ протекціонною политикою, продолжалось съ 1874 по 1883
г., когда курсъ постоянно падалъ *). Несомнѣнно, многіе и те-
перь мечтаютъ о повтореніи такихъ годовъ, съ постояннымъ по-
ниженіемъ нашего курса, и находятъ себѣ не мало поборни-
ковъ, готовыхъ, изъ за личныхъ выгодъ, всю страну обречь на
несчастіе. Après nous le déluge — вотъ ихъ девизъ; предстоящихъ
отъ упадка курса выгодъ, на ихъ вѣкъ хватить, да пожалуй и
дѣтямъ останется кое-что, а потомство пусть расхлебыва-
етъ заваренную кашу, какъ знаетъ. Хуже всего въ этой тра-
гикомедіи то, что лица, заварившія кашу и создающія свое бла-
гополучіе на разореніи родины, обыкновенно прикрываются па-

*) Средній курсъ на Лондонъ былъ въ 1874 году $33\frac{5}{32}$, а въ 1882 году $23\frac{12}{16}$. Постоянное пониженіе было временно приостановлено только въ 1880—1881 годахъ, и совпало съ значительнымъ уменьшеніемъ нашего отпуска, проис-
шедшаго отъ неурожая хлѣбовъ.

тріотическими фразами, которыя, въ большинствѣ случаевъ, и достигаютъ своей цѣли.

Искусственнымъ поднятіемъ производства достигнуто было наконецъ равновѣсіе нашего торговаго, или, лучше сказать, разсчетнаго баланса. Съ 1872 по 1876 годъ привозъ превышалъ нашъ вывозъ среднимъ числомъ на 91 милліонъ руб. въ годъ; тогда какъ съ 1877 по 1881 годъ вывозъ сталъ превышать привозъ среднимъ числомъ на 46 милліоновъ руб. въ годъ, въ 1882 году на 50 милл. руб.; въ 1883 г. на 78 милл. руб. и въ 1884 году (по 21 декабря) на 88 мил. руб. Въ то же время и вывозъ золота превысилъ привозъ: въ 1880 году на 16,3 мил. руб., въ 1881 г. на 59 мил. рублей, въ 1882 году на 70,6 мил. руб. и въ 1883 г. на 43,5 мил. руб. *). Мало этого, мы не оставили въ покоѣ и нашъ основной фондъ; масса нашихъ земель, посредствомъ земельныхъ банковъ, или непосредственно, перешла въ руки иностранцевъ. Взамѣнъ отпущенныхъ за границу громадныхъ капиталовъ—мы получили оттуда наши кредитные билеты, не нашедшіе помѣщенія и оставшіеся въ кассахъ государственнаго банка, (достигшихъ къ 1 января 1885 года 174,2 мил. руб., кромѣ сожженныхъ 60 мил. руб.), а также наши государственныя процентныя бумаги **). Понятное дѣло, что такой значительный отливъ капиталовъ, при нашей бѣдности, не могъ не отразиться удручающимъ образомъ, и его впечатленіе могло-бы быть парализовано только усиленной и производительной народною дѣятельностью, а также уменьшеніемъ непроизводительныхъ расходовъ, чего однако не послѣдовало. Хотя въ 1884 году вывозъ нашего золота за границу значительно сократился, такъ что даже ввозъ превысилъ его и хотя приведенныя выше цифры превышенія вывоза надъ привозомъ слѣдуетъ значительно уменьшить, принимая во вниманіе абсентеизмъ, контрабанду и пр. ***); тѣмъ не менѣе, послѣдствіемъ было поднятіе курса рубля, а съ нимъ и новыя убытки нашей промышленности. Банкротства многихъ московскихъ торговыхъ фирмъ, Скараманги и др., застой вообще въ торговлѣ и сельскохозяйственный кризисъ повидимому дѣйстви-

*) Всеподданнѣйшій докладъ министра фин. о росписи на 1885 г.

**) «Въ предшествовавшіе годы наши фонды перемѣщались изъ за границы въ Россію и усиливали требованіе на золото» (Тамъ же).

***) Надо еще принять въ разсчетъ и неточность данныхъ о цѣнности привозимыхъ и вывозимыхъ товаровъ, въ таможенныхъ отчетахъ.

тельно подтверждаютъ правильность теоріи, доказывающей недостаточность у насъ денежныхъ знаковъ, но... только повидимому. Дѣло въ томъ, что масса нашихъ фабрикантовъ, основавшихъ свои фабрики на переработкѣ чужаго сырья, не пользующихся въ должной степени индустріальнымъ образованіемъ и ведущихъ свои дѣла нераціонально, съ чрезмѣрными расходами, жила только на счетъ искусственныхъ барышей, создаваемыхъ протекціоннымъ тарифомъ и постояннымъ паденіемъ курса; прекратилось это паденіе, и предпріятія начали лопаться, какъ мыльные пузыри. Та же излюбленная система: жить на счетъ будущихъ благъ, проживать больше, чѣмъ зарабатываешь, а дефицитъ покрывать новыми займами — откровенно проповѣдуется и для государственной финансовой политики. Примѣромъ прошлаго не желаютъ пользоваться; обыкновенно забываютъ, что такой системѣ долженъ же когда нибудь прійти конецъ; обогащая владѣльцевъ нереализованныхъ еще цѣнностей, продавцевъ товара (покупателей кредитныхъ билетовъ), вмѣстѣ съ тѣмъ мы разоряемъ лицъ, уже реализовавшихъ свои цѣнности, скопившихъ и сберегшихъ ихъ, разоряемъ и крупныхъ капиталистовъ и мелкихъ *покупателей* (продавцевъ кредитныхъ билетовъ), кто бы они ни были; разоряя же ихъ, мы уменьшаемъ ихъ покупательную способность, спросъ на товаръ. Девятилѣтнее паденіе курса достаточно уже вліяло на ослабленіе покупательной способности страны, продолженіе же этого паденія повело бы страну къ полному обнищанію. Этого ли хотятъ проповѣдники неограниченнаго выпуска кредитныхъ билетовъ, которые, повидимому, совсѣмъ не хотятъ знать, что *est modus in rebus* и что убытки покупателей должны наконецъ положить предѣлъ барышамъ продавцевъ. Постоянное паденіе курса не можетъ продолжаться до безконечности — постепенное вздорожаніе цѣнностей ведетъ за собой уменьшеніе спроса, а за нимъ переполненіе рынка, т. е. торговый кризисъ, который, нѣтъ сомнѣнія, наступилъ уже, хотя, въ настоящее время, и былъ отсроченъ наступившими политическими недоразумѣніями; вслѣдствіе прекращенія паденія курса нашего рубля, онъ наступилъ бытъ можетъ скорѣе, чѣмъ многіе его ожидали; но можетъ ли подлежать сомнѣнію, что не искусственнымъ поднятіемъ или пониженіемъ курса можно устранить кризисъ! Сдѣлавъ новый заемъ, или выпустивъ кредитные билеты, мы искусственно создаемъ спросъ, оживляемъ торговлю, что многимъ только и нужно. Но, чѣмъ больше мы заняли, тѣмъ больше намъ, или дѣтямъ нашимъ, придется платить. Если мы сдѣлали производительное употребленіе займа, то заплатить

долгъ намъ будетъ легко, но если занятые капиталы мы просто растратили, то этимъ самымъ положили начало нашему разоренію. Какое же мы имѣемъ право жить на счетъ нашихъ дѣтей? Еслибъ каждый человѣкъ, въ одно и то же время, совершенно въ равной мѣрѣ, какъ производилъ, такъ и потреблялъ, то колебаніе курса не имѣло бы значенія, такъ какъ убытокъ на продажѣ всегда покрывался бы барышемъ на покупкѣ и обратно. Хотя въ дѣйствительности нѣтъ ни одного человѣка, который бы былъ только продавцемъ, или только покупателемъ, что въ значительной степени затрудняетъ пониманіе собственныхъ выгодъ и запутываетъ вопросъ, тѣмъ не менѣе люди обыкновенно бываютъ тѣмъ и другимъ не въ равной степени, вслѣдствіе чего и интересы ихъ бываютъ противоположны; при томъ, въ данный моментъ, каждый человѣкъ обыкновенно бываетъ чѣмъ нибудь однимъ: или покупателемъ, или продавцемъ. Колебаніе курса попеременно разоряетъ то однихъ, то другихъ, ведетъ къ обѣднѣнію всего народа и служитъ только къ обогащенію кучки игроковъ, искусно пользующихся каждымъ поднятіемъ и повышеніемъ, а также заграничныхъ кредиторовъ, которые пользуются каждымъ удобнымъ моментомъ для покупки или сбыта намъ нашихъ обязательствъ.

Это ли нормальное положеніе вещей? Не пора ли намъ наконецъ открыть глаза и взглянуть на вещи какъ слѣдуетъ?

Чтобы не сдѣлать крупнаго пробѣла, слѣдуетъ еще сказать нѣсколько словъ о томъ, насколько правительство наше заинтересовано въ поднятіи или пониженіи курса. Разсмотримъ, изъ чего слагается бюджетъ правительства и какъ отражается на немъ поднятіе или паденіе курса кредитнаго рубля. Если бы общій государственный бюджетъ (на 1885 г. въ 866 мил.) состоялъ въ приходѣ изъ одной статьи: прямые налоги, а въ расходѣ: жалованье служащимъ, то казалось бы колебаніе курса не должно было бы вліять на бюджетъ, такъ какъ все опредѣленное непрѣмѣнное полученіе въ кредитныхъ рубляхъ было бы выдано служащимъ, но и это не вѣрно, такъ какъ поднятіе курса увеличило бы недоимки, не сокративъ расхода, а пониженіе его, не увеличивъ общей суммы податей, заставило бы правительство увеличить штаты всѣмъ служащимъ, что и произошло у насъ на самомъ дѣлѣ, причемъ возрастаніе расходовъ правительства необходимо было возложить на платежныя силы народа. Покрытіе же ихъ новыми займами, это — та же пагубная система, которая заставитъ дѣтей нашихъ платить за насъ. Но бюджетъ нашъ состоитъ не

изъ одной статьи, а изъ нѣсколькихъ, а потому вопросъ усложняется. Въ число казенныхъ доходовъ входятъ 435 мил. косвенныхъ налоговъ. Сумма эта не постоянна и вполнѣ зависитъ отъ степени возрастанія благосостоянія народа; разъ колебаніе курса попеременно разоряетъ, какъ продавцевъ, такъ и покупателей, поступленіе косвенныхъ доходовъ не можетъ возрастать—оно должно уменьшаться; въ лучшемъ случаѣ оно не возрастетъ въ той степени, въ какой неустанный трудъ народа давалъ бы право рассчитывать. Почти одну четверть всѣхъ косвенныхъ налоговъ составляютъ таможенные пошлины (въ 1883 году поступило 97 мил. кр. р.), взимаемые главнымъ образомъ золотомъ. Повидимому казна выиграетъ отъ паденія курса, такъ какъ за полученное золото можно будетъ пріобрѣсть больше кредитныхъ рублей, но на самомъ дѣлѣ это не такъ: съ паденіемъ кредитнаго рубля покупная сила Россіи уменьшится, а съ нею и ввозъ иностранныхъ товаровъ; слѣдовательно уменьшатся и таможенные поступления. По бюджету на 1885 годъ предполагено получить 48,6 мил. отъ казенныхъ имуществъ. Повидимому казна, какъ крупный рантье, продавецъ дѣйствительной цѣнности, должна выиграть отъ паденія курса, на самомъ же дѣлѣ это невѣрно: съ паденіемъ курса, какъ мы видѣли, покупательная способность страны уменьшается, слѣдовательно, казна съ своихъ имуществъ не выручитъ уже столько. Такимъ образомъ, по всѣмъ доходнымъ статьямъ бюджета, всякій мнимый выигрышъ отъ поднятія или паденія курса парализуется соотвѣтственнымъ проигрышемъ. Тоже самое замѣчается и въ расходныхъ статьяхъ. Всѣ расходы бюджета можно подраздѣлить на двѣ категоріи: во 1-хъ, постоянные, опредѣленные, таковы расходы на жалованье служащимъ всѣхъ вѣдомствъ и проценты по займамъ въ кредитной валютѣ, а во 2-хъ, расходы по хозяйственнымъ заготовкамъ всѣхъ вѣдомствъ и проценты по займамъ въ металлической валютѣ. Мы уже сказали, что паденіе курса будетъ имѣть результатомъ увеличеніе штатовъ, а съ ними новые займы, увеличивающіе расходы на уплату процентовъ по займамъ; поднятіе же курса не принесетъ правительству пользы, такъ какъ окладъ жалованья уменьшить все-таки не придется. Что-же касается втораго разряда расходовъ, то, повидимому, выгоды правительства склоняются на сторону поднятія курса, такъ какъ здѣсь правительство является продавцемъ кредитныхъ билетовъ и покупателемъ дѣйствительныхъ цѣнностей; но, какъ мы уже видѣли, это невѣрно: поднятіе курса гнететъ всѣхъ обладателей дѣйствительныхъ, а не бумажныхъ

цѣнностей, и въ томъ числѣ въ значительной степени ту же казну, затрудненія же продавцевъ неминуемо увеличатъ недоимки. Вычислить вполне математически точно, насколько выигрышъ правительства отъ поднятія или пониженія курса влечетъ за собой вполне соотвѣтственный проигрышъ, врядъ ли возможно по сложности вопроса. Сложность эта даетъ массу матеріала тому, кто желаетъ доказывать выгодность поднятія или пониженія курса, умышленно закрывая глаза на другую сторону предмета; но она врядъ ли можетъ поселить сомнѣніе въ томъ, кто государственный интересъ ставить выше частныхъ. Какъ въ вѣсахъ опусканіе одной стороны коромысла всегда соотвѣтствуетъ такому же поднятію другого, также точно въ государственномъ бюджетѣ всякій выигрышъ отъ колебанія курса всегда влечетъ за собою соотвѣтственный убытокъ. Если сошлись десять игроковъ, то, сколько бы они ни играли, всѣ вмѣстѣ ничего не выиграютъ: выигрышъ однихъ всегда будетъ равенъ проигрышу другихъ, но всѣ они въ общемъ проиграютъ, такъ какъ часть ихъ имущества останется въ рукахъ содержателя игорнаго дома, да кромѣ того они растратятъ время, силы и способности, а обыгранные потеряютъ и нравственное спокойствіе и прежнюю способность къ работѣ. Если банкиръ можетъ выиграть отъ спекуляціи, то можно предположить, что тоже самое можетъ сдѣлать и правительство, являясь попеременно то продавцемъ, то покупателемъ, но и эта аналогія не выдерживаетъ критики. Всякій барышъ спекулянта есть дѣйствительно его выигрышъ, но выигрышъ правительства, въ той или другой степени, есть его же убытокъ, такъ какъ неминуемо уменьшаетъ платежную силу народа.

Въ только что упомянутомъ примѣрѣ, мы видѣли, какъ игорный домъ наживается на счетъ игроковъ. Въ той же игрѣ, которая называется колебаніемъ курса, замѣшано также стороннее государству лицо—иностранная биржа; вслѣдствіе чего и колебаніе нашего курса въ результатѣ имѣетъ выигрышъ этой биржи, а нашъ проигрышъ. Правительство наше, повидимому, желаетъ оградить свои интересы, уравнивая количество займовъ, заключенныхъ на металлическую и кредитную валюту, совершенно справедливо полагая, что при всякомъ повышеніи или пониженіи курса, проигрышъ на одномъ сортѣ займовъ составитъ выигрышъ на другомъ. Но врядъ-ли это вполне вѣрно, такъ какъ тутъ, кромѣ суммы, громадную роль играютъ сроки платежа процентовъ по различнымъ займамъ. Но если-бы даже правительству вполне удалось урегулировать сроки займовъ, то все-таки не слѣдуетъ забывать, что,

при всякомъ пониженіи или повышеніи курса, иностранная биржа оставляетъ у себя комиссію, которая, если не выплачивается нашимъ правительствомъ, то, во всякомъ случаѣ, ложится на народъ, съ котораго иностранная биржа, при каждомъ удобномъ случаѣ, старается получить и часть тѣхъ капиталовъ, которые были заняты заграницею правительствомъ. Такимъ образомъ, мы находимся въ положеніи задолженнаго, оборотныя средства котораго — результатъ его прилежанія и труда — отбираются кредиторомъ. При такомъ положеніи вещей, намъ поневолѣ приходится прибѣгать къ новымъ займамъ, чтобы не остановилась окончательно наша работа. Но при этомъ можно было бы въ значительной степени уменьшить нашу зависимость отъ кредиторовъ и избавиться отъ вѣчной заботы отыскивать помѣщеніе новымъ займамъ и постоянно приплачивать куртажи. Мы говоримъ о желательномъ переходѣ къ практиковавшейся нами раньше формѣ займовъ: при первыхъ нашихъ англо-голландскихъ займахъ мы выдавали банкирамъ одно или два обязательства, по которымъ капиталъ могъ быть потребованъ обратно только въ опредѣленные нами сроки, при чемъ, слѣдовательно, нельзя было, помимо нашей воли, лишать насъ необходимаго намъ оборотнаго капитала. Совсѣмъ другое мы видимъ съ новыми займами, съ выпускомъ мелкихъ обязательствъ. Эта новая форма, дающая возможность дѣлать займы, повидимому, на далеко болѣе блестящихъ условіяхъ, на самомъ дѣлѣ для страны невыгодна, такъ какъ, хотя правительствомъ и обуславливаются сроки погашенія, тѣмъ не менѣе, всѣ эти 5% банковые билеты и облигаціи восточныхъ займовъ — въ сущности обязательства à vue, которыя немедленно и возвращаются намъ, какъ только въ руки иностранцевъ попадаютъ наши дѣйствительныя цѣнности. Практикуемая нынѣ форма займовъ, облюбованная биржею, крайне вредна также и потому, что она даетъ широкій просторъ для ажіотажныхъ и арбитражныхъ операцій, при которыхъ иностранная биржа не перестаетъ собирать съ насъ подать въ видѣ куртажа, комиссій и проч. Если въ означенномъ выше примѣрѣ десяти игроковъ, роль банкмета исполнить одинъ изъ играющихъ, то, правда, ниодна копейка, принадлежащихъ имъ капиталовъ, не уйдетъ на сторону, тѣмъ не менѣе, положеніе девяти остальныхъ игроковъ ни на волосъ не улучшится. Также точно и при ажіотажныхъ и арбитражныхъ операціяхъ, будетъ-ли ими заниматься иностранная биржа, или наша собственная — для государства безразлично.

Изъ вышеизложеннаго, полагаемъ, достаточно выяснилось,

что интересъ правительства, также точно, какъ и интересъ всего государства, заключается не въ поднятіи и не въ пониженіи курса рубля, а въ его постоянствѣ, несмотря на то, что, въ каждый данный моментъ, каждый человѣкъ заинтересованъ или въ поднятіи, или въ пониженіи курса.

Финансовая политика, ведущая къ искусственному поднятію курса, должна прямо вести къ разоренію народа, къ разоренію cadaго производителя, cadaго продавца или покупателя бумажныхъ денегъ. Но и обратная политика также вредна: разоряя покупателя, разоряя потребителя, мы также бьемъ по карману всего народа. Выходъ, слѣдовательно, изъ настоящаго положенія вещей можетъ быть только одинъ и его не признавать нельзя въ видахъ благосостоянія народа: *правильное развитіе народнаго хозяйства требуетъ постоянства курса денегъ, достигнуть же послѣдняго возможно только уничтоженіемъ бумажнаго обращенія и возстановленіемъ металлическаго*. Истина эта давно уже признана всей Европою, которая, проученная горькимъ опытомъ, уже давно смотритъ на выпускъ кредитныхъ знаковъ «съ паническимъ страхомъ, какъ на какую-то отраву, отъ которой лучше держаться подальше» *). Было время, когда истина эта признавалась и нашимъ правительствомъ, что не разъ подтверждалось даже Высочайшими манифестами, но, къ сожалѣнію, урокъ недавняго прошлаго былъ скоро забытъ.

Во всеподданнѣйшемъ докладѣ о росписи на 1885 годъ министръ финансовъ говоритъ: «Въ виду улучшенія вексельнаго курса, слѣдовало избѣгать всего, что можетъ искусственно повліять на поднятіе цѣны кредитнаго рубля, потому что возвышеніе курса усиливало бы затрудненія, испытываемыя отпускомъ хлѣба. *Для насъ важно, вообще, не быстрое поднятіе цѣны бумажныхъ денегъ, но ея устойчивость, при нѣкоторой склонности къ повышенію*». Изъ этихъ словъ видно, что министромъ признается зависимость нашего заграничнаго сбыта, слѣдовательно, главнымъ образомъ, хлѣбнаго, отъ колебаній курса, а также важное значеніе устойчивости курса; но откуда происходитъ желаніе, чтобы курсъ мало по малу поднимался,—желаніе, высказываемое не только нашими кредиторами, для которыхъ это крайне желательно, но людьми науки, людьми безусловно незаинтересованными, тѣмъ не менѣе, признающими необходимость доведенія курса кредитнаго рубля до паритета? Дѣло въ томъ,

*) Кауфманъ. Кн. I, „Вѣстн. Евр.“ 1885 г.

что для возстановленія металлическаго обращенія наука, обыкновенно, указываетъ на два способа: девальвацию и постоянное поднятіе цѣны кредитныхъ денегъ. Первый способъ, съ успѣхомъ практиковавшійся не разъ уже за границей, а въ Россіи испытанный при графѣ Канкринѣ, въ настоящее время забракованъ. Обыкновенно говорятъ, что девальвация — способъ безчестный, что это — тоже банкротство, покупка своихъ обязательствъ по уменьшенной цѣнѣ. Въ послѣднее время указываютъ, ставя намъ въ примѣръ, на Америку и Италію, блистательно выполнившихъ финансовую операцію возстановленія валюты кредитныхъ денегъ. Но если мы взглянемъ, на примѣръ, на бюджетъ Италіи, то увидимъ, что въ немъ 34% идутъ теперь на погашеніе и уплату процентовъ государственнаго долга, тогда какъ у насъ на тотъ же предметъ идетъ 22%, а въ Германіи только 12½%. Не ясно-ли, что въ Италіи капитализировали будущія платежныя силы страны и капиталистамъ выдали за народъ обязательства. Эту капиталистическую сдѣлку, которая можетъ усилить зависимость труда отъ капитала, поднесли итальянскому народу подъ либеральнымъ соусомъ, правда настолько крѣпкимъ, что народъ этотъ, вкушая свободу, равноправность и другіе плоды цивилизаціи, едва замѣчаетъ всю горечь поднесенной ему пилюли; тѣмъ не менѣе, горечь эта даетъ о себѣ знать, и мы не мало уже слышали голосовъ, указывавшихъ на то, что финансовое положеніе Италіи совсѣмъ не такъ блистательно, какъ кажется *). Изъ при-

*) Такъ на примѣръ, изъ доклада бюджетной парламентской комисіи и изъ преній происходившихъ 10 (22) мая 1885 года видно, что самъ министръ финансовъ Мальяни, всегда щеголявшій избытками доходовъ, долженъ былъ сознаться, что дефицитъ существуетъ на 26 милліоновъ. Конечно, онъ говоритъ, что это исключительный случай, что дефицитъ можно будетъ покрыть и т. д. Но чтобы ни говорилъ министръ финансовъ, ясно какъ день, что этотъ дефицитъ можно покрыть только кредитобразными операціями, какъ покрывается остальная часть ловко замаскированнаго дефицита. Положеніе итальянскихъ финансовъ, конечно, далеко не отчаянное, но далеко не такое блестящее, какъ о немъ хотѣло заставить думать министерство. Бюджетная комисія отчасти подорвала довѣріе къ настоящей финансовой системѣ, совершенно еще, къ тому же, не соотвѣтствующей опасному земледѣльческому кризису, назрѣвшему въ Италіи... Для удобства маскированія бюджетныхъ цифръ итальянскимъ министромъ финансовъ изобрѣтенъ особый терминъ: расходы ультра-экстраординарные (*ultra-straordinarie*)... Какой нибудь годъ тому назадъ, законъ уничтожилъ обязательное обращеніе бумажныхъ денегъ, правительство совершило колоссальныя займы и принесло жертвы для возстановленія золотого курса, а теперь на золото есть уже лажъ; оно быстро утекаетъ за границу, и даже государственныя учрежденія стали расплачиваться, вопреки закону, бумажками. Изъ при-

мѣра Италіи видно уже, что способъ возстановленія металлическаго обращенія доведеніемъ цѣны кредитныхъ денегъ до паритета далеко не такъ полезенъ, какъ его выдають. Указывающіе на безнравственность девальваціи обыкновенно забываютъ, что не девальвація сама безнравственна, а растрата чужихъ капиталовъ. Разъ же растрата совершена, то, полагаю, нравственнѣе самимъ расплатиться за нее, чѣмъ эту расплату оставлять въ наслѣдство нашему потомству. При этомъ не слѣдуетъ забывать, что и банкротство банкротству рознь. Спрашивается, что нравственнѣе: растративъ часть чужаго имущества, отдать остальное кредитору, или продолжать сознательно растрачивать остальное имущество, переписывая векселя и предоставляя наслѣдникамъ разсчитаться съ кредиторами? Скупка векселей, до истеченія ихъ срока, не называется еще банкротствомъ, а если при этомъ кредиторъ получаетъ то, что онъ въ свое время выдалъ, то онъ, осмѣливаемся думать, не имѣетъ права говорить о безнравственности дебитора, не пожелавшаго заплатить одинъ рубль за полученный полтинникъ. Если государство, выпустивъ по номинальной цѣнѣ кредитныя деньги, черезъ нѣкоторое время объявляетъ обязательный пріемъ ихъ въ размѣрѣ положимъ 10% ихъ номинальной стоимости (нѣчто въ родѣ этого не разъ практиковала Турція), то такую девальвацію можно дѣйствительно назвать злостнымъ банкротствомъ; но совсѣмъ другое дѣло, еслибъ, напримѣръ, мы стали выкупать наши обязательства по тому же курсу, по которому они были нами выпущены. *) Несомнѣнно, всѣмъ тѣмъ, кто, заплативъ, напримѣръ, за облигацію восточнаго займа 56 р. золотомъ, расчитываетъ въ будущемъ получить за нее 100 р. золотомъ, девальвація придется не по вкусу, но дѣти наши будутъ за нее намъ благодарны. Положимъ, Х занялъ капиталъ въ 100 тыс. руб. и, вынужденный обстоятельствами, выдалъ обязательствъ на 200. Чѣмъ менѣе производительно употребилъ онъ занятый капиталъ, тѣмъ труднѣе ему будетъ его выплатить и очень легко можетъ быть, что Х, при всемъ его желаніи, не будетъ имѣть фактической возможности выполнить свои обязательства. Каждый добросовѣстный кредиторъ удовольствуется получить по обязательству

официальнаго отчета о «Торговомъ движеніи», опубликованнаго надняхъ, оказывается, что въ первые 4 мѣсяца текущаго года изъ Италіи вывезено золота на сумму до 131 милліона, чего никогда не бывало въ прежніе годы.

*) Слѣдуетъ вспомнить и объ узаконенномъ въ финансовой наукѣ и въ практикѣ нѣкоторыхъ государствъ способѣ сбавки процентовъ по государственнымъ обязательствамъ (Zinsreduction) согласно съ общимъ естественнымъ пониженіемъ курса въ странѣ.

Прим. Ред.

Х только выданную сумму, съ справедливымъ процентомъ. Вполнѣ естественно, однако, стремленіе остальныхъ кредиторовъ получить съ Х то, что значитъ въ его обязательствахъ; тѣмъ не менѣе, такое стремленіе вполнѣ справедливо можетъ быть названо ростовщическимъ, грабительскимъ, такъ какъ въ такомъ стремленіи кредиторовъ будетъ ясно желаніе нажиться на счетъ Х—а. Если, наоборотъ, Х откажется отъ платежа по своимъ обязательствамъ, или предложитъ за нихъ примѣрно 10%, то въ такомъ поступкѣ Х—а также нельзя не признать желанія поживиться на счетъ кредиторовъ и онъ, вполнѣ справедливо, могъ-бы быть названъ грабительскимъ, обыкновенно-же называется банкротствомъ. Но если Х устроить свои финансы такимъ образомъ, чтобы имѣть возможность, до истеченія срока обязательствъ, выкупить ихъ по добровольному соглашенію, за сумму съ процентами, которая была раньше получена то спрашивается: кто при этомъ поживится на счетъ другого? и справедливо-ли будетъ называть эту операцію безнравственною? Тѣмъ не менѣе, тѣ, которые имѣютъ обыкновеніе, ссужая капиталъ, пользоваться затруднительнымъ положеніемъ дебитора, и не откажутся отъ возможности поживиться на его счетъ, назовутъ указанную операцію грабежемъ; а тѣ, которымъ на практикѣ извѣстна операція, называемая банкротствомъ, признаютъ ее глупой, невыгодной. Откуда-же происходитъ такое различіе во взглядахъ? Въ прямо противоположныхъ *интересахъ* разныхъ лицъ, заставляющихъ ихъ смотрѣть на предметъ съ противоположной точки зрѣнія. Но развѣ въ этихъ *интересахъ* слѣдуетъ искать дѣйствительно справедливое, истинное рѣшеніе вопроса?

Обращаясь къ нашему государственному долгу, мы видимъ, что къ 1-му января 1884 года неметаллическая часть этого долга равнялась 2,968 милліонамъ руб. *). Изъ этой суммы правительствомъ нашимъ, несомнѣнно, получено было цѣнностей никакъ не болѣе, какъ на 2 милліарда, а то, пожалуй, и гораздо меньше; между тѣмъ, если мы, по требованію капиталистовъ, доведемъ цѣнность кредитнаго рубля до паритета, то народу придется выплатить не 2, а 3 милліарда. Кушъ въ одинъ милліардъ достаточно великъ, чтобы изъ за него ломать перья, но народъ нашъ не на столько богатъ, чтобы на него возможно было возложить такую несправедливую и непосильную тяжесть.

«Относительно бумажныхъ денегъ — говоритъ профессоръ

*) Государственные долги Россіи. Н. Бржескаго.

Тарасовъ—въ Россіи были сдѣланы какъ опыты поднятія упавшей цѣнности ихъ, посредствомъ уменьшенія суммы ихъ въ обращеніи и посредствомъ девальваціи, такъ и опыты накопленія металлическаго фонда. Всѣ эти опыты, при ничтожныхъ и даже отрицательныхъ результатахъ, которые они дали, стоили и стоятъ народу громадныхъ жертвъ».

Полагаемъ, было бы крайне неосмотрительно, въ дѣлѣ исправленія нашего денежнаго обращенія, прибѣгать опять къ мѣрамъ, оказавшимся столь неудачными. Изъ вышеизложеннаго явствуется, что предлагаемую мѣру, несомнѣнно, слѣдуетъ также назвать девальваціею, но эта девальвація не та, которая практиковалась у насъ раньше, не та, которую справедливо называютъ банкротствомъ, не та, которая, по словамъ г. Весселя, заключается: «въ признаніи и оффиціальномъ объявленіи правительствомъ номинальной цѣнности кредитныхъ билетовъ недѣйствительною», такъ какъ должна заключаться въ свободномъ и добровольномъ обмѣнѣ бумажныхъ денежныхъ знаковъ, потерявшихъ уже теперь свою цѣнность, или на металлическіе, или на такіе, которые, по самому существу вещей, должны быть обмѣниваемы совершенно свободно на металлъ какъ всѣми государственными, такъ и частными кассами.

Прибѣгнувъ къ такой девальваціи, правительство наше не можетъ ни подорвать своего авторитета, ни нарушить своихъ обязательствъ болѣе, чѣмъ оно это сдѣлало до настоящаго времени, прекративъ размѣнъ своихъ кредитныхъ билетовъ, несмотря на многократные указы и обѣщанія.

Предлагаемая девальвація не сократитъ денежнаго обращенія, такъ какъ оставить въ странѣ столько денежныхъ знаковъ, сколько, при существующихъ условіяхъ, необходимо для производительной ея дѣятельности, но очень быстро освободитъ Россію отъ всѣхъ неблагопріятныхъ условій бумажнаго обращенія.

«Въ возможно большемъ увеличеніи производительности страны—говоритъ Вессель *)—заключается единственное вѣрное средство для прочнаго улучшенія ея экономическаго и финансоваго положенія, а вмѣстѣ съ этимъ и для возстановленія металлическаго обращенія».

Съ первымъ положеніемъ едва-ли можно не согласиться. Благодаря только этому средству, Америка, несмотря на удручающее

*) „Русскій Вѣстн.“. Ноябрь 1884 г. стр. 24.

вліяніе поднятія курса доллара съ 202 до 190, достигла того, что въ короткое время возстановила металлическое обращеніе, наводнила своими товарами иностранные рынки и скупила почти всѣ свои, какъ частныя, такъ и государственныя обязательства. Тѣмъ не менѣе и тамъ наступилъ теперь торговый кризисъ. Обнаружилось, что богатство въ Америкѣ возрастало несравненно скорѣе, чѣмъ благосостояніе массы. Рабочій вопросъ и тамъ выросъ, какъ зловѣщее привидѣніе; по свѣдѣніямъ нью-іоркскаго торговаго агентства 350,000 рабочихъ остались безъ работы. Но практическій американецъ понялъ свою оплошность и вмѣсто того, чтобы продолжать производить, хотя бы съ убыткомъ для себя, исключительно на иностранные рынки, онъ теперь всѣ старанія употребляетъ на расширеніе внутренняго рынка и, несомнѣнно, раскаяваться не будетъ. У насъ всѣ условія жизни сложились такъ, что намъ нечего и думать достигнуть такого развитія, которое замѣчалось въ Америкѣ; вотъ почему, врядъ-ли мы будемъ когда въ силахъ оплатить номинальную сумму нашихъ обязательствъ.

Со вторымъ положеніемъ г. Весселя можно согласиться только условно: возстановить металлическое обращеніе путемъ поднятія стоимости кредитнаго рубля до номинальной цѣны, дѣйствительно, возможно только путемъ осуществленія перваго положенія, что и сдѣлала Америка, но изъ этого еще не слѣдуетъ, что нѣтъ другихъ путей для возстановленія металлическаго обращенія. Такъ, напримѣръ, г. Вессель не станетъ же оспаривать возможность получить тотъ же результатъ путемъ консолидаціи кредитныхъ билетовъ: Италія достигла этого, консолидировавъ даже только часть кредитныхъ билетовъ. Нѣтъ, слѣдовательно, основанія сомнѣваться въ возможности возстановить металлическое обращеніе и путемъ замѣны нынѣшнихъ обезцѣненныхъ денежныхъ знаковъ другими, имѣющими равную имъ цѣнность, но не подвергающимися колебаніямъ.

Всякое, само по себѣ ничтожное, препятствіе можетъ оказаться для нашихъ силъ непреодолимымъ, стремленіе же къ достиженію паритета несомнѣнно—препятствіе не ничтожное и мы обязаны по крайней мѣрѣ его устранить, чтобы не дойти до полнаго разоренія, до окончательнаго банкротства.

Совершить обмѣнъ кредитныхъ билетовъ на металлическія деньги, не дѣлая его обязательнымъ и не сокращая денежнаго обращенія, съ цѣлью держать цѣну кредитныхъ билетовъ на опредѣленной нормѣ и не стѣснять кредитныхъ сдѣлокъ, а затѣмъ

приступить къ постепенной конверсіи кредитныхъ займовъ,— совсѣмъ не такъ трудно; для этого необходимо только отрѣшиться отъ нѣкоторыхъ укоренившихся взглядовъ и не обращать вниманія на крики биржевиковъ. Было бы излишнимъ развивать здѣсь сужденія о томъ пути, котораго придется держаться для достиженія означенной цѣли, или указывать на тѣ финансовыя мѣры, которыя должны предшествовать и подготовить возможность приступа къ обмѣну кредитныхъ билетовъ, такъ какъ мѣры эти будутъ легко найдены, коль скоро будетъ признанъ принципъ обязательнаго перехода къ металлическому обращенію, не подымая цѣны бумажнаго рубля до паритета. Если тѣ политическія недоразумѣнія, которыя мы недавно переживали, несерьезны и вызваны были, какъ многіе теперь уже утверждаютъ, спекуляціею на пониженіе, или съ цѣлью искусственнаго оживленія торговли и промышленности, или берлинской биржею, съ цѣлью дешевой покупки нашихъ процентныхъ бумагъ въ Лондонѣ и хлѣба въ Россіи, — *то настоящий моментъ для возстановленія металлическаго обращенія, полагаемъ, удобнѣе другого.*

Н. Новосельскій въ статьѣ «Биржевая игра на русскія цѣности» («Русск. Вѣстн.» 1885 г. апрѣль), приводитъ достаточно примѣровъ и доказательствъ потерь на колебаніи курса рубля, чтобы была еще надобность приводить ихъ здѣсь. Естественныхъ колебаній курса, обусловливаемыхъ спросомъ и предложениемъ векселей, у насъ нѣтъ. Вліяніе спроса и предложенія векселей на биржѣ, на расчеты наши съ иностранцами происходящее отъ дѣйствительныхъ международныхъ расчетовъ, парализуется подавляющими ихъ суммами сдѣлокъ по биржевой спекуляціи *со времени организовавшейся игры въ наши денежные знаки...* Берлинская биржа устанавливаетъ нашъ курсъ нашихъ кредитныхъ билетовъ ежедневно, не только для того, чтобы получить дешево наши товары, но и для того, чтобы посредствомъ такого назначенія ежедневной цѣны, при маневрахъ своихъ, безъ риска получать барыши отъ разницы по сдѣлкамъ на наши злосчастные кредитные рубли. Эти сдѣлки, не стѣсняемыя дѣйствительностью, т. е. требованіемъ наличности кредитныхъ билетовъ, дѣлаются на колоссальныя суммы, такъ напр. «Биржевой Берлинскій Курьеръ» извѣщалъ въ прошломъ году, что въ одинъ день было такихъ сдѣлокъ совершенно болѣе чѣмъ на 15 милліоновъ рублей». Составивъ таблицу колебаній курса въ Берлинѣ, г. Новосельскій приходитъ къ заключенію, что съ февраля 1884 года по конецъ марта 1885 года итогъ колебаній вверхъ и внизъ составилъ на

каждые сто рублей 154 марки 45 пф.; слѣдовательно за это время только на спекуляціи съ кредитнымъ рублемъ Россія понесла потерь по крайней мѣрѣ на 160 милліоновъ рублей; ежегодно же теряетъ она на колебаніи курса свыше полумилліарда! Не соглашаясь ни съ правильностью вычисленій потерь, ни съ общими выводами г. Новосельскаго, мы, тѣмъ не менѣе, не можемъ не признать громаднаго значенія колебаній курса рубля на народное хозяйство и необходимости какъ можно скорѣе избавиться отъ этого зла.

Постоянныя колебанія денежной валюты, разоряя народъ въ пользу биржевиковъ, значительно увеличиваютъ нашу зависимость отъ иностранныхъ биржъ, и, порождая неустойчивость и неуверенность во всѣхъ денежныхъ операціяхъ, въ высшей степени тормозятъ нашу производительную дѣятельность и особенно тяжело отражаются на торговлѣ главнымъ нашимъ отпускнымъ продуктомъ—хлѣбомъ. Тѣ же колебанія въ значительной степени увеличиваютъ рискъ лицъ, ведущихъ хлѣбное дѣло, что заставляютъ ихъ увеличивать продажную цѣну, и тѣмъ самымъ уменьшать шансъ на сбытъ его. Вотъ почему, полагая, что, не обративъ вниманія на наше денежное обращеніе, невозможно обстоятельно выяснить и вопросъ о причинахъ застоя нашей хлѣбной торговли, разрѣшеніемъ котораго такъ занято Императорское Вольное Экономическое и др. ученныя общества.

II.

Учрежденія общественнаго и сословнаго кредита.

Хозяйственная народная дѣятельность проявляется въ 3-хъ видахъ: въ промышленности добывающей, обрабатывающей и распредѣляющей. Только при равномерномъ ростѣ всѣхъ трехъ отраслей хозяйственной дѣятельности мыслимо правильное экономическое развитіе народа. Кредитъ это — рычагъ, дающій возможность желающему работать пользоваться тѣми силами, которыя заключаются въ землѣ, въ капиталѣ. Чтобы производительная дѣятельность народа не развивалась уродливо, въ одну какую либо сторону, необходимо, чтобы и кредитъ служилъ равномерно всѣмъ тремъ означеннымъ отраслямъ производства. Чѣмъ лучше онъ исполняетъ свое специальное назначеніе, чѣмъ большому количеству людей способныхъ работать онъ служить, тѣмъ производительнѣе хозяйственная народная дѣятельность, тѣмъ легче развивается народное благосостояніе. Но таковъ ли у насъ общественный кредитъ?

Профессоръ Тарасовъ говоритъ: «организаціи кредита, въ точномъ смыслѣ этого слова, у насъ нѣтъ... Частные банки служатъ не промышленности, а капиталистамъ; государственный банкъ служитъ также не промышленности, а крупнымъ капиталистамъ». Главной задачей прежнихъ кредитныхъ учрежденій, была выдача ссудъ помѣщикамъ. Въ то крѣпостное время помѣщики были главными производителями въ странѣ: большая часть промысловъ, заводовъ и даже фабрикъ была въ ихъ рукахъ, слѣдовательно ссужая въ то время помѣщиковъ, кредитное учрежденіе въ значительной степени споспѣшествовало народному производству. Законъ 31 мая 1860 года положилъ основаніе государственному банку, прекративъ существованіе комерческаго и заемнаго банковъ, сохранныхъ казенъ и приказовъ. Хотя торговое сословіе и прежде пользовалось кредитомъ въ комерческомъ бангѣ, но кре-

доть этотъ былъ организованъ очень плохо, и торговля, дѣйстви- тельно, больше другихъ отраслей производства, нуждалась въ правильной постановкѣ кредита, вслѣдствіе чего, при учрежде- ніи государственнаго банка, въ основу его дѣятельности глав- нымъ образомъ и былъ поставленъ кредитъ, предназначенный специально для торговли. Правительство очень хорошо понимало односторонность направленія кредита въ государственномъ банкѣ и имѣло въ виду пополнить его учрежденіемъ въ государствѣ осо- баго долгосрочнаго кредита; съ этой цѣлью, при министерствѣ была учреждена особая коммисія «для составленія предположеній объ устройствѣ по губерніямъ частныхъ земскихъ банковъ», а также «проекта положенія объ обезпеченіи долговъ ипотечнымъ порядкомъ», чѣмъ хотѣли положить основаніе «имущественному кредиту *)» для содѣйствія добывающей и обрабатывающей про- мышленности. Неудача прежнихъ кредитныхъ учрежденій приве- ла коммисію къ убѣжденію что: «казенныя кредитныя учрежденія, рано или поздно, обрушиваются своими затрудненіями на госу- дарственное казначейство и даже, обыкновенно, въ эпохи самыя для него критическія», а такъ какъ «въ нашемъ отечествѣ они уже не разъ приводили государственныя финансы къ самымъ печальнымъ потрясеніямъ...», для коммисіи было дѣломъ первостепенной госу- дарственной важности разстаться съ казенными кредитными учре- жденіями **)» и кредитное дѣло передать въ частныя руки.

Труды коммисіи должны были быть подвергнуты обсужденію со- вмѣстно съ поступившими по предмету занятій коммисіи замѣчані- ями отъ частныхъ лицъ, а также отъ чиновниковъ, отправленныхъ нарочно съ этой цѣлью въ разныя губерніи и Царство Польское. Практическимъ результатомъ этихъ трудовъ было разрѣшеніе учрежденія съ правительственной субсидіею — общества взаим- наго поземельнаго кредита, а впослѣдствіи земельныхъ банковъ. Если дополненіе дѣятельности государственнаго банка дѣятель- ностью земельныхъ банковъ, основаніемъ которыхъ былъ бы «иму- щественный кредитъ» и могло бы при крѣпостномъ правѣ отча- сти пополнить пробѣлъ, созданный ликвидаціей прежнихъ кредит- ныхъ учрежденій, то при освобожденіи крестьянъ этого отнюдь сказать нельзя. Большая часть обрабатывающей и добывающей промышленности осталась въ рукахъ крестьянъ. Будучи непод- готовлены къ самостоятельной дѣятельности, предоставленные ухи-

*) См. рѣчь г. мин. фин. въ отчетѣ госуд. кредитн. учреждений за 1860 г.

**) Труды комм. т. 4 стр. 14.

преніямъ поселившихся среди нихъ торговцевъ, кулаковъ и міроѣдовъ, крестьяне, обремененные податями, не могли вынести конкуренціи и давленія тѣхъ лицъ, которымъ, не говоря уже объ ихъ практическомъ и экономическомъ превосходствѣ, была предоставлена полная свобода пользоваться благами кредита, какъ въ государственномъ банкѣ, такъ и въ массѣ другихъ краткосрочно-кредитныхъ учреждений. Такое положеніе неминуемо повлекло за собой прекращеніе очень многихъ промысловъ среди крестьянскаго населенія и разстройство его хозяйства. Если проэктированный правительствомъ «имущественный кредитъ», при крѣпостномъ трудѣ такъ или иначе, но все-таки, хотя отчасти, служилъ для поднятія благосостоянія крестьянъ и для развитія среди нихъ промышленности, то, послѣ 19 февраля, вновь основанные долгосрочные банки уже вовсе не могли служить вышеозначенной цѣли. Помѣщики, будучи освобождены отъ всякихъ заботъ объ экономическомъ благосостояніи крестьянъ и зачастую поставленные въ такое положеніе, что экономическое разстройство крестьянъ могло служить въ ихъ пользу—только незначительную часть ссудъ, полученныхъ изъ долгосрочныхъ банковъ обратили на развитіе сельскаго хозяйства и другихъ промысловъ; большая часть этихъ ссудъ пошла туда же, куда ушли и выкупныя свидѣтельства, т. е. была растрочена главнымъ образомъ за границей, а нерастроченная часть пошла на созданіе безличныхъ акціонерныхъ предпріятій и образованіе громаднаго фонда для биржевыхъ спекуляцій. Такимъ образомъ, вотъ уже 25 лѣтъ какъ производительность добывающая и обрабатывающая остается безъ прямого содѣйствія кредита, въ то время, какъ имъ не переставала пользоваться торговля, которая черезъ это развилась до размѣровъ, не соотвѣствующихъ дѣйствительной потребности. Естественныя богатства страны эксплуатируются въ крайне малой степени, и намъ поневолѣ приходится обращаться къ заграничнымъ складамъ, увеличивая этимъ задолженность Европѣ. Если бы государственный и другіе банки строго держались своего устава и учитывали только векселя, имѣвшіе своимъ основаніемъ торговую сдѣлку, то они принесли бы больше пользы, такъ какъ торговый кредитъ развивался бы среди массы населенія, поддерживая его производительныя силы. Такое направленіе банковъ шло въ руку воротиламъ торговаго міра и вело къ монополіи капиталовъ, такъ какъ каждый кунецъ, вмѣсто того чтобы учитывать дѣйствительно торговый вексель и распространять, такимъ образомъ, благо кредита на тѣхъ, кого онъ ссудилъ товаромъ, сталъ предпочтительно учитывать

векселя или взаимные или родственные, чтобы исключительно самому пользоваться плодотворнымъ вліаніемъ кредита. Кредитъ изъ производительнаго сдѣлался по преимуществу личнымъ. Несомнѣнно часть лицъ употребляла его производительно но большинство пользовалось имъ для увеличенія непроизводительнаго потребленія, т. е. для истребленія чужихъ капиталовъ. Получилось полное смѣшеніе понятій. Люди, неимѣющіе ни малѣйшаго уваженія къ праву собственности, проживали выманенные у вкладчиковъ капиталы и такимъ образомъ кредитъ, вмѣсто того чтобы служить росту капиталовъ и увеличивать производительную дѣятельность народа, и съ нею его благосостояніе, повелъ къ капитализму, къ возрастанію потребленія, къ тратѣ капиталовъ, которые легко пріобрѣтались на кредитки, занятыя въ банкахъ, внесенныя туда довѣрчивыми вкладчиками. Такъ какъ дѣйствительныхъ капиталовъ въ запасѣ было очень немного, то изъ этого вытекаетъ, что тратились и продолжаютъ тратиться капиталы, обмѣненные на обязательства казначейства въ разныхъ формахъ, реализація которыхъ основана на будущихъ платежныхъ силахъ народа.

Такимъ образомъ, мы проживали не только то, что имѣли, а также и будущіе заработки нашего потомства. Обыкновенно указываютъ на признаки проявленія возрастанія богатствъ въ странѣ. Такіе признаки несомнѣнно существуютъ, но при этомъ обыкновенно упускается изъ виду, что умственный капиталъ не возрастаетъ даже въ той степени, въ какой возрастаетъ народонаселеніе, тогда какъ только умственный капиталъ въ состояніи дать производительное направленіе хозяйственной дѣятельности народа, а между тѣмъ непроизводительные классы возрастаютъ въ значительной прогрессіи. Обыкновенно закрываютъ глаза на то, что значительная часть народнаго имущества съ каждымъ годомъ обезцѣнивается, такъ какъ земли вспахиваются, лѣса истребляются, рѣки мелѣютъ, физическія силы народа мельчаютъ и т. д. Указывая на внѣшніе признаки богатства, не хотятъ знать, что они могутъ явиться на занятыя средства; задолженность наша возрастаетъ не по днямъ, а по часамъ. Кредиторы наши пользуются каждой удобной минутой, чтобы взамѣнъ нашихъ обязательствъ получить отъ насъ не фиктивные, а дѣйствительные капиталы; лишаясь послѣднихъ, мы теряемъ послѣднія средства для производительной работы. Вотъ къ чему привело насъ нераціональное пользованіе кредитомъ, который, представляя механизмъ, хотя и простой, тѣмъ не менѣе, можетъ служить только для спеціальной

цѣли. Неблагоразумно, напримѣръ, забивать микроскопомъ гвозди, хотя и возможно, — также неблагоприятно пользоваться кредитомъ для стороннихъ производству цѣлей. Мы уже видѣли, какъ краткосрочный кредитъ, вмѣсто того чтобы служить производству, сдѣлался вполне личнымъ достояніемъ, главнымъ образомъ, крупнаго купечества. Допущеніе дутыхъ векселей и развитіе спекулятивныхъ операцій создало у насъ особый классъ людей — денежную аристократію. Къ счастью вскорѣ послѣдовала реакція, хотя настоящее значеніе кредита и теперь еще недостаточно сознается; тѣмъ не менѣе, самъ посебѣ, поворотъ отъ прежняго направленія — уже шагъ впередъ.

Даже во Франціи признано, что значительная часть ипотечныхъ займовъ тратится непроизводительно; у насъ же производительное употребленіе займовъ изъ земельныхъ банковъ составляетъ рѣдкое исключеніе. Вотъ почему мы и замѣчаемъ повсемѣстное оскудѣніе нашего дворянства, имѣнія котораго переходятъ въ руки купцовъ, столь же мало способныхъ къ сельскохозяйственной дѣятельности, но нажившихъ состояніе съ помощью торговаго кредита. Правительство сочло нужнымъ прійти на помощь цѣлому сословію и съ этой цѣлью озаботилось устройствомъ дворянскаго банка. Но почему же тогда не вознаградить и другія сословія устройствомъ и для нихъ особыхъ банковъ? Коль скоро дворянское сословіе дѣйствительно заслужило особаго вниманія государства, коль скоро послѣднему необходимы умственные силы дворянства, въ такомъ случаѣ могли бы быть найдены иныя средства для вознагражденія кромѣ кредита, который имѣетъ специальное значеніе. Приурочивать кредитъ къ несвойственной ему задачѣ — то же, что рѣшетомъ воду черпать. Кто не успѣлъ производительно приложить силы къ землѣ и капиталу, полученному въ качествѣ выкупныхъ и др. ссудъ — тотъ едва-ли сѣмѣетъ съ пользою употребить и тѣ 2—3 проц., которые останутся у него въ экономіи при новомъ кредитѣ. Не упадетъ ли новое бремя на народъ, для котораго выгоднѣе прямо оплачивать услуги государству, чѣмъ косвенно посредствомъ кредитной комбинаціи, вознаграждать отдѣльныхъ лицъ только потому, что они принадлежатъ къ привилегированному сословію. Исторія прежнихъ долгосрочныхъ государственныхъ кредитныхъ учрежденій не оставляетъ никакого сомнѣнія въ томъ, какою тяжестью всякій сословный банкъ долженъ лечь на финансы страны, коль скоро онъ также мало, какъ и частныя земельныя банки, будетъ служить производству. Тѣ, которые ждутъ отъ дворянскаго банка не награды, а

дѣйствительной пользы, тѣ, которые желаютъ приложить свои силы къ землѣ и сѣмѣютъ сдѣлать это, тѣ сѣмѣютъ конкурировать съ другими сословіями и не нуждаются, чтобы банкъ былъ учрежденіемъ сословнымъ. Тѣ же, кто этого не сѣмѣетъ, пусть лучше ищутъ другого приложенія своихъ силъ, а землю должны отдать въ руки людей, могущихъ изъ нея извлечь все, что она можетъ дать. Только такимъ способомъ и возможно увеличить общую производительность страны и выйти мало по малу изъ задолженности. Если отъ сословныхъ банковъ, кромѣ новыхъ тягостей для народа, трудно ожидать чего-либо другого, то изъ этого еще не слѣдуетъ, что само земледѣліе во все не нуждается въ кредитѣ; напротивъ, только при помощи широкаго общественнаго кредита оно можетъ принять у насъ должныя размѣры, тогда какъ до послѣдняго времени оно имѣло почти не пользовалось, а прибѣгало часто къ займамъ у частныхъ лицъ за лихвенные проценты. Учрежденіе крестьянскаго банка было первой попыткой, много обѣщающей въ этомъ смыслѣ.

Здѣсь крестьянинъ — работникъ получаетъ въ ссуду землю, къ которой и прикладываетъ свои силы; растратить землю онъ не можетъ и въ худшемъ случаѣ только ничего вновь не приобрѣтитъ. Слѣдовательно, отъ этого банка, не смотря на его ошибки, мы можемъ ожидать дѣйствительной пользы для народнаго производства, если всѣ результаты работы крестьянина не будутъ поглощаться другими непроизводительно. Будемъ надѣяться, что министерство финансовъ, хотя въ будущемъ, разрѣшитъ дилемму, которая ему предстоитъ: оставить идею сословнаго кредита, какъ несоотвѣтствующую началамъ науки и благу родины, и придетъ на помощь народной производительности, создавъ рядъ кредитныхъ учрежденій, столь для нея необходимыхъ.

Не слѣдуетъ однако забывать, что наше сельское хозяйство страдаетъ не только отъ недостатка приспособленнаго для него кредита, но также отъ задолженности помѣщиковъ частнымъ кредитнымъ учрежденіямъ. Нѣтъ сомнѣнія, дворянскій банкъ имѣетъ въ виду облегчить то бремя, которое несутъ теперь помѣщики, работая не столько на себя, сколько на банки. Но вѣдь бремя это лежитъ въ одинаковой степени на всѣхъ задолженныхъ банку, къ какому бы сословію они ни принадлежали.

Если создается учрежденіе сословное, то при этомъ имѣются въ виду другія цѣли, но никакъ не подъемъ сельско-хозяйственной промышленности. Нѣтъ, въ такомъ случаѣ, и надобности созданіе дворянскаго банка прикрывать нуждами сельскаго хозяй-

ства. Намъ говорятъ, что раззореніе дворянъ влечетъ за собой переходъ ихъ имѣній къ лицамъ, обнаружившимъ свою способность только лишь къ хищническому хозяйству, или же къ лицамъ настолько богатымъ, что раззореніе для нихъ невозможно, т.-е. къ образованію лятифундій; имѣнія, находясь въ рукахъ дворянъ, этихъ традиціонныхъ русскихъ сельскихъ хозяевъ, эксплуатируются все-таки лучше, чѣмъ попадая въ чужія руки; оскудѣвшій дворянинъ принужденъ бросать свою вотчину и искать счастья въ столицѣ; провинція остается безъ мѣстныхъ интеллигентныхъ силъ; если же дворянство и возвращается туда, то только въ качествѣ бюрократа, чуждаго мѣстныхъ интересовъ. Нельзя не согласиться со справедливостью этихъ доводовъ и не признать за указаннымъ зломъ государственнаго значенія, но было бы крайне опрометчиво предполагать, что уменьшеніе банковыхъ платежей на 2—3 проц. можетъ сколько-нибудь поправить зло. Причинъ оскудѣнія дворянъ и ихъ абсентеизма крайне много, переплата ипотечнымъ банкамъ играетъ здѣсь сравнительно маловажную роль, что уже не разъ заявлялось. Но, какова бы эта роль ни была, мы не отрицаемъ ея значенія. Процентъ, платимый землевладѣльцами существующимъ долгосрочнымъ кредитнымъ учрежденіямъ, несомнѣнно великъ, его слѣдовало бы уменьшить и тѣмъ самымъ облегчить возможность для лицъ, способныхъ къ производительной дѣятельности, исправить прежнія ошибки и расплатиться съ банками.

Въ уставѣ дворянскаго банка нѣтъ указаній, изъ которыхъ можно было бы заключить, что хотя при выдачѣ новыхъ ссудъ банкъ будетъ слѣдить за производительнымъ помѣщеніемъ выданныхъ капиталовъ. Будемъ надѣяться, что на практикѣ банкъ пополнитъ этотъ пробѣлъ устава.

Намъ недавно пришлось въ одномъ изъ нашихъ ученыхъ обществъ слышать замѣчаніе, что, какъ дождь падаетъ одинаково на добрыхъ и злыхъ, также точно и кредитъ долженъ служить всѣмъ одинаково, кто и какъ бы имъ ни воспользовался. Въ этихъ словахъ прекрасно выразились наслѣдіе прошлаго. Ростовщикъ, ссужая деньги, не заботился о томъ, чтобы ссуда была употреблена производительно, напротивъ, ему чаще всего было выгодно, что бы дѣла дебитора ухудшались и тѣмъ облегчалась возможность его эксплуатировать. При такомъ отношеніи кредитора къ заемщику, понятно пренебреженіе послѣдняго къ первому. Но тамъ, гдѣ кредиторомъ является государство, ссужающее съ цѣлью не раззорить, а поддержать, тамъ, гдѣ ссужаемый капиталъ принад-

лежитъ не эксплуататору, а народу,—тамъ подобныя отношенія заемщика къ своему кредитору не могутъ быть терпимы. Государство, ссужая народныя деньги, не только вправѣ, но и обязано слѣдить за тѣмъ, чтобы онѣ не были растрачены, а шли на общественную пользу.

Германскіе ипотечные банки, не только взаимные, но даже акціонерные, относятся къ своимъ ссудамъ совсѣмъ не такъ, какъ у насъ. Тамъ ни одна сотня талеровъ, занятыхъ въ банкѣ, не ускользаетъ отъ наблюденія банковыхъ агентовъ, зорко слѣдящихъ за способомъ употребленія ссудъ, при чемъ, если замѣчается употребленіе непроизводительное, немедленно принимаются мѣры къ сокращенію или даже прекращенію кредита. Только при такихъ условіяхъ кредитъ приноситъ пользу, а не вредъ кредитору, способствуетъ возрастанію богатствъ, а не способствуетъ оскудѣнію. Нѣтъ сомнѣнія, что большая часть ссудъ дворянскаго банка пойдетъ на уплату займовъ изъ земельныхъ банковъ. Всѣ эти ссуды уже безвозвратно растрачены, слѣдовательно здѣсь не можетъ быть и рѣчи о производительномъ пользованьи этими ссудами; будущее покажетъ—сумѣетъ-ли дворянскій банкъ по крайней мѣрѣ новыя ссуды помѣстить съ пользою.

Стоимость кредита въ дворянскомъ банкѣ будетъ имѣть непосредственную связь съ государственнымъ кредитомъ и финансами страны. Какъ извѣстно, ссуды будутъ выдаваться дворянскимъ банкомъ закладными листами. Цѣна ихъ, какъ государственныхъ бумагъ, несомнѣнно будетъ измѣняться отъ тѣхъ же условій, отъ которыхъ измѣняется цѣна остальныхъ государственныхъ бумагъ, отъ измѣненій же этого будетъ зависѣть выгодность займовъ. Но есть еще одна причина, которая можетъ сдѣлать займы въ дворянскомъ банкѣ крайне невыгодными. Въ послѣднее время было больше всего жалобъ на тяжелыя условія займовъ изъ существующихъ ипотечныхъ банковъ со стороны заемщиковъ, получившихъ ссуду въ металлической валютѣ (напр. кліенты общества взаимнаго поземельнаго кредита); легче всего было заемщикамъ земельного банка Херсонской губерніи. Постоянное паденіе курса рубля принуждало получившихъ металлическія ссуды съ каждымъ годомъ увеличивать платимые въ кредитной валютѣ проценты и дѣлало ихъ положеніе невыносимымъ. Тоже паденіе курса въ значительной степени облегчало лицъ, получившихъ ссуду въ кредитной валютѣ. Наше министерство финансовъ выражало намѣреніе стремиться къ постепенному поднятію цѣны кредитнаго рубля. Если этому желанію суждено будетъ осуществиться, то мы будемъ сви-

дѣтелями обратнаго явленія. Положеніе заемщиковъ въ металлической валютѣ съ каждымъ годомъ будетъ облегчаться, положеніе же заемщиковъ въ кредитной валютѣ, а слѣдовательно и кліентовъ новаго дворянскаго банка съ каждымъ годомъ будетъ становиться тяжелѣе. Дѣйствительно, занявъ 100 тысячъ въ дворянскомъ банкѣ и получивъ на эту сумму закладныхъ листовъ, мы можемъ въ настоящее время пріобрѣсть на нихъ золото, или другихъ дѣйствительныхъ, а не фиктивныхъ цѣнностей только приблизительно на 60 тыс. руб. Если цѣна кредитнаго рубля останется неподвижна, то согласно уставу ежегодно мы должны будемъ платить (по ссудѣ взятой на 36 лѣтъ) 6,250 руб. кредитными или 3,750 р. золотомъ, что составляетъ $6\frac{1}{4}$ проц. Но совсѣмъ другое будетъ, если цѣна кредитнаго рубля достигнетъ наритета, тогда придется платить за ту же ссуду ежегодно 6,250 р. золотомъ, что составитъ уже на занятый капиталъ болѣе 10 проц. Такимъ образомъ, сомнительно, чтобы новый банкъ въ будущемъ облегчилъ платежъ процентовъ, между тѣмъ онъ будетъ имѣть значеніе, о которомъ умалчиваютъ; съ устройствомъ дворянскаго банка владѣльцы закладныхъ листовъ земельныхъ банковъ, обезпеченныхъ раззоренными имѣніями, будутъ имѣть возможность обмѣнить ихъ на закладные листы дворянскаго банка, на государственную бумагу, обезпеченную всѣмъ достояніемъ народа; государство же къ своему прежнему долгу присоединитъ еще полмиліарда. Такимъ образомъ предполагаемая польза отъ новаго дворянскаго банка, если только онъ не откажется отъ перезалоговъ и не организуетъ земледѣльческій кредитъ на раціональныхъ началахъ, крайне проблематична.

Тѣхъ же самыхъ результатовъ, которые имѣлись въ виду при устройствѣ государственнаго земельного банка, т.-е. уменьшеніе платимаго процента, легко можно было достигнуть другимъ путемъ. Лица, имѣнія которыхъ заложены въ существующихъ долгосрочныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ, изъ сословія лишенныхъ возможности воспользоваться *дешевымъ* кредитомъ дворянскаго банка, или дворяне, не желающіе перейти изъ частныхъ кредитныхъ учреждений въ государственный земельный банкъ, вѣроятно позаботятся о томъ, чтобы сдѣлать кредитъ и для себя болѣе дешевымъ. Для примѣра укажемъ на систему ипотечнаго кредита въ Германіи. Если мы взглянемъ на отчеты нашихъ акціонерныхъ земельныхъ банковъ, то невольно бросятся намъ въ глаза большіе дивиденды, раздаваемые акціонерамъ.

Если бы банки эти реорганизовались на началахъ взаимно-

сти и вступили въ общій союзъ, то закладные листы такого союза имѣли бы всѣ шансы стоять на биржѣ не ниже государственныхъ процентныхъ бумагъ; прибыль дѣлилась-бы между всѣми заемщиками, платежи которыхъ черезъ это были бы облегчены. Положимъ, акціонерный земельный банкъ, съ капиталомъ въ одинъ милліонъ, пожелалъ преобразоваться во взаимный съ круговой порукой членовъ. Для этого было бы нужно, чтобы каждый заемщикъ увеличилъ свой долгъ на 10 проц. Дополнительнымъ выпускомъ на одинъ милліонъ закладныхъ листовъ покрылась бы стоимость акцій (въ случаѣ, если акціи стоятъ выше *pari*, пришлось бы, можетъ быть, выпустить на большую сумму закладныхъ листовъ, что не составитъ значительной разницы) и тогда въ раздѣлъ между заемщиками поступалъ бы дивидендъ акціонеровъ, превышающій иногда 20 проц., что уменьшало бы процентъ платимый по ссудѣ почти на 2 проц., и нисколько не уронило бы стоимость закладныхъ листовъ, такъ какъ круговая порука заемщиковъ несомнѣнно должна служить большей гарантіей, чѣмъ акціонерный капиталъ, достигающій только размѣра 10 проц. всѣхъ выпущенныхъ закладныхъ листовъ, тогда какъ стоимость всѣхъ заложенныхъ имѣній должна быть на 40 проц. больше общей суммы листовъ. Земельные банки организовавшіеся на началахъ взаимности, принесли бы большую пользу казнѣ, сдѣлавъ ненужными субсидіи центральному земельному банку и не только подняли бы значительно стоимость закладныхъ листовъ, но легко могли бы свои новыя операціи сдѣлать болѣе производительными, т.-е. стали бы на почву, указываемую экономической наукою и благомъ страны.

