

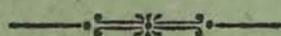
32448

МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВЪ
Особенная Канцелярія по Кредитной Части



ЧО550.

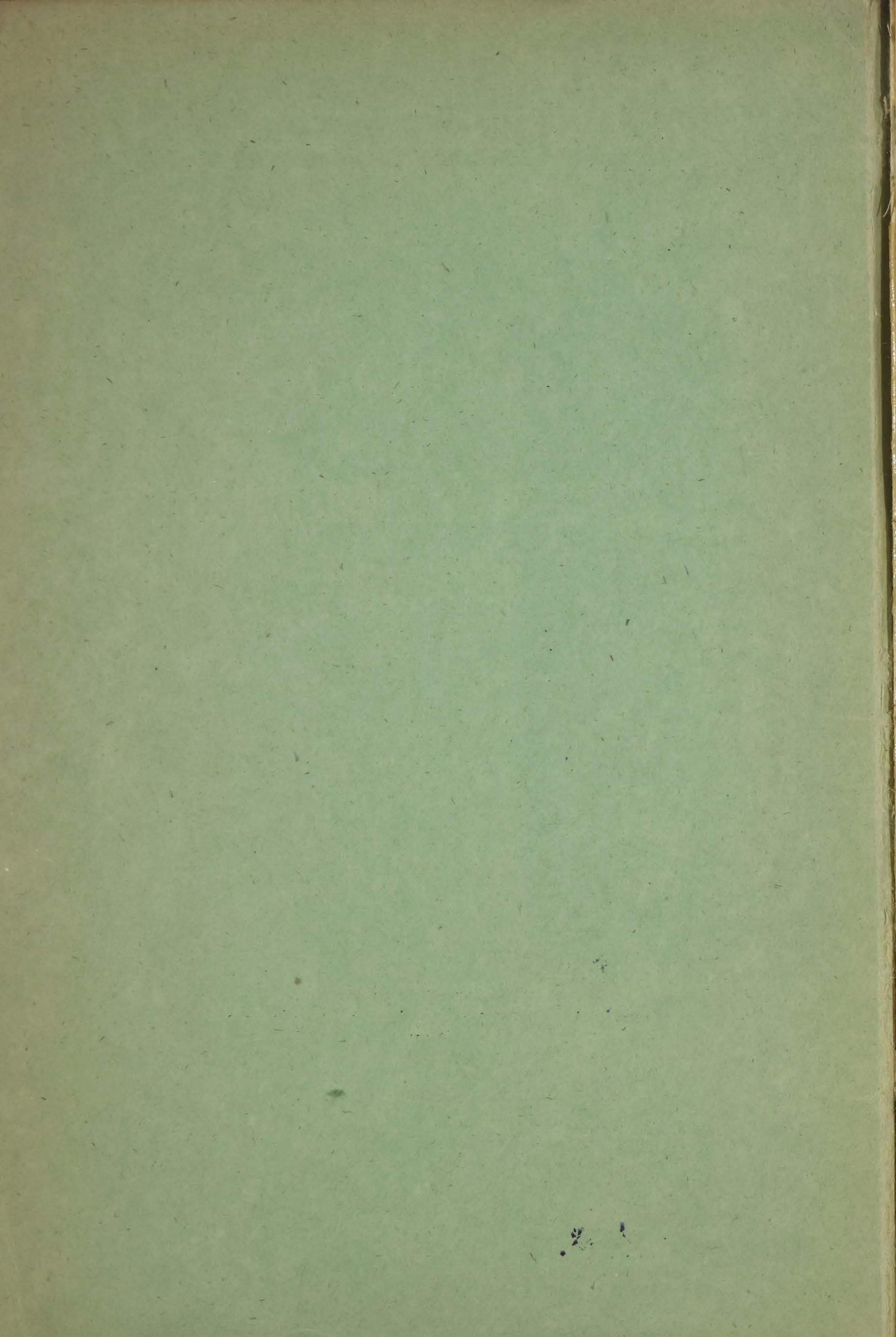
Къ вопросу
о
„Русскомъ золотомъ запасъ
заграницей“.



С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія Штаба Отд. Корп. Погран. Стражи (В. О., у Биржи).

1914.



32448



Къ вопросу
о
„Русскомъ золотомъ запасъ
заграницей“.

—•—

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія Штаба Отд. Корп. Погран. Стражи (В. О., у Биржи).

1914.

33

н. к. в.

87422

Въ послѣднее время вопросъ о загра-
ничныхъ операціяхъ Министерства Фи-
нансовъ и въ частности о суммахъ, хра-
нимыхъ имъ въ иностранныхъ банкахъ,
привлекалъ къ себѣ неднократно вни-
маніе членовъ законодательныхъ учреж-
деній и обсуждался на страницахъ об-
щей и специальной печати.

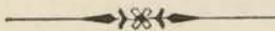
Возникновеніе общественнаго инте-
реса къ нашимъ заграничнымъ суммамъ
было вызвано крупнымъ увеличеніемъ
этихъ суммъ въ связи съ общимъ, за
послѣдніе годы, ростомъ нашего народ-
наго хозяйства, поднявшимъ всѣ денеж-
ные обороты страны до небывалыхъ
размѣровъ. Естественно, что обществен-
ное вниманіе поразилось грандиозностью
суммъ нашихъ запасовъ иностранной ва-

люты и обнаружило усиленный интересъ къ выясненію этой стороны нашего государственного хозяйства.

Съ своей стороны Министерство Финансовъ, въ лицѣ своихъ представителей, неоднократно выступало въ законодательныхъ учрежденіяхъ съ разъясненіями по вопросамъ, возникавшимъ въ связи съ нашими заграничными операциами. Однако частные разъясненія эти не привели къ полному выясненію всей картины нашихъ заграничныхъ операций. Объясняется это значительной сложностью самого вопроса, требующаго предварительного ознакомленія съ современнымъ механизмомъ международныхъ расчетовъ и описанія тѣхъ особыхъ условій, въ которыхъ находится международно-расчетное дѣло нашего отечества.

Желая еще далѣе пойти на встрѣчу общественному вниманію, проявленному къ нашимъ заграничнымъ операциямъ, Министерство Финансовъ дѣлаетъ попытку представить въ настоящей запискѣ

по возможности полное и всестороннее выясненіе всего вопроса о нашихъ заграничныхъ металлическихъ запасахъ, какъ его понимаютъ дѣятели финансаго управлениія, въ обязанности которыхъ входитъ руководство этимъ дѣломъ.



I. Расчетный балансъ Россіи.

„Торговый“ и „расчет-
ный“ балансы.

Хозяйственный обмѣнъ, какъ извѣстно, не исчерпывается оборотами, производимыми внутри каждой политической единицы, а выступаетъ за предѣлы политическихъ границъ, выражаясь въ формѣ международного передвиженія товаровъ, бумажныхъ цѣнностей, денежнаго металла и чеканной монеты.

Взаимоотношенія каждой страны ко всѣмъ заграничнымъ странамъ собственно по „товарному“ ея обмѣну выражаются въ „торговомъ балансѣ“. Балансъ этотъ бываетъ „активнымъ“, когда цѣнность вывозныхъ (экспортныхъ) товаровъ превышаетъ цѣнность привозныхъ (импортныхъ) товаровъ. При обратномъ соотношениі, т. е. при превышеніи цѣнности импорта надъ цѣнностью экспорта, торговый балансъ приобрѣтаетъ „пассивный“ характеръ. Разница въ цѣнностяхъ экспортной и импортной половинѣ товарнаго обмѣна составляетъ „сальдо“, которое, такимъ образомъ, можетъ быть

для каждой страны „активнымъ“, или „пассивнымъ“.

Возникающее по товарному обмѣну „активное сальдо“ порождаетъ для страны право истребованія изъ заграницы какихъ-либо цѣнностей (въ дополненіе къ ввезеннымъ въ страну импортнымъ товарамъ) и, наоборотъ, „пассивное сальдо“ по торговому балансу возлагаетъ на страну обязанность покрыть разницу высылкою отъ себя какихъ-либо цѣнностей (въ дополненіе къ высланнымъ экспортнымъ товарамъ). Покрытие это производится путемъ высылки цѣнныхъ бумагъ, металла и монеты, а также путемъ зачета платежей, причитающихся странѣ по международнымъ долговымъ обязательствамъ.

Такимъ образомъ, для международнаго расчетнаго дѣла возникаетъ задача, наряду съ расплатами по международнымъ товарнымъ закупкамъ, ликвидировать возникающія при этомъ активныя и пассивныя сальдо торговаго баланса. Сюда присоединяются еще международные денежные обороты, возникающіе независимо отъ международнаго товарнаго обмѣна. Таковы международныя передвиженія предпринимательскихъ и ссудныхъ капиталовъ, закупки монетнаго металла, заграничные расходы путешественниковъ, фрахты въ пользу чужезем-

наго торгового флота и т. п. Вся совокупность этихъ платежныхъ взаимоотношений (включая и платежи по торговому обмѣну) именуется „расчетнымъ балансомъ“, который, точно также, можетъ быть „активнымъ“ или „пассивнымъ“, въ зависимости отъ того, получается-ли минусовое или плюсовое сальдо по совокупности всѣхъ платежей и получекъ данной страны. Сальдо по расчетному балансу должно быть ликвидируемо или путемъ высылки металла и монеты, или же путемъ заключенія займовъ, замѣняющихъ долгосрочнымъ долговымъ обязательствомъ наличную уплату денегъ.

Послѣ этихъ общихъ замѣчаній необходимо обратиться къ выясненію особенностей нашего расчетного баланса.

Особенности эти замѣчаются какъ въ отношеніи состава пассивныхъ и активныхъ статей нашего расчетного баланса, такъ и размѣровъ ихъ.

Лежащіе на насъ платежи заграницу и причитающіяся намъ оттуда выплаты значительно отличаются по своему характеру отъ соответствующихъ международныхъ финансово-экономическихъ взаимоотношений другихъ европейскихъ странъ.

Задачи расширения и поддержанія политического могущества, а засимъ и задачи экономического развитія страны, систематически понуждали и до сихъ

Особенности нашего расчетного баланса.

Разнообразіе пассивныхъ статей и однородность актива.

поръ понуждаютъ насъ обращаться за деньгами къ странамъ болѣе развитой экономической культуры, съ избыточнымъ накопленіемъ ссудныхъ и предпринимательскихъ капиталовъ, съ экспортнымъ промышленнымъ производствомъ, съ широкою организаціей услугъ по морской транспортировкѣ и т. п. Въ соотвѣтствіи съ этимъ, пассивная сторона нашего международного расчетнаго дѣла включила въ свой составъ цѣлый рядъ статей, или совершенно отсутствующихъ у другихъ европейскихъ странъ, или же фигурирующихъ тамъ въ несравненно меньшихъ размѣрахъ. И въ то же время активная сторона нашего расчетнаго баланса, т. е. платежи, причитающіеся намъ изъ за границы, состоятъ у насъ почти исключительно изъ перевыручекъ по нашему международному товарному обмѣну, совершиенно не включая въ себѣ тѣхъ разнообразныхъ активныхъ статей, которыми другія европейскія страны избыточно покрываютъ лежащіе на нихъ платежи по международному обмѣну.

Обращаясь къ пассивнымъ статьямъ нашего расчетнаго баланса, мы, прежде всего, встрѣчаемся съ огромною статьею текущихъ платежей по нашей *государственной заграничной задолженности*. По однимъ лишь государственнымъ и гарантированнымъ Правительствомъ зай-

Пассивные статьи.

мамъ заграничная задолженность наша превышаетъ пять миллиардовъ рублей. Платежи по этой части нашей задолженности превышаютъ 250 миллионовъ рублей въ годъ. Такая огромная сумма обязательного ежегодного платежа заграницу представляется, конечно, крайне обременительнымъ пассивомъ для нашего расчетнаго баланса.

Слѣдующею пассивною статью нашего расчетнаго баланса является текущая оплата процентовъ и погашенія по нашей *частной заграничной задолженности*. Сюда относятся реализованные заграницей долгосрочные облигационные займы городъ и торгово-промышленныхъ предпріятій, а равно краткосрочные заграничные кредиты торговыхъ фирмъ и коммерческихъ банковъ. По этой послѣдней задолженности, кромъ оплаты текущихъ процентовъ, во всякое время можетъ послѣдовать истребованіе самыхъ капиталовъ вслѣдствіе закрытія или сокращенія заграничныхъ кредитовъ, въ зависимости отъ состоянія денежныхъ рынковъ. Такая выплата заграницу ссудныхъ капиталовъ можетъ выступать въ качествѣ очень тяжелой чрезвычайной платежной статьи нашего расчетнаго баланса.

Извѣстно, засимъ, крупное участіе заграничнаго „предпринимательскаго“ ка-

питала въ русской промышленности и торговлѣ. Участіе это сопряжено съ со-
отвѣтственной высылкой заграницу вы-
ручаемыхъ въ Россіи дивидендовъ и тор-
гово-промышленныхъ прибылей.

Далѣе, значительныя суммы прихо-
дится выплачивать намъ заграницу по
перестрахованію въ иностранныхъ пред-
пріятіяхъ нашихъ страховыхъ рисковъ,
вслѣдствіе недостаточнаго развитія оте-
чественныхъ страховыхъ предпріятій.

Затѣмъ, ведя очень крупную отпускную
и привозную морскую торговлю, мы почти
совершенно не располагаемъ морскимъ
торговымъ флотомъ и потому должны
уплачивать заграницу крупныя суммы по
морскимъ фрахтамъ.

Наконецъ, значительные платежи вы-
зываются заграничными *расходами на-
шихъ путешественниковъ* и лицъ, всегда
проживающихъ заграницей, тогда какъ
другія страны, напримѣръ, Франція, Ита-
лія, Швейцарія, а въ послѣднее время
и Германія, извлекаютъ отсюда довольно
крупныя выгоды.

Для покрытия всѣхъ этихъ пассив-
ныхъ статей мы располагаемъ почти един-
ственною активною статьею — перевыруч-
кою по нашему *торговому балансу*.

Ближайшее разсмотрѣніе обѣихъ по-
ловинъ нашего расчетнаго баланса пока-
зываетъ, что въ техническо-платежномъ

Активъ.

*Несоответствіе размѣровъ
актива и пассива.*

отношениі онъ обнаруживають значительное несоответствіе.

Обязательный характеръ пассивныхъ статей.

Дѣйствительно, пассивные статьи наши, покоясь въ своей главнѣйшей части на юридическихъ обязательственныхъ отношеніяхъ, носятъ характеръ требованій, опредѣленныхъ въ своемъ размѣрѣ и подлежащихъ выполненію при всякихъ обстоятельствахъ. Измѣненія возможны здѣсь лишь медленные, постепенные, и притомъ не слѣдуетъ скрывать отъ себя, что въ ближайшее время измѣненія эти, по всей вѣроятности, послѣдуютъ въ неблагопріятную для нась сторону, т. е. въ смыслѣ „усиленія“ нашихъ пассивовъ, ибо для экономического нашего развитія мы, вѣроятно, еще долго вынуждены будемъ прибѣгать къ помощи иностранного капитала, а, слѣдовательно будемъ увеличивать нашу заграничную задолженность и текущіе по ней платежи.

Равномѣрное распределеніе платежныхъ статей въ теченіе года.

Другое свойство нашего пассива заключается въ сравнительно равномѣрномъ распределеніи платежей въ теченіе года, что объясняется разнообразiemъ самыхъ статей и въ частности разнообразиемъ сроковъ платежей по государственнымъ зайламъ, частнымъ облигаціямъ краткосрочнымъ кредитамъ, дивиденднымъ выдачамъ и т. п. Въ соотвѣтствіи съ этимъ, расчетный аппаратъ нашъ долженъ постоянно располагать наличными

средствами для ликвидированія регулярно возникающихъ требованій.

Если мы обратимся теперь къ активу—къ нашему торговому балансу—то увидимъ, что въ обоихъ указанныхъ отношеніяхъ активъ нашъ обнаруживаетъ значительное несоответствіе съ свойствами нашего пассива.

Припомнимъ, что въ качествѣ страны преимущественно сельскохозяйственной, производящей, главнымъ образомъ, сырье, Россія вывозить почти исключительно продукты сырьевыхъ производствъ; привозятся-же къ намъ продукты обрабатывающей промышленности и готовыя изделия. Такое существенное различіе въ характерѣ привозныхъ и вывозныхъ товаровъ, разумѣется, должно оказывать свое влияніе на равномѣрность теченія нашихъ расчетовъ. Дѣйствительно, продукты сельскаго хозяйства и сырье, представляя собою преимущественно „сезонный товаръ“, вывозятся отъ насъ въ опредѣленное время года; продукты-же заграничной обрабатывающей промышленности поступаютъ на нашъ рынокъ равномѣрно въ теченіе всего года. Климатическія условія еще болѣе суживаютъ периоды русского вывоза, такъ какъ хлѣбъ нашъ вывозится, главнымъ образомъ, моремъ, черезъ порты Чернаго и Балтійскаго морей (изъ послѣднихъ портовъ Петербургъ замерзаетъ

Неравномѣрность поступлений по торговому балансу.

иногда на пять мѣсяцевъ). Такія условія внѣшней торговли Россіи естественно пріурочиваютъ поступленіе платежей въ нашу пользу къ опредѣленнымъ временамъ года,—тогда какъ самимъ намъ приходится производить выплаты за границу въ теченіе всего года. Этимъ порождаются постоянныя колебанія въ превышеніяхъ получаемыхъ нами платежей по торговому обмѣну надъ производимыми выплатами и создается неравномѣрная активность нашего торговаго обмѣна по временамъ года.

Колебанія поступлений по торговому балансу въ зависимости отъ урожаевъ.

Еще болѣе важное значеніе для нашего расчетнаго дѣла имѣть то обстоятельство, что, вывозя, главнымъ образомъ, продукты сельскаго хозяйства, Россія находится въ зависимости отъ неравномѣрности самыхъ урожаевъ, вліяющихъ на размѣры вывоза.

Съ другой стороны, хорошіе урожаи, обусловливающіе собой обильный приливъ въ страну новыхъ средствъ, оживляютъ всю хозяйственную жизнь и усиливаютъ привозъ заграничныхъ товаровъ. Такое усиленіе импорта обнаруживается обычно лишь черезъ нѣкоторое время, иногда черезъ 2—3 года. Поэтому время усиленныхъ платежей за привезенные товары можетъ совпадать съ сокращеніемъ вновь получекъ нашихъ по вывозу, вслѣдствіе менѣе удачныхъ урожаевъ

слѣдующихъ лѣтъ. Именно, подобный случай имѣеть мѣсто въ настоящее время. Урожай 1909—1910 г.г., увеличивъ вывозъ, привлекли въ страну обильныя средства, оживившія нашу торговлю и промышленность. Результатомъ этого оживленія явилось усиленное импортированіе заграничныхъ товаровъ въ 1912—1913 г.г.,—тогда какъ вывозъ нашъ въ 1913 г. значительно сократился.

Если мы обратимся къ цифровымъ даннымъ, хотя бы за послѣднее десятилѣтие, то увидимъ, что минимумъ привоза (635,1 милл. руб.) приходится на 1905 годъ, а минимумъ вывоза (998,3 милл. руб.) на 1908 годъ, тогда какъ максимумъ привоза (1171,7 милл. руб.) приходится на 1912 годъ, а максимумъ вывоза (1591,4 милл. руб.)—на 1911 годъ. Активность же нашего торговаго баланса колебалась въ предѣлахъ отъ 85,6 милл. руб. (въ 1908 году) до 521,4 милл. руб. (въ 1909 году), т. е. съ разницей въ 435,8 милл. рублей.

Такія колебанія активности нашего торговаго баланса дѣлаютъ затруднительнымъ своевременное и безостановочное ликвидированіе пассивныхъ статей нашего расчетнаго баланса. Затруднительность эта не облегчается тѣмъ обстоятельствомъ, что „въ среднемъ“ торговый балансъ нашъ обнаруживаетъ довольно со-

лидную активность. Въ данномъ случаѣ едва-ли вообще могутъ быть и принимаемы въ соображеніе среднія статистическія величины, ибо рѣчь идетъ о „дѣйствительно поступающихъ“ средствахъ, требующихся для ликвидациіи платежей каждого отдельнаго года и даже каждого отдельнаго момента.

Обратный составъ актива и пассива въ богатыхъ капиталами странахъ.

Своеобразное положеніе Россіи въ техническо-платежномъ отношеніи по расчетному балансу выступить еще съ большею ясностью, если мы примемъ во вниманіе, что въ расчетныхъ балансахъ богатыхъ капиталами европейскихъ странъ фигурируютъ въ качествѣ „активныхъ“ какъ разъ тѣ статьи, которые носятъ „пассивный“ характеръ въ нашемъ расчетномъ балансѣ. Это значитъ, что вмѣсто одного источника для покрытия своихъ платежей онѣ располагаютъ цѣлымъ рядомъ разнообразныхъ получекъ — въ дополненіе къ причитающимся имъ платежамъ по экспорту. Высылаемые къ нимъ проценты по займамъ, дивиденды, торгово-промышленные прибыли, фрахтовые уплаты и пр. доходы съ избыткомъ покрываютъ излишки привоза къ нимъ товаровъ надъ вывозомъ. Этимъ и объясняется то странное, на первый взглядъ, явленіе, что богатыя европейскія страны, какъ Франція, Англія и др., имѣя постоянно пассивный „торговый“ балансъ, тѣмъ не

менѣе располагаютъ постоянно активнымъ „расчетнымъ“ балансомъ.

Отличаясь отъ насъ въ благопріятную сторону въ отношеніи обычныхъ, нормальныхъ условій ликвидациіи своихъ платежныхъ обязательствъ, страны эти обладаютъ значительнымъ передъ нами преимуществомъ и въ отношеніи „чрезвычайныхъ“ способовъ производства платежей при наступленіи какихъ-либо особо-неблагопріятныхъ обстоятельствъ. Не только шансы на „среднее“ теченіе дѣль у нихъ значительнѣе нашихъ, но и неблагопріятная уклоненія отъ этой средней имъ легче забалансировать безъ помощи особо приуготовленныхъ денежныхъ запасовъ. Для этой цѣли имъ служать такъ называемыя „международнія цѣнности“, т. е. бумаги заграничныхъ должниковъ, котирующіяся почти на всѣхъ европейскихъ биржахъ. Возвращая такія бумаги въ ихъ отчество, или перепрода- вая ихъ въ другомъ мѣстѣ, страна производитъ экстренный платежъ путемъ реализаціи ранѣе накопленныхъ капиталовъ. Такихъ международныхъ цѣнностей въ нашемъ распоряженіи не имѣется, ибо иностранными фондами мы не владѣемъ, а, напротивъ, сами помѣщаемъ наши бумаги заграницей и во всякое время можемъ быть вынуждены къ обратной приемкѣ части нашихъ бумагъ, въ случаѣ усилен-

Экстраординарныя платежные средства богатыхъ капиталами странъ.

ной продажи ихъ заграничными рынками для полученія платежныхъ средствъ.

При всѣхъ изложенныхъ выше осо- бенностяхъ нашего международно-расчет- наго дѣла, не должно представляться страннымъ, что мы вынуждены для охраны металлическихъ запасовъ страны заготовлять своевременно необходимыя платежныя средства для международ- ныхъ расчетовъ. Въ этихъ именно ви- дахъ накапливается финансовымъ вѣ- домствомъ „золотой запасъ“ заграницею, который затѣмъ и служить резервуаромъ, восполняющимъ недохваты по междуна- родному расчетному балансу.

Заготовленіе заграничныхъ золотыхъ запасовъ не практикуется единственno Россіей. Многія иностранныя государства, не нуждающіяся вообще въ особомъ на- коплениі денежныхъ суммъ для экстрен- ныхъ расплатъ съ заграничными денежнymi рынками, тѣмъ не менѣе прибѣ- гаютъ для обычной регулировки своихъ международныхъ расчетовъ къ мѣрамъ аналогичнымъ образованію нашихъ за- граничныхъ золотыхъ запасовъ. Мѣры эти составляютъ такъ называемую „де- визную политику“ центральныхъ эмис- сионныхъ банковъ.

Какъ извѣстно, регулировка между- народныхъ платежей производится въ каждой странѣ центральнымъ эмиссион-

нымъ банкомъ ея въ мѣропріятіяхъ по такъ называемой „охранѣ металлическихъ запасовъ“. Практика выработала въ этомъ отношеніи цѣлый рядъ мѣропріятій, прямо или косвенно воздѣйствующихъ на ходъ, характеръ и размѣры международныхъ платежей. Сюда относятся такъ называемая дисконтная политика, взиманіе премій за золото, бонификаціи и, наконецъ, „девизная“ политика, т. е. заготовленіе заграничной денежной наличности, путемъ приобрѣтенія девизовъ, т. е. переводныхъ векселей на заграничныя мѣста.

За послѣднее время девизная политика привлекла къ себѣ, и среди теоретиковъ, и въ практикѣ эмиссіонныхъ банковъ, даже преимущественное вниманіе предъ господствовавшими ранѣе методами. Наиболѣе распространенному методу — „учетной политикѣ“ ставится нынѣ въ упрекъ, что этотъ способъ воздействиія — путемъ удорожанія кредита — тяжело отражается на промышленности и торговлѣ, порождая неувѣренность и создавая неустойчивость въ торгово-промышленной дѣятельности страны. Для поддержанія равновѣсія въ международныхъ платежахъ и устраненія опасности отлива металла изъ страны предполагаютъ, чтобы эмиссіонный банкъ предоставлялъ обороту, въ случаѣ надоб-

ности, ранѣе заготовленныя банкомъ, при благопріятныхъ обстоятельствахъ, требованія на заграничныя мѣста.

Пріобрѣтеніе такихъ требованій—девизовъ—представляетъ собой по существу такое же помѣщеніе суммъ заграницею, какъ и храненіе на текущихъ счетахъ въ иностранныхъ банкахъ, практикуемое нами.

Девизную политику осуществляютъ теперь почти всѣ эмиссіонные банки. Французскій банкъ, традиціонно предпочитавшій политику „премій за золото“, въ послѣднее время тоже приступилъ къ девизной политикѣ. Заграничная наличность германского Рейхсбанка, въ девизахъ и въ текущихъ счетахъ у заграничныхъ корреспондентовъ, составляетъ въ среднемъ около 200 милл. марокъ. По эмиссіоннымъ законамъ нѣкоторыхъ государствъ (напримѣръ, Италіи, Австріи) траты на заграницу включаются, совершенно наравнѣ съ наличнымъ золотомъ, въ фондъ обезпеченія банковыхъ билетовъ. При недавнемъ возобновленіи привилегіи Австро-Венгерскаго банка на него возложили обязанность воздѣйствовать на вексельные курсы посредствомъ девизной политики, которая привела въ этой странѣ къ фактическому возстановленію размѣна. Нѣкоторые европейскіе банки (напр. бельгійскій, фондъ обезпе-

ченія коего состоитъ изъ 243 милл. франковъ золота, 70 милл. франковъ серебра и 124 милл. франковъ девизовъ), хранять въ девизахъ, т. е. заграницей, гораздо большій процентъ своего золота, нежели нашъ Государственный Банкъ (по даннымъ на 1 Января 1914 г. процентное отношение золотого запаса Государственного Банка заграницей къ золотому запасу въ Россіи составляетъ 11,2^{0/0}).

II. Значеніе заграничнаго золотого запаса.

Охрана золотыхъ запасовъ страны.

Главнѣйшее назначеніе заграничной наличности Государственаго Банка и казны заключается, какъ уже сказано было, въ томъ, чтобы пополнять временный недостатокъ въ платежныхъ средствахъ для расчетовъ Россіи съ иностранными денежными рынками. Существованіе суммъ, могущихъ быть истребованными въ видѣ золота изъ заграницы, служить надежнѣйшимъ средствомъ для охраны запасовъ золота внутри страны. Для уясненія этого необходимо принять во вниманіе, что въ періоды денежнаго стѣсненія всѣ страны стремятся стягивать къ себѣ денежную наличность и въ этихъ видахъ предпринимаютъ попытки «дренажа» заграничныхъ рынковъ, т. е. перетягиванія къ себѣ металла. Въ отношеніи странъ съ крупною заграничною задолженностью осуществленіе дренажа особенно легко достигается посредствомъ мѣропріятій двоякаго рода. Во первыхъ, въ такихъ случаяхъ выбрасываются на рынокъ, по пониженнымъ цѣнамъ, бумаги задолженной страны, которая оказывается, такимъ образомъ, вынужденною принимать обратно свои бумаги, расплачиваясь за нихъ наличными деньгами,

т. е. высылая отъ себя заграницу металль. Во вторыхъ, страна-кредиторъ можетъ сокращать или даже совсѣмъ не возобновлять срочныхъ кредитовъ, которыми пользуются у нея банковыя учрежденія и торгово-промышленныя фирмы задолженной страны. Такія дѣйствія опять-таки ведутъ къ тому, что страна оказывается вынужденою высылать заграницу наличный металль для ликвидаціи своихъ долговыхъ обязательствъ. Чѣмъ больше находится заграницей бумагъ страны и чѣмъ выше ея текущая заграничная задолженность, тѣмъ сильнѣе, слѣдовательно, опасность искусственного дренажа, которому она можетъ подвергаться.

При такихъ обстоятельствахъ, обладаніе нами заграницей крупною денежною наличностью является мощнымъ орудіемъ самообороны. Возможность свободнаго распоряженія и маневрированія на міровомъ денежномъ рынкѣ нѣсколькими сотнями миллионовъ рублей золотой наличности обусловливаетъ собой такое сильное вліяніе на ходъ денежныхъ коньюнктуръ, размѣры и реальное значеніе котораго прекрасно сознаются и учитываются заинтересованными сферами. На первый взглядъ, конечно, можетъ показаться даже страннымъ, что нѣсколько сотъ миллионовъ рублей способны оказывать такое сильное вліяніе въ сферѣ

гдѣ затрачены десятки миллиардовъ капитала, а обороты съ ними исчисляются сотнями миллиардовъ. Но такова уже постановка этого дѣла, что весь этотъ громадный оборотъ, въ сущности виситъ на очень тоненькой ниточкѣ „подвижной денежной наличности“, а въ составѣ материала международнаго денежно-капитальнаго оборота принадлежащія намъ сотни миллионовъ рублей золота составляютъ уже очень крупный запасъ, посредствомъ котораго мы можемъ, по желанію, и затруднить, и облегчить вращеніе отдѣльныхъ колесъ денежно-расчетнаго механизма. При этомъ необходимо отмѣтить, что достижение желательныхъ результатовъ обеспечивается здѣсь не только реальными дѣйствіями, но и „психологическимъ“ вліяніемъ—„учетомъ возможностей“, связанныхъ съ правомъ свободнаго распоряженія крупными наличными суммами.

Въ частности, въ отношеніи попытокъ дренажа нашего рынка путемъ закрытія заграничныхъ текущихъ кредитовъ, можно указать на недавній примеръ, когда осенью 1911 года, угрожавшій намъ отливъ металла былъ устраниенъ при помощи нашего заграничнаго золотого запаса. Возникшія тогда, въ связи съ политическимъ замѣшательствомъ, денежные затрудненія повели къ рѣзкому

вздорожанію денегъ и усиленному стягиванію наличности. Парижъ и Лондонъ приступили къ закрытію кредитовъ иностраннымъ банкамъ, такъ какъ неувѣренность въ будущемъ заставляла воздерживаться отъ помѣщенія денегъ даже на самые короткіе сроки. Закрытие кредитовъ должно было естественнымъ образомъ отзваться на русскихъ банкахъ и петербургской биржѣ. Предвидя ликвидацію ранѣе открытыхъ и невозобновляемыхъ кредитовъ, банки наши начали уже выступать покупателями иностранной валюты на крупныя суммы. Курсу рубля угрожало значительное пониженіе, банкамъ-же нашимъ предстояло истратить на покупку валюты всѣ свободныя средства въ періодъ наиболѣе острой потребности въ деньгахъ для реализаціи урожая. Большия потери, угрожавшія тогда какъ банкамъ, такъ равно промышленности и въ особенности нашей хлѣбной торговлѣ, были предотвращены при помощи нашего заграничнаго золотого фонда. Нахожденіе крупныхъ суммъ этого фонда на текущихъ счетахъ въ кредитныхъ учрежденіяхъ, явившихся главными кредиторами нашихъ банковъ, открыло возможность переложить на иностранные рынки всю тяжесть отлива отъ насъ капиталовъ. Причитающіяся съ русскихъ банковъ суммы были предоставлены по-

слѣднимъ преимущественно у тѣхъ же самыхъ банкировъ, которые закрывали кредиты. Вслѣдствіе такихъ мѣропріятій, о которыхъ заграничные корреспонденты наши были предупреждены, русскій денежній рынокъ не испыталъ отлива капиталовъ и паденія курса нашей валюты. Иностранные-же рынки убѣдились въ обоюдоострыхъ послѣдствіяхъ закрытія кредитовъ русскимъ учрежденіямъ. Многіе банки поэтому предпочли возобновить кредиты и реальная помощь, оказанная русскимъ учрежденіямъ изъ средствъ заграничнаго нашего запаса, могла ограничиться значительно меньшою суммой.

**Значеніе для интересовъ
Русского Государствен-
наго кредита.**

Въ связи съ приведенными мѣрами къ охранѣ золотыхъ запасовъ Имперіи, необходимо упомянуть, что Россія, какъ страна, пользующаяся услугами иностраннаго капитала, должна во многихъ случаяхъ считаться не только съ интересами внутренняго денежнаго оборота, но и съ состояніемъ иностраннныхъ рынковъ, предоставляющихъ ей свои денежныя средства. Въ этомъ отношеніи приходится имѣть въ виду, что даже страны съ наиболѣе мощными финансовыхъ силами обладаютъ, какъ выше упомянуто было, сравнительно небольшою суммою совершенно свободныхъ средствъ. Поэтому при выпускѣ займовъ причитающіяся по нимъ суммы не поступаютъ

единовременно изъ сбереженій населенія, а мобилизуются лишь съ нѣкоторою постепенностью. Обычно выручка займовъ можетъ лишь по истеченіи нѣкотораго времени быть изъята изъ оборотовъ страны безъ стѣсненія для денежнаго рынка.

По условіямъ, заключаемымъ съ иностранными банковыми синдикатами, русскія предпріятія (напримѣръ, желѣзнодорожныя общества) имѣютъ обычно право требовать уплаты всей занимаемой суммы уже черезъ сравнительно короткіе сроки. Однако, въ видахъ упроченія кредита, предпочтительно, чтобы размѣщеніе облигаций происходило безъ какого-либо стѣсненія реализующаго ихъ рынка, привлекая постепенно все болѣе прочный спросъ со стороны массы мелкихъ капиталистовъ. Въ виду предпочтительности такой постепенной реализаціи, не всегда, однако, соотвѣтствующей интересамъ заемщиковъ, нуждающихся въ возможно быстромъ подкѣплѣніи ихъ наличности, Министерство Финансовъ обычно беретъ на себя роль посредника между иностранными рынками и русскими желѣзнодорожными обществами. Выручка отъ выпускаемыхъ этими обществами заграницей облигаций перечисляется, по соглашенію съ обществами, на счета Государственного

Казначейства или Государственного Банка въ иностранныхъ Банкахъ и, одновременно, вся сумма займа выплачивается обществамъ въ Россіи рублями.

Затѣмъ, по соображенію съ своими потребностями и руководствуясь состояніемъ мірового денежнаго рынка, Министерство Финансовъ приступаетъ, въ благопріятные моменты, къ покупкѣ золотыхъ слитковъ, доставляемыхъ затѣмъ въ подвалы Государственного Банка, или же пользуется суммами для своихъ заграничныхъ расходовъ.

Политическое значеніе. Наконецъ, нельзя упускать изъ виду, что финансовые связи являются въ наше время однимъ изъ видныхъ факторовъ, обуславливающихъ политическія соотношенія и группировки державъ. Сближеніе наше съ Франціей началось съ перемѣщенія русскихъ фондовъ на Парижскую биржу и приобрѣтенія ихъ французами. Въ свою очередь во время политическихъ кризисовъ, угнетающимъ образомъ дѣйствующихъ на денежный рынокъ, передвиженіе въ дружественную страну крупныхъ суммъ наличности способно оказать этой странѣ сильную поддержку.

III. Доходность заграничного золотого запаса.

Помѣщаемыя заграницей суммы приносятъ Государственному Казначейству извѣстный доходъ отъ начисляемыхъ по текущимъ счетамъ и вкладамъ процентовъ. Однако, въ числѣ тѣхъ цѣлей, достигненію которыхъ служить заграничный золотой запасъ, доходность его занимаетъ лишь второстепенное мѣсто и въ сущности о ней достаточно было бы вскользь упомянуть. Но по особымъ обстоятельствамъ вопросу о доходности заграничного фонда приходится отвести самостоятельное мѣсто и разсмотрѣть его болѣе подробно, такъ какъ размѣръ получаемыхъ казною процентовъ неоднократно при разсмотрѣніи государственной росписи останавливалъ на себѣ вниманіе бюджетной комиссіи и общихъ събраній Государственной Думы, а также и печати, съ точки зрѣнія именно „доходной статьи“.

Второстепенное значеніе доходности.

Вполнѣ естественно, что при обсужденіи бюджета помѣщеніе казенныхъ суммъ заграницею рассматривалось, глав-

нымъ образомъ, съ точки зрењія доставленія казнѣ возможно большей прибыли. Между тѣмъ, какъ упомянуто было, мы имѣемъ дѣло въ данномъ случаѣ съ доходомъ, лишь попутно извлекаемымъ при осуществлениіи государственныхъ цѣлей вовсе не „фискального“ характера. Поэтому фискальный уголъ зрењія здѣсь и не можетъ имѣть полнаго примѣненія. Характеръ и условія помѣщенія нашихъ заграничныхъ суммъ, на первомъ мѣстѣ, диктуются соображеніями иного порядка, которыя могутъ совсѣмъ и не совпадать съ фискальными интересами. Такое несовпаденіе наблюдается и въ другихъ случаяхъ. Напримѣръ, огромный золотой запасъ нашего Государственного Банка лежитъ въ подвалахъ его, непринося никакого прямого дохода казнѣ. Съ узко-фискальной точки зрењія можно считать чрезвычайно невыгоднымъ такое помѣщеніе огромнаго казеннаго капитала. И тѣмъ не менѣе, такое безвыгодное помѣщеніе государственныхъ средствъ вполнѣ оправдывается потребностями организаціи денежного оборота страны. Точно также заграничный золотой запасъ нашъ, на первомъ мѣстѣ, служить потребностямъ организаціи нашего международно-расчетнаго дѣла; получаemyй-же при этомъ казенный доходъ есть лишь второстепенная и, какъ сказано,

побочная выгода, отсутствие которой не устранило бы необходимости образования заграничного запаса и существенно не уменьшало бы даже достигаемых имъ государственныхъ выгодъ.

Независимо отъ этого основного вывода необходимо остановиться нѣсколько подробнѣе также и на способѣ исчислѣнія средняго размѣра процентовъ, приносимыхъ нашими заграничными суммами. Въ этомъ отношеніи были сдѣланы попытки при помощи совершенно ошибочнаго метода. Именно, брали цифры дохода за отдѣльные годы по отчетамъ Государственного Контроля и, путемъ сопоставленія ихъ съ размѣрами заграничной наличности на 31 декабря соотвѣтственныхъ лѣтъ, выводили при помощи простой ариѳметики процентъ доходности. Въ дѣйствительности, однако, задача эта вовсе не такъ проста, какъ кажется на первый взглядъ. Необходимо имѣть въ виду, что заграничныя наши суммы отнюдь не являются капиталомъ, помѣщеннымъ на продолжительные сроки для полученія отъ него дохода, а представляетъ собою кассу съ постоянно колеблющеюся наличностью. Поэтому здѣсь не можетъ быть и рѣчи о непрерывномъ теченіи процентовъ на всю сумму. Часть нашей заграничной наличности даже совсѣмъ не приноситъ до-

Неправильная исчисление доходности.

хода: таковы, въ нѣкоторыхъ случаяхъ, суммы, переводимыя съ нашихъ обыкновенныхъ текущихъ счетовъ на такъ называемые „предназначенные“ счета въ банкахъ для производства текущихъ, срочныхъ платежей. Эти суммы связаны текущими платежами по нашему порученію и не могутъ быть обращаемы банками и банкирами ни въ какіе другие обороты, а потому и вполнѣ естественно, что по такимъ суммамъ не могутъ быть начисляемы въ нашу пользу проценты. Вообще-же весь заграничный счетъ нашъ находится въ непрерывномъ движениі: поступленія и выдачи почти ежедневно мѣняютъ общій итогъ наличности, суммы постоянно передвигаются изъ одной страны въ другую, счета у отдельныхъ банковыхъ учрежденій и банкировъ то повышаются, то понижаются. Если принять при этомъ во вниманіе, что (какъ будетъ указано далѣе) условія оплаты процентами нашихъ суммъ въ различныхъ странахъ и въ различныхъ учрежденіяхъ не одинаковы, то будетъ ясно, что приведенный способъ вычисленія процента доходности не можетъ дать никакихъ положительныхъ результатовъ.

Условія оплаты процентами заграничныхъ суммъ.

Условія оплаты нашихъ заграничныхъ суммъ представляются въ слѣдующемъ видѣ.

Большая часть корреспондентовъ

Министерства Финансовъ заграницей начисляютъ проценты на суммы казны и Государственного Банка на 1% ниже официального учета соотвѣтствующихъ странъ и лишь четыре банка (одни изъ наиболѣе старыхъ корреспондентовъ Министерства) начисляютъ на $1\frac{1}{2}\%$ ниже официального учета. Два банка въ Парижѣ начисляютъ $1\frac{1}{2}$ и $1\frac{1}{4}\%$ fixe, независимо отъ размѣра учетной ставки. Нѣсколько банковъ, включенныхъ въ число корреспондентовъ Министерства въ теченіе послѣднихъ лѣтъ, начисляютъ проценты лишь на $\frac{3}{4}\%$ ниже официального учета. Большая часть банковъ не устанавливаетъ предѣловъ колебанія процентовъ; у нѣкоторыхъ-же установленъ максимумъ начисленія въ 4—3% и минимумъ—въ 2—1%.

Главенствующая норма начисленія дохода—на 1% ниже официального учета—представляется правильною, ибо, какъ известно, дѣйствительный учетъ на рынкѣ заграницей ниже официального, причемъ разница доходитъ до 1%, а въ Парижѣ—нерѣдко даже до $1\frac{1}{2}\%$. Очевидно, ни одинъ солидный банкъ или банкиръ не можетъ платить намъ за наши деньги дороже дѣйствительно существующей на рынкецѣ цѣны.

Упомянутыя выше нѣсколько пониженныя нормы оплаты допущены, въ видѣ

изъятія, для старинныхъ нашихъ корреспондентовъ, долговременно оказывающихъ намъ важныя услуги, а также для большихъ депозитныхъ банковъ, въ которыхъ суммы наши помѣщаются на болѣе тяжелыхъ для нихъ условіяхъ (съ правомъ снятія суммъ безъ всякаго предувѣдомленія или съ предувѣдомленіемъ за краткій срокъ). При этомъ храненіе суммъ въ банкахъ, платящихъ меньшій процентъ, всемѣрно ограничивается, по скольку это позволяютъ потребности производства платежей и безопасность храненія.

Что касается установленнаго для нѣкоторыхъ корреспондентовъ максимума начисленія процентовъ, то объясняется это затруднительностью солиднаго помѣщенія средствъ изъ высокаго процента въ эпохи высокаго подъема учета, т. е. при тревожномъ состояніи денежнаго рынка; напротивъ, минимумъ оплаты устанавливается въ нашихъ интересахъ,— для обеспеченія доходности нашихъ суммъ даже при изобиліи свободныхъ денегъ и дешевизнѣ учета на рынке.

Дѣйствительный поступокъ пленія.

Дѣйствительный доходъ, получаемый нами по нашему заграничному золотому запасу (по суммамъ Государственного Казначейства и Государственного Банка), представляется въ слѣдующемъ видѣ:

За 1908 г.	.	.	6,9	милл.	рублей.
" 1909 "	.	.	8,5	"	"
" 1910 "	.	.	13,5	"	"
" 1911 "	.	.	11,1	"	"
" 1912 "	.	.	14,4	"	"
" 1913 "	приблизит.	15	"	"	"

Какъ выше сказано было, суммы казны и Государственного Банка помѣщаются заграницей не ради полученія возможно большаго дохода. Суммы эти хранятся на текущихъ счетахъ въ заграничныхъ банкахъ для обеспеченія правильнаго хода международныхъ расчетовъ Россіи и усиленія независимости русскаго денежнаго рынка и кредита. Полученіе дохода на суммы, которыя при передачѣ ихъ въ Государственный Банкъ не могли бы приносить никакихъ процентовъ, является лишь второстепенной выгодой, попутно извлекаемой казною. Самыя условія храненія суммъ должны, поѣтому, отвѣтать не столько требованіямъ возможно большей прибыльности, сколько тѣмъ цѣлямъ, ради которыхъ суммы оставлены на храненіи въ заграничныхъ банкахъ. Съ точки зрењія чисто фискальной, быть можетъ, слѣдовало бы предпочесть иное помѣщеніе суммъ, чѣмъ существующее. Такъ, напримѣръ, можно было бы опорочить держаніе главной массы нашихъ заграничныхъ суммъ

Зависимость дохода отъ цѣлей и характера помѣщенія суммъ.

во Франціи, гдѣ официальный и частный учетъ ниже другихъ странъ, а следовательно ниже и доходность по текущимъ счетамъ и вкладамъ. Между тѣмъ намъ приходится, хотя-бы и въ прямой ущербъ казнѣ, держать во Франціи наиболѣе крупную наличность, ибо въ этой странѣ сосредоточена главная масса платежей по нашей заграничной задолженности.

Указывалось также, что заграничную наличность можно было-бы съ болѣею выгодою обратить на пріобрѣтеніе заграничныхъ процентныхъ бумагъ и на другія болѣе или менѣе долгосрочные затраты. Но всѣ этого рода помѣщенія суммъ совершенно непріемлемы для „кассовыхъ“ средствъ, которыя должны обладать наименьшею связанностью. Само собою понятно, что капиталы, помѣщенные на долгіе сроки, приносятъ болѣе высокій доходъ, нежели суммы, внесенные на текущіе счета или во вклады, но зато долгосрочные помѣщенія связываютъ съ отказомъ отъ права распоряженія капиталомъ или же, при покупкѣ процентныхъ бумагъ, сопряжены съ рискомъ курсовыхъ потерь. При этомъ необходимо имѣть въ виду, что отъ риска курсовыхъ потерь не застрахованы даже первоклассныя фондовыя помѣщенія. События послѣднихъ лѣтъ какъ разъ пока-

зали, что даже такія міровыя бумаги, какъ французская рента, или англійскія консоли, способны претерпѣвать длящееся пониженіе биржевой расценки, продолжающееся и понынѣ. Если-бы мы, напримѣръ, въ началѣ 1908 года,—сняли съ заграничныхъ текущихъ счетовъ хотя-бы всего 200 мил. рублей и помѣстили ихъ въ первоклассные заграничные фонды, то къ 1 января 1913 году мы потерпѣли-бы огромные убытки, а именно: при помѣщеніи въ 3⁰/0 французскую ренту (понизившуюся за этотъ періодъ на 6,17 пунктовъ)—12.966.300 рублей; при помѣщеніи въ 3^{1/2}⁰/0 германскій заемъ (понизившійся на 5 пунктовъ)—10.649.600 р.; при помѣщеніи въ англійскія 2^{1/2}⁰/0 консоли (понизившіяся на 8,68 пунктовъ)—20.790.400 рублей. Во избѣженіе подобныхъ потерь при реализаціи фондовъ, кассовыя средства держатся на текущихъ счетахъ и во вкладахъ, которые, представляя меньшій доходъ, обезпечиваютъ зато самое главное—свободное распоряженіе суммами во всякое время при всякихъ обстоятельствахъ.

IV. Допустимость заграничного храненія золотого запаса съ точки зрѣнія бюджета и интересовъ народнаго хозяйства.

Предоставляя цѣлый рядъ выгодъ и удобствъ, заграничное храненіе части суммъ Государственного Казначейства и Государственного Банка въ тоже время не причиняетъ ущерба или неудобствъ ни государственному бюджету—въ производствѣ потребныхъ расходовъ, ни Государственному Банку — въ эмиссіонной операциіи его и развитіи коммерческаго кредита, ни населенію — въ смыслѣ липенія его средствъ въ той или другой формѣ.

**Интересы государствен-
наго бюджета.**

Въ отношеніи государственного бюджета слѣдуетъ сказать, что храненіе части свободныхъ суммъ Государственного Казначейства заграницей относится къ области „кассового распорядка“ и, слѣдовательно, собственно къ „бюджету“ — къ построенію, составу, объему его и т. п. — не имѣть никакого отношенія. Къ „кассовому распорядку“ бюджетъ предъявляетъ только одно требование—возможность свободнаго распоряже-

нія суммами для выполненія бюджетныхъ расходовъ. Заграничное храненіе части суммъ Государственного Казначейства не представляетъ въ этомъ отношеніи какихъ-либо неудобствъ. Дѣйствительно, для бюджетныхъ расходовъ, производимыхъ „заграницей“ (платежи по государственному долгу, оплата заграничныхъ заказовъ и т. п.), храненіе суммъ въ иностранныхъ банкахъ представляется даже положительное удобство—въ качествѣ специальной кассы по заграничнымъ расходамъ государственного бюджета. Что-же касается „внутреннихъ“ расходовъ по государственному бюджету, то если-бы оказалось, что часть заграничныхъ суммъ нужна для расходованія внутри страны, то легко можетъ быть соотвѣтственно подкреплена кассовая наличность казны въ Россіи. Для этого достаточно перечислить заграницею часть золота со счетовъ казны на счета Государственного Банка, а Банкъ на равную сумму увеличить у себя въ С.-Петербургской Конторѣ текущій счетъ Государственного Казначейства, за счетъ коего производятся внутренніе платежи по бюджету.

Такимъ образомъ, въ смыслѣ „кассового распорядка“, заграничное храненіе суммъ не только не причиняетъ никакихъ неудобствъ, т. е. не затрудняетъ производства бюджетныхъ расходовъ, но даже пред-

ставляетъ въ этомъ отношеніи нѣкоторыя удобства. Этимъ, какъ сказано, и исчерпывается весь вопросъ объ отношеніи заграничнаго фонда къ интересамъ государственного бюджета.

Однако, необходимо остановиться на тѣхъ сомнѣніяхъ, которыя неоднократно высказывались по этому поводу. Существовало, напримѣръ, предположеніе будто казна, храня заграницею часть своихъ суммъ, тѣмъ самыемъ лишаетъ себя возможности производить нѣкоторые неотложные государственные расходы, или же, во всякомъ случаѣ, должна отказываться отъ болѣе выгоднаго употребленія своихъ средствъ, напримѣръ, на погашеніе части государственного долга.

Само собою понятно, что такія предположенія основаны на простомъ недоразумѣніи, а именно на смѣшаніи двухъ совершенно различныхъ понятій „кассовой“ и „свободной“ наличности.

Наличныя суммы казны, гдѣ бы онѣ ни хранились — въ Россіи или заграницею — не могутъ считаться въ полномъ объемѣ „свободными“. Большая часть кассовой наличности казны предназначена на производство расходовъ, предусмотрѣнныхъ государственною расписью, и лишь нѣкоторая часть средствъ, поступившихъ на счета казны, превышающая потребности бюджета, представляя

такимъ образомъ, „свободную“ наличность казны. Утверждать, что эта „свободная“ часть казенныхъ средствъ состоить именно на счетахъ заграницею, нѣть никакого основанія. Выше уже было сказано, что изъ заграничныхъ суммъ производятся бюджетные расходы на платежи по государственнымъ заемамъ, казеннымъ заказамъ и на другія потребности, а также, что въ случаѣ надобности, могутъ быть переводимы суммы изъ-за границы для производства бюджетныхъ расходовъ и внутри страны. Такимъ образомъ, заграничные суммы вовсе не представляютъ собою „свободную наличность“ казны.

Недоразумѣніе это, между прочимъ, отмѣчено было Комитетомъ Финансовъ въ засѣданіяхъ 28 Декабря 1909 г. и 4 Января 1910 г. Какъ значится въ журналь засѣданія, „Комитетъ Финансовъ полагалъ необходимымъ коснуться также того неоднократно высказываемаго, въ особенности въ нашей прессѣ, положенія, будто-бы переводъ изъ-за границы части нашихъ значительныхъ суммъ, ненужныхъ въ ближайшемъ будущемъ на оплату обязательствъ, даль-бы возможность употребить эти средства на остающіяся неудовлетворенными насущнѣйшія наши нужды. Мнѣніе это въ корнѣ ошибочно. Возвратъ въ Имперію вышеозначенныхъ

суммъ не даль-бы никакого новаго источника средствъ. Находящіяся заграницей суммы, принадлежащія Государственному Казначейству, составляютъ лишь кассовую наличность тѣхъ кредитовъ, которые подлежать или будуть подлежать исполненію въ силу утвержденія въ установленномъ порядкѣ расходовъ, и внѣ этихъ кредитовъ ни на что израсходованы быть не могутъ".

Затѣмъ, если бы даже и признать, что хранимыя заграницей суммы Государственного Казначейства, составляютъ „свободную наличность“ его, то это отнюдь не мѣняло бы постановки вопроса, т. к. суммы заграницей учитываются при составленіи и обсужденіи бюджета совершенно такъ-же, какъ и наличность, состоящая на текущемъ счетѣ Государственного Казначейства въ Государственномъ Банкѣ. Если-бы возникло предположеніе усилить расходный бюджетъ, сверхъ ожидаемыхъ доходныхъ поступлений, за счетъ свободной наличности, то это могло-бы быть осуществлено внѣ всякой связи съ „кассовымъ“ состояніемъ этой наличности, т. е. совершенно одинаково и при внутреннемъ, и при внѣшнемъ, и при смѣшанномъ способѣ храненія наличности.

Что касается, въ частности, предположенія о возможности и желательности обращенія заграничныхъ суммъ Государ-

ственного Казначейства на погашение части государственного долга, то въ этомъ отношеніи можно лишь замѣтить, что при обсужденіи,—разумѣется, въ бюджетномъ порядкѣ,—подобнаго вопроса, нахожденіе части суммъ Государственного Казначейства не внутри страны—на „безпроцентномъ“ текущемъ счету въ Государственномъ Банкѣ, а заграницей — на „процентныхъ“ счетахъ, можетъ служить доводомъ скорѣе противъ, нежели за проектированіе подобной операциі. Нерѣдко встрѣчаемое указаніе, что для казны выгоднѣе погашать свои займы, по которымъ уплачивается 4—5%, нежели держать суммы заграницей, получая по нимъ лишь 1—2% доходности, пріобрѣтаетъ гораздо большую силу при сравненіи съ суммами Государственного Казначейства „внутри“ страны, по которымъ не получается никакой доходности. Но само собою понятно, что принципіальный вопросъ о возможности и желательности погашенія государственныхъ долговъ при данномъ бюджетномъ положеніи не находится въ связи съ „кассовымъ“ способомъ помѣщенія свободной наличности.

Переходя къ заграничнымъ суммамъ Государственного Банка, напомнимъ, что, какъ выше было указано (глава II), помѣщеніе части металлическаго фонда

Интересы денежной системы.

заграницею относится къ числу явлений, весьма распространенныхъ въ практикѣ центральныхъ эмиссионныхъ банковъ („девизная политика“). Такое помѣщеніе части металлическаго фонда, обеспечивающаго билетные выпуски, отнюдь не угрожаетъ устойчивости денежнаго обращенія страны, и, напротивъ, даже способствуетъ ей, предоставляя возможность уменьшить колебанія курсовъ валюты и оградить внутренніе металлическіе запасы золота.

Но по поводу заграничныхъ суммъ нашего Государственного Банка возбуждался „формальный“ вопросъ о дозволительности держанія заграницей части размѣннаго фонда Государственного Банка—съ точки зрѣнія дѣйствующаго у насъ эмиссионнаго закона.

Вопросъ этотъ подвергался подробному обсужденію Комитета Финансовъ, въ засѣданіяхъ 16 и 20 іюня 1909 года, по поводу выраженнаго однимъ изъ членовъ Комитета мнѣнія о неправильности включенія тратъ и текущихъ счетовъ въ заграничныхъ банковыхъ учрежденіяхъ въ составъ размѣннаго фонда Государственного Банка, обеспечивающаго выпуски кредитныхъ билетовъ. Обсудивъ это мнѣніе, Предсѣдатель Комитета Графъ Витте (осуществившій возстановленіе въ Россіи металлическаго обращенія) и ос-

тальные члены Комитета, а также приглашенный въ засѣданіе, съ ВЫСОЧАЙШАГО ссизволенія, Министръ Торговли и Промышленности В. И. Тимирязевъ, не признали возможнымъ согласиться съ такимъ взглядомъ по нижеслѣдующимъ соображеніямъ.

„При разрѣшениі обсуждаемаго вопроса необходимо имѣть въ виду тѣ исключительныя особенности, въ которыхъ находится наше отечество, а именно, весьма значительную его заграничную задолженность. При такихъ условіяхъ, устойчивость нашего денежнаго обращенія зависитъ какъ отъ безпрепятственнаго размѣна внутри Имперіи, такъ, и даже въ большей степени, отъ довѣрія къ прочности нашей золотой валюты заграницей. При реформѣ денежнаго обращенія въ Государственномъ Совѣтѣ противниками ея заявлялись опасенія, главнымъ образомъ, по поводу возможности, во время кризиса или другихъ осложненій, массового выбрасыванія изъ заграницы на рынокъ нашихъ бумагъ и востребованія различныхъ денежныхъ обязательствъ. Поэтому Министерство Финансовъ необходимо должно держать заграницей болѣе или менѣе крупныя суммы для платежей по нашимъ обязательствамъ и поддержанія, въ случаѣ надобности, устойчивости курса и довѣрія къ нашему кредиту. Если къ

этому присоединить операцию репорта, то окажется, что фактически разменъ кредитныхъ билетовъ производится въ крупныхъ суммахъ на заграничную валюту, не затрагивая металлическихъ запасовъ внутри страны. Такъ, Государственное Казначейство, имѣя въ Государственномъ Банкѣ крупный текущій счетъ, въ значительной части его пользуется не истребованіемъ кредитныхъ билетовъ, а обращеніемъ соотвѣтственной части заграничной валюты Государственного Банка на свои платежи. Въ результѣтѣ, поступающіе на текущій счетъ казны кредитные билеты становятся собственностью Банка и послѣдній имѣеть возможность предать ихъ уничтоженію. Точно также при ликвидаціи репортовъ *) Банку возвращаются выпущенные имъ кредитные билеты. Такимъ образомъ, какъ въ томъ, такъ и въ другомъ случаѣ, Государственный Банкъ получаетъ кредитные билеты, уплачивая за нихъ не золотомъ, а простымъ списаніемъ у заграничныхъ

*) Репортомъ называется приемъ Государственнымъ Банкомъ отъ частныхъ банковъ и промышленныхъ предпріятій иностранной валюты съ выплатой за таковую рублями и засимъ съ обязательствомъ возвращенія этой же валюты въ опредѣленный срокъ, при условіи обратнаго полученія выданныхъ рублей. Эта операция возникла вслѣдствіе кредитованія нашей промышленности заграницей и, обеспечивая возвратъ въ опредѣленный срокъ взятой валюты, даетъ ей возможность пользоваться болѣе обильнымъ и дешевымъ иностраннымъ кредитомъ.

своихъ корреспондентовъ съ принадлежащихъ ему счетовъ соотвѣтственныхъ суммъ въ иностранной валюти. Засимъ, государства, подобно намъ имѣющія заграничную задолженность, какъ напримѣръ Австрія и Италія, равнымъ образомъ допускаютъ въ составъ размѣннаго своего запаса заграничные векселя, ноты, боны и текущіе счета иностранныхъ банкировъ“.

„Переходя къ вопросу объ обеспечении внутренняго размѣна, едва-ли можно усматривать какую-либо опасность въ томъ, что нѣкоторая и притомъ весьма умѣренная часть размѣннаго фонда находится заграницей и требуетъ для превращенія въ металлъ извѣстнаго, въ общемъ непродолжительнаго, времени. Вѣдь и находящееся въ размѣнномъ фондѣ наличное золото не можетъ быть вполнѣ признано готовымъ къ немедленному размѣну, такъ какъ значительная часть его заключается въ слиткахъ, часть же въ иностранной монетѣ, и перечеканка въ русскую монету необходимо заняла бы известное время. Видѣть-же, какъ въ этомъ, такъ равно и въ первомъ случаѣ, какую либо опасность, значило бы допускать, что ни двухмилліардный нашъ бюджетъ, ни надлежащая въ опасное время политика Государственнаго Банка не въ состояніи предотвратить немедленнаго предъявле-

нія къ размѣну на золото сотенъ миллионовъ кредитныхъ рублей. Какъ доказательство противнаго могутъ быть приведены недавнія события, когда въ самое тревожное время внутреннихъ волненій, послѣдовавшихъ послѣ дорого стоявшей и неудачной войны, съ одной стороны—паника, а съ другой—революціонная пропаганда, не были въ силахъ вытребовать путемъ размѣна болѣе 200 милл. руб.“.

„Обращаясь отъ соображеній цѣлесообразности къ вопросу объ истинномъ смыслѣ закона 1897 года, Финансовый Комитетъ полагалъ, что выраженіе закона объ обезпеченіи золотомъ не могло имѣть въ виду исключительно металль, иначе быль бы употребленъ терминъ „золото въ натурѣ“. Комитету Финансовъ, вырабатывавшему законъ о денежномъ обращеніи, не могла не быть известной банковская терминология, по которой родовое понятіе „золото“ дѣлится на золото въ слиткахъ, монетѣ, ассигновкахъ, траттахъ и т. п. Если-же въ журналѣ Комитета Финансовъ проектированное обезпеченіе кредитныхъ билетовъ золотомъ и противополагается обезпеченію вексельнымъ портфелемъ, то подъ послѣднимъ не могли разумѣться обязательства банкировъ по текущему счету, такъ какъ въ банковскомъ дѣлѣ текущій счетъ считается наличностью.

Что Комитетъ Финансовъ допускалъ обезпеченіе кредитныхъ билетовъ суммами заграницей, это можно вывести также изъ того, что для пополненія размѣннаго фонда Комитетомъ было рѣшено выпустить 3% заемъ 1896 года, выручка по коему оставалась заграницей.“.

„Засимъ и впослѣдствіи Комитету Финансовъ неоднократно представлялись записки, касающіяся денежнаго обращенія, въ которыхъ составъ золотого запаса, обезпечивающаго кредитные билеты, расчленялся по его видамъ“.

„Въ виду всѣхъ изложенныхъ соображеній и принимая во вниманіе, что нашъ законъ о денежнѣмъ обращеніи является, за исключеніемъ англійскаго, самымъ строгимъ изъ эмиссіонныхъ законовъ и что сравнительно съ первоначальнымъ проектомъ сумма непокрытыхъ кредитныхъ билетовъ была уменьшена съ 500 до 300 милл. руб., т. е. на 200 милл. руб., исключительно для большей осторожности,— казалось-бы, не представляется возможнымъ суживать еще болѣе рамокъ закона 1897 года путемъ ограничительного его толкованія“.

„Въ заключеніе, Финансовый Комитетъ замѣтилъ, что вопросъ о толкованіи эмиссіоннаго закона 1897 года возбужденъ былъ при разсмотрѣніи отчета Государственного Банка за 1907 г.

во второмъ Департаментѣ Государствен-
наго Совѣта и симъ послѣднимъ, по боль-
шинству голосовъ, былъ разрѣшенъ въ
пользу допущенія въ составъ обезпеченія
кредитныхъ билетовъ также и суммъ
Банка у иностранныхъ банкировъ“.

**Интересы внутренняго
кредита.**

Наконецъ, и въ отношеніи развитія
внутренняго кредита Государственный
Банкъ нашъ не испытываетъ никакихъ
затрудненій отъ нахожденія заграницей
части золотого фонда его. Высказываемая
зачастую предположенія о возможности
расширенія внутренняго кредита за счетъ
переведенного изъ заграницы золота Госу-
дарственного Банка покоятся на цѣломъ
рядѣ недоразумѣній.

Въ предыдущемъ изложеніи (гл. I)
было объяснено, изъ какихъ источниковъ
поступаютъ суммы на счета казны и Го-
сударственного Банка заграницей. Ни-
какого изъятія золота изъ Россіи и
перемѣщенія его заграницу въ дѣйстви-
тельности нѣтъ. Заграничная наличность
Министерства Финансовъ составляется
изъ тѣхъ излишковъ суммъ, которые
причитаются Россіи по международнымъ
расчетамъ ея, будь то вслѣдствіе превы-
шенія вывоза надъ ввозомъ или вслѣд-
ствіе выпуска займовъ, реализуемыхъ за-
границей, главнымъ образомъ, желѣзнодорожными
обществами. Покупая у экспортныхъ фирмъ и у желѣзнодорожныхъ

обществъ полученню ими иностранную валюту казна и Государственный Банкъ расплачиваются съ ними рублями; такимъ образомъ вливаются немедленно въ страну тѣ средства, которыя ею выручены по международнымъ расчетамъ. Приливъ денежныхъ средствъ происходит даже быстрѣе, чѣмъ если бы частнымъ лицамъ и учрежденіямъ приходилось самимъ переводить суммы изъ заграницы и вносить ихъ золотомъ въ Государственный Банкъ. Видимая разница въ результатахъ международныхъ расчетовъ заключается въ томъ, что Министерство Финансовъ не пересыпаетъ тотчасъ же золота въ натурѣ въ Россію, а оставляетъ суммы заграницей впредь до надобности въ усиленіи золотого запаса внутри страны или же, большою частью, до израсходованія ихъ на мѣстѣ. Различіе это относится всецѣло къ „кассовому“ распорядку. На стр. 39 уже было объяснено, что для расходовъ казны совершенно безразлично, гдѣ въ данное время числятся ея деньги—въ заграничномъ ли кредитномъ учрежденіи или въ нашемъ Государственномъ Банкѣ. Точно также и для Государственаго Банка, при выпускѣ имъ кредитныхъ билетовъ, не имѣть значенія ни по закону, ни по существу дѣла, находится-ли его золото въ собственномъ подвалѣ или въ заграничномъ кредитномъ учрежденіи. Въ

обоихъ случаяхъ все золото одинаково обезпечиваетъ выпускаемые кредитные билеты. Если же почему либо Банку удобнѣе имѣть больше золота въ натурѣ внутри страны, то соотвѣтственная сумма можетъ быть немедленно доставлена въ видѣ слитковъ, перевозимыхъ изъ заграницы въ Государственный Банкъ, что въ дѣйствительности неоднократно и производилось, какъ производится и теперь — по соображенію, конечно, съ общей коньюнктурой денежного рынка.

Такимъ образомъ рѣшительно нѣть основаній къ опасенію, будто храненіе казною и Государственнымъ Банкомъ суммъ заграницею идетъ въ ущербъ денежному обращенію или развитію кредита въ странѣ. Это вполнѣ подтверждается сопоставленіемъ цифровыхъ данныхъ по счетамъ Государственного Банка.

За 1908—1913 г.г. золотой запасъ, находившійся въ предѣлахъ Имперіи (въ подвалахъ Государственного Банка и въ народномъ обращеніи), увеличился съ 1570,9 м. р. до 1957,7 м. р. Общая же сумма обращавшихся въ странѣ денежныхъ знаковъ возрасла съ 1896,7 м. р. до 2.243,8 м. р. При этомъ Государственный Банкъ располагалъ все время еще правомъ на выпускъ кредитныхъ билетовъ на значительныя суммы, въ среднемъ около

430 м. р., несмотря на то, что выпускъ выросъ съ 1.087 м. р. въ 1909 г. до 1.493,8 м. р. къ 1 Января 1913 г.

Вопросъ объ ощущаемой у насъ недостаточности кредита не имѣть въ дѣйствительности никакого отношенія къ заграничнымъ запасамъ золота (равно какъ и къ внутреннимъ) и сводится просто къ *коренному различию взглядовъ на законные предѣлы кредита*. Само собою понятно, что если бы Государственный Банкъ, удовлетворяя законныя требованія на кредитъ, ощутилъ недостаточность золотого запаса для усиленія выпуска въ народное обращеніе кредитныхъ билетовъ или золотой монеты, то не только было бы использовано полностью эмиссіонное право его, но и приняты были бы мѣры къ усиленію металлическаго запаса Банка. И даже если бы у насъ совершенно не было заграничной наличности, то, несомнѣнно, были бы изысканы иные способы пріобрѣтенія золота для приведенія операций Государственного Банка въ соотвѣтствие съ дѣйствительными потребностями страны. Но дѣло въ томъ, что усматривается какъ разъ обратное соотношеніе: превышение металла и эмиссіонного права надъ суммою кредитной потребности, имѣющей законное право на удовлетвореніе.

Здесь не место входить въ подробное опровержение теорій, проповѣдующихъ благодѣянія неограниченного кредита, тѣмъ болѣе, что теоріи эти не только не раздѣляются міровою кредитною практикою, но не находятъ себѣ сторонниковъ и въ средѣ теоретиковъ экономической науки. Лица, отстаивающія неограниченное развитіе кредита, не только забываютъ о всемирно предъявляемомъ требованіи „оцѣнки кредитоспособности“ притязающихъ на кредитъ, но обыкновенно смѣшиваютъ потребность въ „краткосрочномъ оборотномъ кредитѣ“ съ „долгосрочнымъ кредитомъ“. Послѣднее заблужденіе является въ нашей странѣ наиболѣе важнымъ источникомъ недоразумѣній, ибо у насъ дѣйствительно ощущается очень сильная нужда въ долгосрочныхъ предпринимательскихъ капиталахъ; но само собою понятно, что никакой коммерческий кредитъ—а тѣмъ болѣе кредитъ, оказываемый эмиссіонными банками—не способенъ удовлетворить этой нужды, притязающей вовсе не на кредитъ, а на „капиталы“, т. е. на накопленные сбереженія, ищащи долгосрочного помѣщенія въ предпріятіяхъ.

Обстоятельство это неоднократно привлекало къ себѣ вниманіе Комитета Финансовъ при очередномъ разсмотрѣніи

дѣятельности Государственного Банка и служило поводомъ для *сужденія Комитета Финансовъ по вопросу о недостаточномъ будто-бы развитии у насъ кредита.*

Такъ, въ засѣданіяхъ 16 и 20 Іюня 1909 года Комитетъ Финансовъ отмѣчалъ: „что касается указаній на искусственное, будто-бы, повышение Банкомъ учета, то изъ обозрѣнія дисконтной политики за послѣдніе три года видно, что въ 1906 и 1907-мъ годахъ высокій дисконтъ вызывался необходимостью охраны нашихъ золотыхъ запасовъ,—въ послѣднемъ изъ этихъ годовъ подъ вліяніемъ общемірового осложненія, послѣдовавшаго вслѣдъ за кризисомъ въ Америкѣ и возгорѣвшимся повсемѣстно борьбы за золото. Но когда напряженное положеніе денежнаго рынка стало ослабѣвать, Государственный Банкъ уменьшилъ въ теченіе первой половины 1908 года учетныя ставки на 2% и призналъ засимъ возможнымъ не повышать ихъ въ осеннюю хлѣбную кампанію, несмотря на осложненія на Балканскомъ полуостровѣ. Нынѣ дисконтъ пониженъ еще на $1/2\%$, до 5% , т. е., доведенъ почти до самой низкой, когда либо существовавшей у насъ, нормы ($4\frac{1}{2}\%$ въ 1899 и 1902 г.г.). Засимъ, по представленнымъ объясненіямъ Управляющаго Государственнымъ Банкомъ,

ни торговая, ни промышленная предпріятія не получаютъ отказа при условіи соотвѣтствія своихъ ходатайствъ требованіямъ устава Государственного Банка въ отношеніи сроковъ и обеспеченности кредита. Если же активныя затраты Банка и упали нынѣ до 462,5 миллионовъ рублей, то это обстоятельство, кроме обычного лѣтняго затишья, объясняется также обиліемъ денежныхъ средствъ, побудившихъ частныя кредитныя учрежденія уменьшить задолженность свою въ Государственномъ Банкѣ до 36 миллионовъ рублей при открытомъ имъ кредитѣ свыше 242 миллионовъ рублей, причемъ задолженность столичныхъ банковъ составляетъ всего $\frac{1}{12}$ часть открытаго имъ кредита“.

„За всѣмъ тѣмъ, если Государственный Банкъ, равно какъ и частные банки, лишенъ возможности въ большей степени использовать имѣющіяся у него свободныя средства, то это происходитъ вслѣдствіе недостатка материала для кредитованія, необеспеченности испрашиваемаго кредита или несоответствія его, по срокамъ или размѣрамъ, требованіямъ устава. Въ первомъ случаѣ идетъ рѣчь уже не о нормальномъ кредитованіи, а о раздачѣ денегъ. Ко второй категоріи относятся, главнымъ образомъ, промышленныя ссуды. Какъ новыя, такъ и старыя, вообще слабо

оборудованныя у насъ предпріятія, требуютъ для правильной постановки своей весьма значительныхъ затратъ, которыхъ не можетъ дать имъ Государственный Банкъ въ области его средствъ, какъ эмиссіоннаго учрежденія. Признавая посему, съ своей стороны, необходимость промышленнаго кредита, Комитетъ Финансовъ полагалъ, что для сего должна быть изыскана иная организація. Вопросъ о надлежащей постановкѣ промышленнаго кредита былъ уже предметомъ совѣщанія при Министерствѣ Торговли и Промышленности и является предметомъ его ближайшихъ заботъ“.

Въ теченіе второй половины 1909 г. Государственный Банкъ сохранялъ все тѣ же дешевыя ставки для учета и ссудъ и даже къ концу года еще понизилъ учетный процентъ до $4\frac{1}{2}\%$ для трехмѣсячныхъ векселей. Тѣмъ не менѣе, однако, активныя операциіи Банка продолжали лишь очень постепенно развиваться. Въ засѣданіяхъ 28 декабря 1909 и 4 января 1910 г.г. Комитетъ Финансовъ отмѣчалъ, что, даже не считая суммъ золота заграницей, Государственный Банкъ, при наличности своей на 23 декабря 1909 года, могъ бы выпустить еще на 238 миллионовъ рублей кредитныхъ билетовъ и если онъ не увеличилъ выпуска, то не за отсутствиемъ права или средствъ,

а вслѣдствіе недостатка материала для своихъ операций, соотвѣтствующаго его уставу. То-же явленіе наблюдалось въ 1909 году и въ частныхъ банкахъ, далеко не использовавшихъ открытый имъ кредитъ въ Государственномъ Банкѣ, и объяснялось тѣмъ, что страна наша требовала для промышленнаго оживленія своего, не оборотныхъ только средствъ, а главнѣйше основныхъ капиталовъ, кредитованіе которыхъ, въ виду долгосрочности ихъ возврата, невозможно для Государственного Банка, какъ эмиссионнаго учрежденія, и для частныхъ коммерческихъ банковъ, какъ учрежденій краткосрочнаго кредита.

Однако, учетная политика Государственного Банка все же имѣла крупное значеніе для оживленія экономической жизни страны. Результаты принятыхъ Банкомъ мѣръ сказались нѣсколько позднѣе. Кредитъ самъ по себѣ не могъ восполнить недостатка предпринимательского капитала, но когда обильные урожаи 1909 и 1910 г.г. значительно увеличили народные достатки и влили новые средства въ хозяйство страны, тогда дешевизна кредита явилась могучимъ рычагомъ для экономическихъ оборотовъ. Въ теченіе 1910 и 1911 г.г. Банкъ безъ всякаго колебанія сохранялъ тѣ же низ-

кія ставки учетно-ссудныхъ процентовъ, которые были назначены еще въ 1909 году, несмотря на то, что стоимость денегъ временами значительно повышалась на міровомъ рынке и учетный процентъ въ Берлинѣ, въ отступлениe отъ обычнаго порядка, даже превышалъ иногда норму нашего Государственнаого Банка.

Насколько понизилась въ Россіи за 1908—1911 г.г. стоимость денегъ, особенно по сравненію съ иностранными денежными рынками, видно изъ нижеслѣдующихъ цифръ.

Учетный процентъ.

1 января 1908 г. 1 января 1912 г.

Въ Россіи . .	$7\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$
„ Германіи .	$6\frac{1}{2}$	5
„ Англіи . .	6	4
„ Франціи .	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

Дешевизна кредита способствовала небывало быстрому росту банковыхъ операций. Затраты на учетъ и ссуды всѣхъ кредитныхъ учрежденій въ Россіи увеличились за 1908—1911 годы съ 2.398 милл. руб. до 4.566 милл. руб., т. е. на 90%, въ частности же учетно-ссудныя операции Государственнаого Банка—съ 502 милл. руб. до 924 милл. р., т. е. на 84%.

Въ виду столь значительного роста оборотовъ краткосрочнаго кредита Комитетъ Финансовъ счель необходимымъ, въ засѣданіи 31 января 1912 года, подробнѣ остановиться на результатахъ учетной политики Государственного Банка. $4\frac{1}{2}\%$ норма по учету и ссудамъ, по мнѣнію Комитета, чрезвычайно низка для Россіи, какъ страны бѣдной капиталами. Но такая дешевизна кредита и устойчивость процентныхъ ставокъ въ 1910 и 1911 г.г. были весьма полезны послѣ периода застоя въ промышленности и торговлѣ. Съ течениемъ времени, однако, при дешевомъ учетѣ, ростъ операций можетъ выйти изъ предѣловъ правильнаго экономического развитія. Въ началѣ 1912 года признаковъ нездороваго роста еще не наблюдалось, но Комитетъ Финансовъ все же высказался за повышеніе учетнаго процента въ томъ случаѣ, если бы впредь экономическое или политическое положеніе сколько-нибудь ухудшилось.

Предвидѣнія Комитета Финансовъ вскорѣ подтвердились. Началась Балканская война, и подъ влияніемъ ея стоимость денегъ на міровомъ денежномъ рынке значительно повысилась. Вследствіе стѣсненія въ оборотахъ, западно-европейскіе рынки стали стягивать къ себѣ деньги, дренируя золото и въ Россіи.

Поэтому, слѣдя примѣру заграницы, Государственный Банкъ повысилъ въ нѣсколько пріемовъ процентъ по учету и ссудамъ и къ концу года довелъ его до 6% для трехмѣсячныхъ векселей.

Назначеніе болѣе высокаго учетнаго процента благопріятно отразилось на нашихъ международныхъ расчетахъ и вмѣстѣ съ тѣмъ не задержало развитія кредитныхъ оборотовъ внутри страны. Ростъ учетно-ссудныхъ операций былъ въ 1912 году еще крупнѣе, чѣмъ за предыдущее время, составивъ за одинъ годъ 874 милл. руб. или 24%.

Явленіе это отмѣчено было Комитетомъ Финансовъ въ засѣданіи 1 марта 1913года. Признавая своевременность принятыхъ мѣръ, Комитетъ въ частности полагалъ, что нѣкоторое удорожаніе кредита можетъ подействовать лишь оздоровляющимъ образомъ, сдерживая спекулятивные обороты банковъ съ процентными бумагами.

Нормальная стоимость денегъ въ Россіи выше, чѣмъ въ странахъ болѣе богатыхъ свободными средствами. Лишь при соблюденіи правильнаго соотвѣтствія съ учетомъ иностранныхъ рынковъ возможно ожидать, что заграничный капиталъ будетъ приливать въ Россію. Назначеніе болѣе дешеваго учета, чѣмъ

въ Германіи, было возможно только въ видѣ исключенія въ 1909-11 г.г., когда торговый балансъ давалъ Россіи крупное активное сальдо. При обыкновенныхъ же условіяхъ необходимо, чтобы Государственный Банкъ взималъ болѣе высокія ставки, нежели Рейхсбанкъ. Разница должна составлять въ среднемъ не менѣе $1/2\%$, такъ-же какъ въ свою очередь Германія обычно взимаетъ по учету болѣе высокій процентъ, нежели Англія и Франція. Пониженіе существующихъ нынѣ у насъ процентовъ по учету и ссудамъ можетъ быть начато только по возстановленіи нормального положенія на міровомъ рынкѣ. Притомъ въ первую очередь удешевленіе должно коснуться лишь трехмѣсячныхъ векселей. Что-же касается шестимѣсячныхъ векселей и ссудъ подъ товары и процентныя бумаги, то, по мнѣнію Комитета Финансовъ, слѣдовало бы, по возможности, временно остановиться на существующемъ уровнѣ процентовъ.

Сужденія Комитета Финансовъ о желательномъ уровнѣ процентовъ остались въ силѣ и понынѣ. Весь 1913 годъ прошелъ при повсемѣстной дороговизнѣ денегъ и стѣсненіи оборотовъ. Лишь подъ самый конецъ года понизились ставки частнаго и, отчасти, официальнаго учета и міровой денежный рынокъ вступилъ въ болѣе нормальное состояніе. Для Россіи

же весь минувшій годъ этотъ, несмотря на временно довольно значительный подъемъ частнаго учета и процентовъ по ссудамъ, опять-таки ознаменовался вновь крупнымъ ростомъ кредитныхъ оборотовъ, о чёмъ свидѣтельствовали балансы большинства банковъ.

Какъ великъ въ общемъ за весь пе-
ріодъ 1908—1913 г.г. ростъ банковаго
дѣла въ Россіи, видно изъ нижеслѣду-
ющей сводной таблицы:

Наименование учрежденій.	Къ 1 Ян- варя.	Число банковъ и отдѣ- леній.	Собствен- ные капи- талы.	Вклады и текущие счета.	Учетъ п ссуды.	Въ миллионахъ рублей.	
Государственный Банкъ .	1908 г.	115	55	231	566		
	1913 „	128	55	250	967		
Коммерческие Банки . .	1908 „	329 *)	253	898	1.162		
	1913 „	601 *)	524	2.330	2.886		
Общества Взаимнаго Кредита	1908 „	304	41	229	271		
	1913 „	932	118	545	790		
Городскіе Общественные Банки.	1908 „	272	39	112	139		
	1913 „	305	45	184	211		
Учрежденія мелкаго кредита	1908 „	8.005	57,5	95,4	148		
	1913 „	16.535	130,1	357,7	513,8		

Въ виду приведенныхъ данныхъ, едва ли возможно говорить о недостаточномъ

*) Указанныя цифры обозначаютъ только количество отдѣленій, число самихъ банковъ возросло за 1908—1913 гг. съ 40 на 49.

содѣйствіи, оказанномъ Государственнымъ Банкомъ развитію краткосрочнаго кредита въ Россіи. Въ этомъ отношеніи не могло бы быть больше достигнуто, даже если бы Банкъ и казна не имѣли счетовъ заграницею и все золото хранилось исключительно въ подвалахъ Государственнаго Банка.

Передача суммъ Министерства Финансовъ въ русскіе банки.

Едва ли результаты были бы лучше и въ томъ случаѣ, если бы Министерство Финансовъ, какъ нѣкоторыми предполагалось, перевело суммы казны и Государственнаго Банка исключительно въ русскія частныя кредитныя учрежденія.

Подобное предложеніе обосновывалось авторами его болѣею сохранностью суммъ, а также тѣмъ соображеніемъ, что передача суммъ русскимъ банкамъ, устранила бы кредитованіе ихъ въ иностраннѣхъ учрежденіяхъ. Послѣднія будто бы ссужаютъ русскіе банки за счетъ тѣхъ именно суммъ, которыя Министерство Финансовъ вносить заграницей во вклады и на текущіе счета. Такая мотивировка основана, однако, на недоразумѣніи.

Прежде всего необходимо установить, что, дѣйствуя благоразумно, Министерство Финансовъ едва ли могло бы перевести нѣсколько сотенъ миллионовъ рублей въ небольшое число частныхъ русскихъ банковъ, и безъ того широко пользующихся кредитомъ въ Государственномъ Банкѣ.

Каждый банкъ имѣеть нормальные предѣлы кредитоспособности и не можетъ произвольно, до любого размѣра, развивать свои операциі. Русскіе банки, какъ выше указано было, и безъ того значительно развили свои обороты въ теченіе послѣднихъ лѣтъ.

Независимо отъ этихъ соображеній возникаетъ еще вопросъ, *могли ли-бы вообще наши банки съ выгодой для себя найти солидное помѣщеніе для значительныхъ суммъ нашей заграничной наличности*, разъ ихъ придется вложить въ русскіе банки на тѣхъ же самыхъ условіяхъ, на которыхъ онъ помѣщаются въ заграничные банки, т. е. въ видѣ текущихъ счетовъ до востребованія, или же вкладами на короткіе сроки? Необходимо принять во вниманіе, что кредитный оборотъ въ Россіи гораздо долгосрочнѣе заграничнаго, а между тѣмъ даже заграничные банки затрудняются находить солидныя помѣщенія для вкладовъ до востребованія и на короткіе сроки, чѣмъ и объясняется указанная выше невозможность для нихъ оплачивать высокимъ процентомъ крупныя суммы нашей наличности. Послѣдствіемъ чрезвычайного прилива краткосрочныхъ казенныхъ вкладовъ въ наши коммерческие банки, по всей вѣроятности, явилось бы лишь расширение биржевыхъ

операций, какъ это и наблюдалось за послѣдніе годы въ результатѣ обильнаго прилива въ банки частныхъ вкладовъ,— а такое направленіе банковыхъ операций едва ли можно отнести къ явленіямъ желательнымъ и полезнымъ въ народно-хозяйственномъ смыслѣ.

Какъ упомянуто было, мысль о передачѣ нашей заграничной наличности русскимъ банкамъ возникла изъ *предположенія, что заграничныя банковыя учрежденія кредитуютъ наши банки именно за счетъ находящихся у нихъ русскихъ казенныхъ вкладовъ.* На самомъ дѣлѣ, однако, вовсе не наблюдается такой связи между получениемъ заграничными банками суммъ нашего Казначейства и Государственного Банка и открытиемъ ими кредитовъ русскимъ фирмамъ. Кредиты частнымъ русскимъ банкамъ открываются на определенные, болѣе или менѣе продолжительные, сроки, между тѣмъ какъ суммы казны и Государственного Банка могутъ подлежать немедленному востребованію и потому едва ли обращаются иностранными кредитными учрежденіями на длительныя операции. Затѣмъ, ссужая иностранныя учрежденія деньгами, всякий заграничный банкъ руководствуется тѣмъ, гдѣ въ данное время онъ ожидаетъ наибольшую прибыль. Когда платимый въ Россіи процентъ обѣщаетъ

большій доходъ, чѣмъ помѣщеніе въ собственной странѣ, суммы открываемыхъ иностранными банками кредитовъ увеличиваются; когда, наоборотъ, у насъ учетный процентъ сравнительно низокъ, часть кредитовъ постепенно закрывается. И ростъ и уменьшеніе заграничнаго кредитованія русскихъ банковъ происходятъ вѣдь всякой зависимости отъ того, больше ли или менѣше суммъ нашей казны и Государственнаго Банка находятся въ данное время на счету у того или другого заграничнаго корреспондента. Наконецъ, учрежденія, получающія наши вклады съ одной стороны, и, съ другой стороны, банки, кредитующіе русскія частныя учрежденія, не всегда совпадаютъ. Многіе иностранные банки и банкирскіе дома, обычноссужающіе русскія учрежденія деньгами, не состоять въ числѣ корреспондентовъ казны и Государственнаго Банка, съ другой же стороны приходится казнѣ, для оплаты государственныхъ заемовъ, вносить суммы и въ такія учрежденія, которые въ настоящее время не поддерживаютъ финансовыхъ отношеній съ частными русскими предпріятіями.

Переводя суммы, хранимыя нынѣ казною и Государственнымъ Банкомъ за границею, въ русскія кредитныя учрежденія, согласно упомянутому выше предложенію, мы не только не уменьшили бы

зависимости нашего денежного рынка отъ иностранныхъ банковъ, но, напротивъ, затруднили бы внутренній денежный оборотъ въ случаѣ экономическихъ осложненій.

Необходимо имѣть въ виду, что при заграничномъ храненіи золота мы можемъ истребовать его изъ банковъ, не считаясь ни съ какими обстоятельствами. При осложненіяхъ на денежномъ рынке мы можемъ получать свое золото, не только не стѣсня русского денежного рынка, но даже оказывая ему помошь за счетъ заграничныхъ суммъ. Совсѣмъ иначе обстояло бы дѣло при храненіи суммъ въ русскихъ банкахъ. *Въ случаѣ наступленія какихъ-либо чрезвычайныхъ обстоятельствъ, истребованіе суммъ у нашихъ банковъ поставило бы ихъ въ еще болѣе затруднительное положеніе* и Министерству Финансовъ предстояла бы дилемма: или отказаться отъ полученія средствъ, необходимыхъ для производства текущихъ платежей, или же усугублять и безъ того тяжелое положеніе отечественнаго денежного рынка.

Обстоятельство это, между прочимъ, отмѣчено было Комитетомъ Финансовъ въ засѣданіи 1 марта 1913 года. Въ журналь засѣданія по этому поводу говорится: „Остановливаясь на суммѣ 700 милл. руб. какъ нормальномъ запасѣ иностранной валюты, Комитетъ Финансовъ вмѣстѣ

съ тѣмъ принялъ во вниманіе, что наличность эта достаточна лишь при условіи полной ея несвязанности. Между тѣмъ обычно нѣкоторые вклады заграницею помѣщаются въ отдѣленіяхъ русскихъ банковъ и въ особыхъ случаяхъ иностранная валюта предоставляется также и правленіямъ въ Россіи. При наступлениі осложненій въ политическомъ положеніи или хозяйственномъ оборотѣ Россіи, суммы эти едва-ли могутъ быть срочно востребованы безъ ущерба экономическимъ интересамъ страны. Посему кредитованіе русскихъ банковъ золотомъ должно производиться съ особой осторожностью“.

Дѣйствительные интересы русскихъ банковыхъ учрежденій, а съ тѣмъ вмѣстѣ и всего русского денежнаго рынка, именно требуютъ, чтобы мы обладали крупною наличностью на заграничныхъ денежныхъ рынкахъ. Только при этомъ условіи Министерство Финансовъ можетъ оказывать *русскимъ банкамъ и русскому денежному рынку существенную помощь въ критические моменты*. Такъ было, напримѣръ, въ тяжелое время Агадирскаго инцидента, когда заграничные банки начали стягивать свои средства и закрывать русскимъ банкамъ кредиты. Министерству Финансовъ не трудно было тогда отразить этотъ ударъ, направленный противъ русскихъ банковъ, а съ тѣмъ

вмѣстѣ и противъ интересовъ русской торговли и промышленности: Министерство предоставило въ распоряженіе русскихъ банковъ заграницей потребныя имъ для покрытия кредитовъ суммы и тѣмъ освободило ихъ отъ возникавшей необходимости покупать валюту по весьма невыгоднымъ курсамъ и сокращать свои операциі. Аналогическая помощь оказана была русскимъ банкамъ осенью 1912 года, когда, подъ вліяніемъ политическихъ замѣшательствъ и денежнаго стѣсненія на рынкѣ, заграничные банки отказывались отъ возобновленія кредитовъ нашимъ банкамъ.

V. Необходимый размѣръ заграничнаго золотого запаса.

Для правильной постановки вопроса о необходимости размѣръ заграничнаго золотого запаса необходимо болѣе подробно остановиться на порядкѣ заготовленія нашихъ заграничныхъ золотыхъ запасовъ и свойствахъ отдѣльныхъ источниковъ заготовленія, а съ другой стороны принять во вниманіе составъ и свойства затратъ, производимыхъ за счетъ заграничной наличности. Только выяснивъ свойства приходныхъ и расходныхъ статей этого фонда, можно будетъ отвѣтить на вопросъ, поддается-ли онъ какимъ-нибудь предварительнымъ указаніямъ размѣра.

Относительно источниковъ заготовленія заграничныхъ золотыхъ запасовъ, встрѣчались утвержденія, будто русское золото отвозится изъ Россіи заграницу и передается тамъ „на храненіе“ банкамъ и банкирамъ.

Условія заготовленія и расходованія заграничныхъ суммъ.

Источники заготовленія.

Въ дѣйствительности дѣло обстоитъ со-
вершенно иначе. Никакой перевозки,
а равно и храненія золота „въ на-
турѣ“ не производится. Принадлежащая
намъ иностранная валюта образуется на
мѣстѣ, заграницей. Возникаетъ же она
изъ слѣдующихъ главныхъ источниковъ.

*Приобрѣтеніе тратъ по
торговому балансу.*

Во-первыхъ, иностранная валюта посту-
паетъ къ намъ въ результатѣ активности
нашего торгового баланса. Обычно Россія
вывозить больше, чѣмъ ввозить, а по-
тому, за покрытиемъ стоимости привоза,
намъ причитаются изъ заграницы пла-
тежи по нашей внѣшней торговлѣ. Пла-
тежи эти производятся въ формѣ тратъ
(переводныхъ векселей), выдаваемыхъ за-
границными покупателями русскимъ про-
давцамъ на заграничные банки. Тратты
эти покупаются на Петербургской биржѣ
Министерствомъ Финансовъ за русскую
валюту, а слѣдуемыя по траттамъ суммы,
въ иностранной валюте, зачисляются на
наши счета у заграничныхъ корреспон-
дентовъ, инкасирующихъ поступающіе
по траттамъ платежи.

Само собою понятно, что образованіе
заграничныхъ золотыхъ запасовъ за счетъ
активнаго сальдо по торговому балансу
возможно лишь въ зависимости отъ степени
активности этого баланса. Выше (глава I)
уже было указано, что активность эта
непостоянна и приведены соотвѣтству-

ющія цифровыя даннія, показывающія размѣры наблюдаемыхъ здѣсь колебаній. Очевидно, что при такой неустойчивости активнаго сальдо по торговому балансу должна столь-же широко колебаться и возможность пріобрѣтенія Министерствомъ Финансовъ экспортной валюты. Въ малоурожайные годы валюта поступаетъ на рынокъ въ самомъ незначительномъ количествѣ и поглощается нуждами торговаго оборота. При повторныхъ неурожаяхъ предложеніе валюты на биржѣ иногда почти прекращается на нѣсколько лѣтъ. Наоборотъ, въ урожайные годы валюта предлагается въ изобиліи и по дешевой цѣнѣ.

Для характеристики происходящихъ тутъ колебаній приведемъ даннія о покупкѣ валюты Министерствомъ Финансовъ за послѣдніе годы:

въ 1908 году на 147,7	милл. руб.
„ 1909 „ „ 331,4	“ “
„ 1910 „ „ 317,4	“ “
„ 1911 „ „ 275,2	“ “
„ 1912 „ „ 122,1	“ “
„ 1913*) „ „ 103,1	“ “

Изъ цифръ этихъ явствуетъ, что въ теченіе одного пятилѣтія максимумъ по-

*) по 8 Октября.

купокъ валюты въ три раза превосходилъ минимумъ. При такихъ условияхъ, очевидно, не представляется никакой возможности дѣлать сколько-нибудь твердый расчетъ о размѣрахъ приобрѣтенія иностранной валюты, осуществимаго хотя бы въ ближайшій годъ, не говоря уже о предвидѣніи за нѣсколько лѣтъ впередъ. А между тѣмъ этотъ крайне колеблющійся источникъ заготовленія средствъ для заграничныхъ платежей является не только главнымъ, но единственнымъ „постояннымъ“ ресурсомъ пополненія нашего заграничнаго золотого фонда, ибо прочие источники, какъ будетъ видно изъ дальнѣйшаго, носятъ уже болѣе или менѣе случайный характеръ.

Реализація заграничныхъ государственныхъ займовъ.

Такимъ случайнымъ, въ обычное время для насъ несуществующимъ, и доступнымъ лишь въ исключительные моменты, способомъ пополненія заграничной золотой наличности является заключеніе заграничныхъ государственныхъ займовъ. Выручка отъ этихъ займовъ поступаетъ на текущіе счета Министерства Финансовъ у банкировъ, чрезъ посредство которыхъ займы реализуются. Суммы эти не сразу снимаются со счетовъ, а пребываютъ тамъ нѣкоторое время, такъ какъ ими пользуются постепенно, по мѣрѣ надобности, расходуя ихъ на мѣстѣ или переводя въ Россію и въ другія страны.

Безошибочно расчитывать на реализациє займа, разумѣется, трудно. Самая возможность заключенія его зависитъ теперь отъ законодательныхъ учрежденій,— не говоря уже о томъ, что фактическую осуществимость займа также невозможно предвидѣть какъ въ силу политическихъ обстоятельствъ, такъ и по соображенію состоянія денежнаго и капитальнаго рынковъ. Приходится пользоваться благопріятными обстоятельствами, ибо, при наступлениі острой нужды, конъюнктуры могутъ быть какъ разъ неблагопріятны для кредитныхъ операцій. Слѣдовательно, держать недостаточные заграничные запасы въ расчетѣ на быструю реализацію займа представляется рискованнымъ.

Наконецъ, послѣднимъ источникомъ образованія золотыхъ запасовъ заграницей являются облигационные займы желѣзнодорожныхъ обществъ, реализуемые на иностранныхъ рынкахъ. Министерство Финансовъ почти всегда пріобрѣтаетъ отъ желѣзнодорожныхъ обществъ выручку по этимъ займамъ, поступающую на ихъ счета у заграничныхъ банкировъ, реализующихъ займы. При этомъ Министерство уплачиваетъ желѣзнодорожнымъ обществамъ за суммы въ иностранной валюте рублями — путемъ списанія ихъ со счета Государственного Казначейства въ Государственномъ Банкѣ и перевода

Реализація желѣзнодорожныхъ облигаций.

ихъ на счета обществъ въ русскихъ банкахъ.

Возможность реализаціи на заграничныхъ рынкахъ желѣзнодорожныхъ облигаций еще больше зависитъ отъ различныхъ условій, нежели реализація государственныхъ займовъ. Здѣсь также приходится пользоваться благопріятными коньюнктурами денежнаго рынка, которые могутъ совсѣмъ не совпадать съ оскудѣніемъ нашихъ заграничныхъ платежныхъ средствъ.

Такимъ образомъ, всѣ источники образования нашихъ заграничныхъ золотыхъ запасовъ характеризуются неопределенностью, непостоянствомъ и, следовательно, невозможностью предвидѣть размѣры и время поступлений.

Затраты.

Переходя къ затратамъ, производимымъ за счетъ нашихъ заграничныхъ запасовъ, остановимся, прежде всего, на платежахъ по нашей заграничной задолженности.

Платежи по заграничной задолженности.

Платежи по заграничной задолженности, т. е. по займамъ, заключеннымъ какъ Правительствомъ, такъ равно желѣзнодорожными обществами, городскими самоуправленіями и разнаго рода другими частными предприятиями, по приблизительному подсчету, составляютъ свыше 300 милл. рублей въ годъ. Сумма эта во всякомъ случаѣ должна быть выплачена заграницу золотою валютою, совершенно независимо

отъ того, въ какомъ положеніи находится нашъ заграничный золотой запасъ и какие расчеты на будущее имѣются въ виду. При этомъ самый размѣръ платежей по заграничной задолженности можетъ очень значительно колебаться, какъ вслѣдствіе представленія къ оплатѣ купоновъ прежнихъ сроковъ, такъ и въ зависимости отъ состоянія вексельныхъ курсовъ на заграницу и связанного съ нимъ купоннаго арбитража. При благопріятномъ курсѣ нашей валюты иностраннѣмъ держателямъ русскихъ бумагъ представляется выгоднымъ пересылать купоны въ Россію для оплаты ихъ русскою валютою и обмена на иностранную. Напротивъ, при неблагопріятномъ курсѣ нашей валюты является болѣе прибыльнымъ предъявлять купоны къ оплатѣ заграницей. Во всякомъ случаѣ, всѣ предъявляемые купоны по нашимъ обязательствамъ должны быть беззамедлительно оплачивамы. При недостаточности заграничныхъ запасовъ, приходится получать отъ нашихъ заграничныхъ корреспондентовъ напоминанія объ израсходованіи находящихся въ ихъ распоряженіи средствъ и предоставить имъ необходимыя суммы.

Другой видъ затраты заграничной наличности заключается въ продажѣ иностранной валюты на русскомъ рынкѣ для удовлетворенія потребности въ ней на-

Продажа иностранной
валюты на русскомъ
рынкѣ.

шей торговли и промышленности. Продажа валюты вызывается несоответствиемъ, во времени и въ размѣрѣ, платежей по нашему ввозу и вывозу. Приобрѣтать иностранную валюту можно у насъ, главнымъ образомъ, въ осенне мѣсяцы, въ періодъ хлѣбнаго вывоза, платежи же по привозу иностранныхъ товаровъ распредѣляются болѣе равномѣрно въ теченіе всего года. Въ иные годы предложеніе валюты даже въ общемъ итогѣ не покрываетъ предъявляемаго спроса. Такое несоответствіе въ спросѣ и предложеніи иностранной валюты, не умѣряемое соотвѣтственными покупками и продажами валюты со стороны Министерства Финансовъ, могло бы рѣзко вліять на вексельные курсы и создавать тяжелыя затрудненія.

Потребность въ предоставленіи рынку иностранной валюты колеблется въ зависимости отъ хода привоза и вывоза, какъ это видно изъ слѣдующихъ цифръ продажи валюты Министерствомъ Финансовъ за послѣдніе годы:

въ 1908 году продано на 28,0 милл. руб.

„ 1909	”	”	”	6,1	”	”
„ 1910	”	”	”	19,4	”	”
„ 1911	”	”	”	47,8	”	”
„ 1912	”	”	”	175,5	”	”
„ 1913	”	”	”	165,8	”	”

Продажа валюты ведеть къ уменьшению чистаго сальдо по пріобрѣтенію валюты. Если мы сопоставимъ приведенныя выше цифры покупокъ валюты съ продажами за тѣ же годы, то увидимъ, что какъ разъ болѣе крупнымъ покупкамъ соответствуютъ незначительныя продажи и, наоборотъ, при незначительныхъ покупкахъ приходится много продавать. Такъ, въ 1909, 1910 и 1911 годахъ, при покупкахъ въ 331,4—317,4—275,2 милл. руб., чистое сальдо покупокъ составило: 325,3—298,0—227,4 милл. руб.; въ 1908 г. отъ покупки въ 147,7 милл. руб. осталось всего 119,7 милл. руб., а въ 1912 и 1913 гг. продажи „превысили“ покупки на 53,4—43,7 милл. руб., т. е. торговый оборотъ не только не послужилъ источникомъ для покрытия платежей по заграничной нашей задолженности, но, напротивъ, самъ потребовалъ воспособленія изъ ранѣе заготовленнаго Министерствомъ заграничнаго золотого запаса.

Приведенная характеристика поступлений и затратъ заграничнаго золотого фонда показываетъ, что между доходною и расходною частями этого фонда не существуетъ правильнаго соотвѣтствія. Поступленія зависятъ отъ многихъ случайныхъ причинъ—затраты обязательны; поступленія неопределены въ своихъ размѣрахъ, затраты же въ главной ихъ

Недопустимость установления определенного размѣра запасовъ.

части, должны удовлетворять определенному минимуму. При такихъ условіяхъ едва-ли можно говорить о какомъ-либо „определенno установленномъ“ размѣрѣ накопленія заграничной наличности. Это все равно, что предлагать установление на нѣсколько лѣтъ впередъ цифры доходнаго бюджета—и притомъ не обыкновен-наго бюджета, а „чрезвычайнаго“, отличающагося именно такою же неопределенностью и случайностью доходныхъ статей, какъ и поступленія заграничнаго золотого фонда.

Единственнымъ руководящимъ принципомъ, казалось-бы, можетъ здѣсь служить лишь заготовленіе запасовъ въ благопріятную пору и при благопріятныхъ условіяхъ и переводъ излишковъ золота въ Россію, когда тому способствуютъ обстоятельства.

Неиспользованіе благопріятныхъ коньюнктуръ для заготовленія заграничныхъ золотыхъ запасовъ повело бы къ тому, что Министерству Финансовъ пришлось бы выступать съ покупками тратъ въ определенные платежные періоды, т. е. не тогда, когда валюта дешева, а когда она необходима, и слѣдовательно переплачивать на курсѣ. Заграничные банки, разумѣется, учли бы эти періодическія, заранѣе известныя, выступленія съ спросомъ на валюту и искусственно подни-

мали бы курсъ валюты передъ каждымъ платежемъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ, выступая съ покупками валюты въ моменты недостаточности предложения ея, Министерство Финансовъ не только не оказывало бы помощи нашей торговлѣ и промышленности въ ихъ заграничныхъ платежахъ, но, напротивъ, своимъ спросомъ само еще обостряло бы положеніе, удорожая валюту, и въ концѣ концовъ все-таки вынуждено было бы производить свои заграничные платежи высылкою металла изъ Россіи.

При такихъ условіяхъ слѣдуетъ признать, что заготовленіе заграничныхъ золотыхъ запасовъ не можетъ быть регулируемо какими либо теоретическими заданіями, а цѣликомъ относится къ области практической финансовой политики, направляемой изо дня въ день соотвѣтственно выясняющимся коньюнктурамъ мірового денежнаго рынка и состоянію нашего международно-расчетнаго дѣла.

Начиная съ 1909 года почти ежегодно Министръ Финансовъ докладывалъ Комитету Финансовъ о состояніи денежнаго рынка и испрашивалъ у него указаній по вопросу о валютной политикѣ Министерства, т. е. въ частности о необходимости размѣрахъ заграничной наличности Министерства и о желательности увеличенія ея посредствомъ даль-

Практическая политика
по заграничному золотому запасу.

нейшихъ покупокъ въ благопріятные для сего моменты.

Въ дѣйствительности вопросъ сводился къ тому, слѣдуетъ ли Министерству держать за границей суммы въ опредѣленномъ размѣрѣ для удовлетворенія потребностей въ платежахъ на извѣстный срокъ, или же сообразно съ условіями рынка и предвидѣніями на ближайшее будущее увеличивать заграничные запасы, не ограничиваясь какой либо нормой. Такимъ образомъ, какъ видно, вопросъ ставился Министромъ Финансовъ на чисто практическую почву и, каждый разъ, въ зависимости отъ экономическихъ и политическихъ конъюнктуръ. Въ свою очередь Комитетъ Финансовъ, при обсужденіи предположеній Министра Финансовъ, исходилъ изъ той же точки зрѣнія и основывалъ свои сужденія на практическихъ соображеніяхъ.

Основной мыслью Министра Финансовъ во всѣхъ его запискахъ, внесенныхъ въ Комитетъ Финансовъ въ періодъ времени 1909—1913 г.г. была необходимость использованія благопріятныхъ экономическихъ условій для образованія заграничного запаса путемъ покупки валюты по выгоднымъ курсамъ.

Какъ извѣстно, первые годы этого періода прошли при исключительно благопріятныхъ условіяхъ. Урожай 1909 года

вызвалъ значительное превышеніе вывоза надъ ввозомъ—571,2 милл. руб., т. е. болѣе чѣмъ вдвое противъ средней цифры за предыдущіе 14 лѣтъ. Вслѣдствіе такихъ благопріятныхъ условій, наличность Министерства Финансовъ, послѣ двухлѣтняго періода, когда итогъ суммъ Министерства на счетахъ у заграничныхъ банкировъ не превышалъ 350 милл. руб., возрасла къ концу 1909 года до 558,3 мил. руб. Въ то же время въ Государственный Банкъ было привезено въ золотой монетѣ и слиткахъ около 80 милл. руб. и, независимо отъ сего въ виду благопріятныхъ курсовъ оказалось возможнымъ купить иностранныхъ векселей на 234 милл. руб.

Принимая во вниманіе указанное увеличеніе заграничной наличности къ концу 1909 года до 558,3 милл. руб. Министръ находилъ, что „образовавшаяся, такимъ образомъ, за границей сумма наличности нашей не представляетъ сама по себѣ какого либо экстраординарного явленія: бывали періоды, когда заграничная наличность наша даже значительно превышала вышеозначенную цифру, доходя, напримѣръ, въ 1906 году до 798 милл. руб. Но обстоятельства того времени представляли довольно существенную разницу сравнительно съ настоящими. Тогда какъ значительная сумма 1906 года

„образовалась посредствомъ крупнаго
 „займа, а засимъ довольно быстро стала
 „сокращаться, расходуясь на платежи по
 „нашимъ заграничнымъ обязательствамъ,
 „нынѣ находящіяся за границей суммы
 „состоять въ свободномъ нашемъ рас-
 „поряженіи и могутъ быть истребованы
 „въ теченіе срока, немного болѣе одного
 „мѣсяца. Затѣмъ, по имѣющимся дан-
 „нымъ, указывающимъ, что реализація
 „послѣдняго урожая далеко еще не за-
 „кончена, покупка валюты и инкасиро-
 „ваніе ея за границей, по всѣмъ вѣроя-
 „тіямъ, будетъ продолжаться и въ но-
 „вомъ году. Въ виду этого можно ожи-
 „дать дальнѣйшаго возрастанія нашей
 „заграничной наличности, или, по край-
 „ней мѣрѣ, сохраненія ея въ той же
 „значительной суммѣ, превышающей го-
 „довую потребность по нашимъ плате-
 „жамъ, которая предвидится въ суммѣ
 „около 300 милл. руб.

„Въ виду такихъ особенностей совре-
 „меннаго положенія нашей наличности
 „за границей, Министръ Финансовъ при-
 „знаетъ необходимымъ испросить у Фи-
 „нансового Комитета руководящихъ ука-
 „заний на будущее время.

„Лично онъ считаетъ необходимымъ
 „продолжать покупку иностранной ва-
 „люты, пользуясь благопріятными кур-
 „сами, такъ какъ опытъ прежнихъ лѣтъ

„убѣдительно показываетъ, что за годомъ
 „урожая слѣдуетъ нерѣдко рядъ лѣтъ,
 „когда заграничные наши платежи мо-
 „гутъ производиться лишь посредствомъ
 „накопленнаго ранѣе золота.

„Засимъ, въ работахъ по составленію
 „росписи имъ неоднократно указывалось
 „на необходимость стать на путь воздер-
 „жанія отъ займовъ. Независимо отъ
 „сего, онъ признавалъ бы крайне полез-
 „нымъ, въ цѣляхъ окончательнаго воз-
 „становленія нашего кредита, возможно
 „дольше оставить въ покоѣ заграничные
 „денежные рынки. А такъ какъ, съ дру-
 „гой стороны, въ ближайшемъ будущемъ
 „не предвидится сколько-нибудь значи-
 „тельныхъ выпусковъ гарантированныхъ
 „желѣзнодорожныхъ займовъ, то попол-
 „неніе этими путями нашей заграничной
 „наличности можетъ и не имѣть мѣста“.

Комитетъ Финансовъ, въ засѣданіяхъ 28 декабря 1909 г. и 4 января 1910 года, выслушавъ объясненія Министра Финансовъ и обсудивъ „подробно всѣ вопросы, возникающіе по существу настоящаго дѣла, призналъ неизбѣжнымъ, въ виду большой нашей заграничной задолженности, держать крупныя суммы у иностранныхъ банкировъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ Комитетъ не счелъ возможнымъ установить предѣльную цифру накопленія заграничной наличности. Тревожная яв-

„ленія внутренней или международной
 „жизни, предстоящіе большиe заказы за
 „границей различныхъ вѣдомствъ, а
 „главнымъ образомъ — неблагопріятные
 „виды на урожай, дѣлаютъ необходи-
 „мымъ, въ видахъ разумной предусмо-
 „трительности, имѣть соотвѣтствующую
 „заграничную наличность.

„Согласившись, такимъ образомъ, съ
 „предположеніями Министра Финансовъ
 „по вопросу о размѣрахъ заграничной
 „наличности, Комитетъ Финансовъ въ
 „тѣхъ же засѣданіяхъ нашелъ желатель-
 „нымъ, въ случаѣ предполагаемаго Ми-
 „нистромъ Финансовъ дальнѣйшаго уве-
 „личенія нашихъ заграничныхъ суммъ,
 „нѣкоторую часть ихъ перевести въ
 „Имперію. При этомъ, однако, Ко-
 „митетъ Финансовъ имѣлъ въ виду
 „постепенное и осторожное приведе-
 „ніе въ исполненіе сказанной мѣры.
 „Во избѣженіе причиненія разстройства
 „на денежныхъ рынкахъ, слѣдуетъ не-
 „медленно приостановить ее, какъ только
 „имѣющіяся нынѣ въ виду предположенія
 „будутъ не оправдываться и состояніе
 „денежнаго хозяйства ухудшится или бу-
 „дуть угрожать отрицательными явле-
 „ніями“.

Въ январѣ 1912 года Министръ Фи-
 нансовъ вновь внесъ въ Комитетъ Фи-
 нансовъ записку „о состояніи денежнаго

рынка". Въ предшествовавшій этому 1911 годъ, запасы заграничной наличности, сократились съ 604,7 милл. руб. до 586,9 милл. руб. вслѣдствіе бывшаго въ этомъ году недорода и чрезвычайныхъ расходовъ за границей.

Однако, Министръ Финансовъ предвидѣлъ что „при дальнѣйшихъ покупкахъ валюты и въ виду уменьшениіи „заграничной оплаты нашего государстvennаго долга, заграничная наличность наша, по истеченіи нѣкотораго „времени, снова увеличится. Поэтому Министръ Финансовъ считалъ необходимымъ вновь получить указанія Комитета относительно дальнѣйшихъ мѣропріятій по заграничной наличности.

„При обсужденіи означенного вопроса, „по мнѣнію Министра Финансовъ, должно быть принято во вниманіе, что, высказываясь (въ началѣ 1910 г.) за покупку валюты, Комитетъ основывался, главнымъ образомъ, на двухъ соображеніяхъ. Изъ нихъ первое заключалось въ томъ, что переводъ за границу части наличности не лишалъ страну средствъ, необходимыхъ для удовлетворенія государственныхъ потребностей. Другимъ основаніемъ служило соображеніе, что необходимость въ запасѣ иностранной валюты не ограничивается нормальною потребностью одного года, ибо съ одной

„стороны, расходъ валюты въ нѣкоторые
 „годы весьма значительно превышалъ об-
 „щую цифру (напримѣръ, въ 1907 году
 „было израсходовано за границей 580
 „милл. руб.), съ другой же стороны, со-
 „вершеніе новыхъ покупокъ при неуро-
 „жаяхъ оказывалось невозможнымъ въ
 „теченіе нѣсколькихъ лѣтъ подрядъ. Опре-
 „дѣленіе суммы заграничной наличности
 „должно поэтому зависѣть, главнымъ
 „образомъ, отъ предвидимой возможно-
 „сти дальнѣйшихъ покупокъ. Въ частно-
 „сти, въ отношеніи 1910 года Комитетъ
 „признавалъ желательнымъ нѣсколько
 „уменьшить суммы, состоявшія у загра-
 „ничныхъ банкировъ. Что же касается
 „дальнѣйшихъ покупокъ, то Комитетъ не
 „считалъ возможнымъ ограничить ихъ
 „какою-либо предѣльною суммой.

„Примѣня изложенные сужденія къ
 „обстоятельствамъ настоящаго времени, *)
 „следуетъ замѣтить, что, какъ и въ
 „1910 году, значительность суммъ за
 „границей ни въ чёмъ не препятствуетъ
 „удовлетворенію государственныхъ по-
 „требностей. Одновременно съ увеличе-
 „ніемъ суммъ у иностранныхъ банкировъ
 „возрасталъ, въ еще большей степени, те-
 „кущій счетъ Департамента Гос. Казна-
 „чейства въ Государственномъ Банкѣ.
 „Заграничные суммы собственно казны

*) Къ началу 1912 года.

„(считая кругло 415 милл. руб.), при
„всей своей значительности, все же меньше
„наличности средствъ Государственаго
„Казначейства въ Государственномъ
„Банкѣ, составляющей на 20 января
„1912 года около 555 милл. руб.

„Что же касается видовъ на возмож-
„ность дальнѣйшихъ покупокъ иностран-
„ной валюты, то въ настоящее время
„едва ли можетъ существовать та же
„увѣренность, какъ въ 1910 году. Вслѣд-
„ствіе недорода въ значительной части
„Импераціи въ 1911 году, слѣдуетъ рас-
„чityвать на нѣкоторое сокращеніе эк-
„спорта и меньшее, вслѣдствіе сего,
„предложеніе валюты.

„Основываясь на приведенныхъ сообра-
„женіяхъ, Министръ Финансовъ пола-
„галъ, болѣе осторожнымъ, не высы-
„пать золота въ Россію, пока не под-
„твердится въ достаточной мѣрѣ благо-
„пріятное состояніе нашего валютнаго
„рынка въ теченіе наступающаго года“.

Комитетъ Финансовъ, въ засѣданіи
31 января 1912 года, обсудивъ приве-
денныя соображенія Министра Финан-
совъ, „призналъ невозможнымъ опредѣ-
лить постоянный предѣлъ для суммъ за
„границею. Размѣръ таковыхъ долженъ
„по мнѣнію Комитета, зависѣть отъ чисто
„практическихъ соображеній о пользѣ
„или вредѣ, получаемыхъ въ каждое дан-

„ное время при увеличении или уменьшении заграничной наличности.

Послѣдній годъ разматриваемаго периода времени, а именно 1912 г., отмѣченъ значительнымъ измѣненіемъ состоянія мірового рынка и возникновеніемъ новыхъ явлений въ денежному оборотѣ Россіи. Осложненія въ международной политикѣ и опасеніе наступленія чрезвычайныхъ событий заставили капиталистовъ проявить большую осторожность въ распоряженіи свободными средствами, избѣгать связывать деньги на долгіе сроки и помѣщать ихъ въ обороты другихъ странъ. Тѣ же причины вызвали стѣсненія во внутреннихъ денежныхъ оборотахъ многихъ странъ, послѣдствиемъ чего явилось во второй половинѣ 1912 года повышеніе учетныхъ ставокъ въ Парижѣ до 4%, въ Лондонѣ до 5% и въ Берлинѣ и Вѣнѣ до 6%.

Большая сдержанность, проявленная въ это время частными банками въ развитіи своихъ активныхъ операций, перенесла на центральные эмиссионные банки всю тяжесть спроса на деньги, послѣдствиемъ чего явился непомѣрный ростъ ихъ вексельныхъ портфелей и уменьшеніе золотыхъ запасовъ при одновременномъ увеличениіи билетнаго обращенія.

Такое состояніе международного денежнаго рынка повліяло, разумѣется,

и на условія выпуска и размѣщенія новыхъ цѣнностей: дороговизна денегъ и неувѣренность въ грядущемъ политическомъ положеніи послужили тормазомъ для дѣятельности банковъ по эмиссіямъ.

События, тяжело отразившіяся на всемъ международномъ рынкѣ, разумѣется, не могли пройти безслѣдно и для Россіи. Впервые, послѣ почти трехлѣтняго перерыва, Государственный Банкъ повысилъ, въ нѣсколько приемовъ, процентъ по учету съ $4\frac{1}{2}$ до 6% и поссудамъ съ $5\frac{1}{2}$ до $6\frac{1}{2}\%$. Еще болѣе глубокій слѣдъ оставило рѣзкое паденіе цѣнъ нашихъ дивидендныхъ бумагъ въ Парижѣ и Петербургѣ при объявленіи балканской войны.

Однако, несмотря на колебанія биржи и сравнительно дорогой учетъ, Россія вступила въ 1913 годъ не въ худшемъ экономическомъ положеніи, чѣмъ въ предыдущіе два года. Въ частности внутренніе денежные обороты совершились безъ особаго затрудненія и въ коммерческихъ банкахъ наблюдался даже ростъ кассовой наличности.

Иначе представлялось положеніе, занятое нами по отношенію мірового денежнаго рынка. Торговый балансъ нашъ сальдировался лишь 294 миллионами рублей въ нашу пользу, т. е. суммою, недостаточною для производства всѣхъ пла-

тежей, причитающихся съ Россіи, какъ по государственной, такъ и по частной задолженности. Одна лишь потребность казны и желѣзныхъ дорогъ составила въ 1912 г. около 225 мил. руб. Экспортная валюта, поступавшая къ продажѣ на биржу, не могла слѣдовательно удовлетворить всей потребности рынка, особенно значительной вслѣдствіе международныхъ расчетовъ русскихъ банковъ и фондовой биржи.

Дороговизна денегъ за границей привела къ тому, что русскіе банки и торгово-промышленные предприятия отчасти принуждены были, отчасти же считали болѣе выгоднымъ не возобновлять открытыхъ имъ кредитовъ. Для выплатъ по своей заграничной задолженности имъ пришлось выступить покупателями на большія суммы иностранной валюты, въ результатѣ чего явилось сильное паденіе курса рубля, который опустился даже до 214,55 марокъ за 100 руб. При такихъ обстоятельствахъ Министерству Финансовъ пришлось естественно изыскивать средства къ огражденію своихъ золотыхъ запасовъ и независимо отъ повышенія учетныхъ ставокъ Государственнаго Банка удѣлить въ 1912 году часть своей заграничной наличности на поддержку русскаго денежнаго рынка въ его международныхъ расчетахъ. Въ теченіе года

на Петербургской биржѣ продано было Министерствомъ валюты на 175,5 милл. руб. Сверхъ того Министерство представило русскимъ банкамъ еще 32,4 милл. руб., внеся ихъ временно на текущіе счета подъ особыя обезпеченія.

Такимъ образомъ, сокращеніе иностранной наличности Министерства Финансовъ по операціямъ 1912 года достигло въ общемъ 207,9 милл. руб. Покупка новой валюты на Петербургской биржѣ составила всего 122 милл. руб. Сверхъ того, однако, приобрѣтено было 170 милл. руб. выручки отъ заемовъ, выпущенныхъ желѣзнодорожными обществами, а также поступила нѣкоторая сумма иностранной валюты въ таможенные платежи и по международнымъ почтовымъ и желѣзно-дорожнымъ расчетамъ. Остатокъ суммъ заграницей поэтому въ общемъ итогѣ не только не уменьшился, но даже возросъ на 64,1 милл. руб.

Принимая во вниманіе все вышесказанное, Министръ Финансовъ, внося въ февралѣ 1913 года въ Комитетъ Финансовъ записку „о состояніи русскаго денежнаго рынка къ началу 1913 года“, полагалъ, что „такое увеличеніе наличности (64,1 милл. руб.) въ размѣрѣ всего 11% суммъ, состоявшихъ къ началу года, представлялось вполнѣ допустимымъ, согласно сужденіямъ Коми-

„тета Финансовъ, и отвѣчало тѣмъ болѣе
„требованіямъ осторожной валютной поли-
„тиki, что еще невозможno опредѣлить
„время, когда на Петербургской биржѣ
„вновь послѣдуетъ предложеніе иностран-
„ныхъ девизъ.“

„Рѣшеніе Комитета основывалось на
„томъ соображеніи, что Министерству Фи-
„нансовъ необходимо имѣть запасъ сверхъ
„годовой потребности въ валютахъ, такъ какъ
„предложеніе ея на биржѣ иногда прекра-
„щается, при повторныхъ неурожаяхъ, на
„нѣсколько лѣтъ. Между тѣмъ, въ минув-
„шемъ году суммы наши заграницей пре-
„высили 650 милл. руб. и равняются нынѣ
„нормальной потребности для расходовъ
„въ продолженіи почти двухъ лѣтъ.“

„На этой суммѣ Министръ Финан-
„совъ полагалъ остановиться, поскольку,
„конечно, не предвидится какой либо
„экстренной надобности въ произ-
„водствѣ за границей значительныхъ
„расходовъ. По достижениіи приведенной
„суммы Министерство Финансовъ могло
„бы прекратить покупку валюты; въ та-
„комъ случаѣ избытокъ предложенія саль-
„дировался бы путемъ ввоза къ намъ зо-
„лота за счетъ частныхъ лицъ и банковъ,
„какъ это отчасти наблюдалось въ 1910 го-
„ду, или же Министерство могло бы про-
„должать покупку девизъ въ Петербургѣ,
„пріобрѣтая вмѣстѣ съ тѣмъ за свой счетъ

„золотые слитки за границей для отправки
„въ Государственный Банкъ.

„Приведенныея предположенія объ огра-
„ниченіи покупокъ валюты немогутъ, одна-
„ко, подлежать исполненію, если тревож-
„ное политическое положеніе продолжится.
„До возстановленія мирнаго теченія жизни
„было бы, напротивъ, желательно широко
„пользоваться возможностью пріобрѣтенія
„иностранный валюты, дабы на случай чрез-
„вычайныхъ событій имѣть въ распоря-
„женіи Государственного Банка возможно
„большую сумму золота. Запасомъ иност-
„ранныхъ суммъ слѣдовало бы при этомъ
„пользоваться для поддержанія правиль-
„наго хода международныхъ расчетовъ Рос-
„сіи путемъ продажи девизъ и предоставле-
„нія суммъ русскимъ банкамъ.“

Ознакомившись съ запиской Министра Финансовъ, Комитетъ Финансовъ, въ за- сѣданіи 1 марта 1913 года подъ предсѣ- дательствомъ графа Витте постановилъ:

„Впредъ до измѣненія существую-
„щихъ условій, Министерство Финансовъ
„должно, по мѣрѣ возможности, продол-
„жать покупку иностранныхъ девизъ безъ
„ограниченія максимальной суммой и
„вмѣстѣ съ тѣмъ безпрепятственно удо-
„влетворять весь спросъ на валюту. На-
„противъ, по возстановленіи нормального
„положенія международной политики и
„усиленіи нашего экспорта, размѣръ ино-

„странной наличности Министерства Финансовъ долженъ быть ограниченъ суммою около 700 милл. рублей, съ тѣмъ, чтобы сверхъ таковой суммы покупки валюты производились лишь при условіи одновременной доставки изъ за границы золота для Государственного Банка“.

VI. Сохранность суммъ заграничнаго золотого запаса.

Въ Государственной Думѣ и въ печати неоднократно возбуждался вопросъ о степени сохранности принадлежащихъ намъ за границею суммъ. Министерство Финансовъ, съ своей стороны, не раздѣляетъ этихъ опасеній, но дабы разсѣять таковыя, считаетъ необходимымъ войти въ ближайшее разсмотрѣніе этого вопроса.

Высказываемое опасеніе, что, въ случаѣ возникновенія войны, заграничныя суммы наши могли бы быть конфискованы воюющей стороной и обращены на усиленіе военныхъ ресурсовъ непріятеля, не представляется въ дѣйствительности основательнымъ. Опасеніе это затрагиваетъ, однако, предметъ, входящій въ область международного права, въ частности, такъ называемаго „права сухопутной войны“, а посему необходимо, для избѣженія упрека въ голословности его отрицанія, коснуться, конечно въ самыхъ общихъ чертахъ, современного положенія вопроса о правѣ непріятеля на имущество воюющаго противника, находящееся не на захваченной территории, а на территории самого непріятеля.

Возможность конфискаціи суммъ при возникновеніи войны.

частнаго, а не государственаго имущества. Судьба долговыхъ требованій, составляющихъ собственность государства опредѣлена въ статьѣ 53 (стр. 1440) тѣхъ же „Правилъ“. Въ ней сказано: „армія, занимающая область, можетъ завладѣть только деньгами, фондами и долговыми требованіями, составляющими собственность государства“... Положеніе это для его примѣненія предполагаетъ захватъ непріятелемъ территоріи противника (для примѣра — вторженіе прусской арміи въ 1870 году во Францію и конфискація денегъ причитающихся государственному казначейству). Оно не разрѣшаетъ вопроса о томъ, можетъ ли непріятель „по праву войны“ завладѣть тѣми требованіями противника, дебиторы по которымъ находятся не на захваченной, а на собственной территоріи оккупанта. Таково было бы положеніе нашихъ заграничныхъ суммъ въ случаѣ войны Россіи съ какой нибудь иностранной державой. Вклады и деньги, находящіеся на текущихъ счетахъ у банковъ, составляютъ именно долговаяя требованія на иностранные банки, принадлежащія Россійскому Государству. Какъ сказано, на почвѣ писанного договорнаго международнаго права поставленный вопросъ не получаетъ прямого разрѣшенія. Мало того, тщательное изученіе

протоколовъ II Гаагской конференціи приводить къ убѣжденію, что вопросъ вообще не обсуждался.

Переходя къ другому источнику, а именно къ практикѣ войнъ второй половины прошлаго столѣтія, можно привести какъ примѣръ исторію крымской кампаниі. Даже англійское правосознаніе категорически разрѣшающе вопросъ о торговыхъ отношеніяхъ англійскихъ подданныхъ съ подданными непріятельской страны не въ состояніи провести свою точку зренія до конца. Хотя въ моментъ открытия военныхъ дѣйствій англійскіе подданные, подъ угрозой совершенія преступленія — государственной измѣны, должны прекратить всякия сношеннія съ подданными непріятельской стороны, но тѣмъ не менѣе жестокость этого правила смягчается тѣмъ, что при открытии военныхъ дѣйствій Англіей давалась такъ называемая „Licence“, т. е. право на ликвидациіи существующихъ съ непріятелемъ дѣловыхъ сношенній. Такая „Licence“ была выдана англійскимъ подданнымъ по отношенію къ русскимъ во время крымской кампаниі. Крайне трудно прослѣдить, распространена ли была „Licence“ на суммы принадлежавшія русской казнѣ и находившіяся въ Англіи. Этотъ примѣръ, хотя и отдаленный уже для современнааго экономического раз-

витія и международно-правого сознанія, показываетъ, однако, что идея общей конфискаціи по случаю войны вытѣснялась другимъ теченіемъ: сознаніемъ необходимости разумной и справедливой ликвидациіи денежныхъ отношеній въ видахъ поддержки будущихъ интересовъ. Конечно, процессъ развитія этой идеи не закрѣпленъ окончательно, но едва ли ошибется тотъ, кто скажетъ, что предстоящая III Гаагская конференція дастъ культурному миру по сему предмету положительную норму.

Отсутствіе отвѣта на поставленный вопросъ въ международномъ договорномъ правѣ и въ практикѣ предшествующихъ войнъ, предрѣшаетъ, въ сущности, вопросъ о международномъ обычай. Установившагося обычаю касающагося капиталовъ, находящихся въ странѣ воюющаго непріятеля, но принадлежащихъ противнику, нѣть, такъ какъ эти капиталы пріобрѣли мировое значеніе для кредита и денежного обращенія лишь послѣ большихъ войнъ новѣйшаго времени, начиная съ послѣдней четверти прошлаго вѣка. Остаются, такимъ образомъ, „начала международнаго права“. Для примѣненія этихъ началъ, въ качествѣ „положительной“, обязательной для воюющихъ нормы, имѣется указаніе въ текстѣ „Конвенціи о законахъ и обычаяхъ военного времени“:

чаяхъ сухопутной войны". Во вступлении (стр. 1400 Собр. Узак. и Расп. Правит.) къ отдѣльнымъ постановленіямъ провозглашена декларація „Высокихъ Договаривающихъ Сторонъ“, согласно которой „въ намѣреніе Ихъ не могло входить, чтобы непредвидѣнныя случаи, за отсутствіемъ письменныхъ постановленій, были предоставлены на произвольное усмотрѣніе военноначальствующихъ“. Въ этихъ случаяхъ, говорится дальше, дѣйствуетъ охрана началь международного права и требованія общественного сознанія. Хотя, въ первую очередь, декларація расчитана на „населеніе и воюющихъ“, несомнѣнно вездѣ, гдѣ можетъ быть сомнѣніе и гдѣ не выступаютъ въ чистомъ видѣ исключительные интересы воюющаго государства, въ качествѣ такового, требования общественного сознанія должны найти примѣненіе. Конфискація или арестъ долговыхъ требованій на иностранныхъ банкировъ, которымъ государство даетъ порученіе оплачивать купоны по займамъ, дѣлая для сего соотвѣтственные вклады на мѣстномъ и международномъ рынкѣ, было бы разрушениемъ международного кредита и мирового денежного обращенія. Внутреннее бюджетное наименование этихъ требованій (вкладовъ) — будетъ ли это государственная касса или свобод-

ная наличность,—совершено безразлично для решения вопроса на почве международного права. О „военномъ фондѣ“ и назначениіѣ этихъ требованій для военныхъ надобностей не приходится говорить, такъ какъ специальные военные фонды неизвѣстны, за исключениемъ Германіи, современнымъ государствамъ, а храненіе военного фонда внѣ предѣловъ своей территоїи немыслимо. Рѣшающее значеніе имѣть съ точки зрењія обычая или началь международного права назначеніе денегъ, обращенныхъ въ долговыя требованія. Онѣ служатъ специальнымъ цѣлямъ, которыя должны защищать ихъ отъ завладѣнія и конфискаціи.

Послѣдняя точка зрењія была освѣщена нѣсколько лѣтъ тому назадъ въ дѣлѣ Хельфельда. Отрицая вообще возможность принудительного взысканія противъ иностранного государства, внѣ его территоїи, и опираясь для сего на обычную международную норму, указывалось, что деньги, находящіяся въ нѣмецкихъ банкахъ и получившія специальное назначеніе, не могутъ быть предметомъ какого бы то ни было взысканія и этотъ тезисъ получилъ санкцію верховнаго прусского трибунала. Въ частности и въ заключеніе слѣдуетъ добавить къ сказанному, что въ случаѣ войны нашей съ какимъ либо изъ иностранныхъ государствъ, требовалось

бы изданіе особаго закона для воспрещенія мѣстнымъ банкамъ исполненія обязательствъ въ отношеніи Русской Казны. Но, если вспомнить возможность репрессій Россіи противъ подданныхъ воюющаго съ нами государства, то подсчетъ реальныхъ интересовъ обѣихъ сторонъ и требованія общественнаго сознанія, одержать несомнѣнно побѣду.

Если въ итогѣ приведенныхъ соображеній трудно установить тотъ практическій интересъ, который могъ бы побудить страну, располагающую крупными суммами нашихъ вкладовъ, насильственно пріостановить производство въ ней слѣдующихъ платежей, то вся задача финансового вѣдомства въ этой области сводится къ тому, чтобы распределеніе заграничныхъ суммъ между отдѣльными странами регулировались соотвѣтственно размѣрамъ платежей нашихъ въ каждой странѣ. Такъ фактически это и дѣлается. Въ настоящее время (на 1 Января 1914 г.) заграничные суммы наши распредѣляются слѣдующимъ образомъ между различными странами:

Во Франціи	431	милл. руб.
Въ Германіи	103	" "
" Англіи	46	" "
" Голландіи	8	" "
" прочихъ странахъ.	6	" "
<hr/>		
И т о г о . .	594	милл. руб.

Наибольшая сумма помѣщена во Франціи, гдѣ находится и наибольшая часть нашего заграничнаго долга. Далѣе идетъ Германія, гдѣ также находится крупная часть нашихъ долговыхъ обязательствъ.

При спокойныхъ политическихъ обстоятельствахъ часть нашихъ суммъ мы помѣщаемъ во вклады, а переводы суммъ изъ одной страны въ другую производимъ въ зависимости отъ состоянія курсовъ различныхъ валютъ, пользуясь наиболѣе благопріятными для насъ коньюнктурами. Конечно въ любой моментъ возможно прекращеніе помѣщенія нашихъ заграничныхъ суммъ въ вклады и переводъ суммъ съ одного рынка на другой, не взирая ни на какія соотношенія курсовъ. Недавнія обстоятельства фактически подтвердили, съ какой быстротой мы можемъ мобилизовать за границей принадлежащія намъ суммы. Не слѣдуетъ упускать изъ вида, что, располагая въ нейтральныхъ государствахъ денежной наличностью, мы можемъ во время войны, не прибѣгая къ высылкѣ изъ Россіи металла или спѣшному заключенію невыгодныхъ заемовъ, исправно выполнять наши текущіе заграничные платежи по обязательствамъ и производить въ этихъ странахъ разнаго рода экстренные заказы и закупки, обычно сопутствующіе военнымъ дѣйствіямъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ, обеспеченіе платежей по

государственной задолженности на $1\frac{1}{2}$ —
2 года впредь облегчаетъ государствен-
ному бюджету возможность справиться,
по окончаніи войны, съ тѣмъ тяжкимъ
потрясеніемъ, которое обычно причиняетъ
война государственнымъ финансамъ. Въ
этомъ смыслѣ слѣдуетъ признать, что для
страны съ большой заграничной задол-
женностью заготовленіе въ мирное время
заграничныхъ золотыхъ запасовъ есть
одна изъ мѣръ для обезпеченія госу-
дарственныхъ финансовъ въ военное
время.



