№ 9660

редк. кн.

72231

кр. 05

~~20924.~~

БИБЛІОТЕКА
Ученаго Комитета Мин. Фин.

9660

20924

И. И. КАУФМАНЪ.

БИБЛІОТЕКА Ученаго Комитета М-ва Ф-въ.

КРЕДИТНЫЕ БИЛЕТЫ

ИХЪ УПАДОКЪ И ВОЗСТАНОВЛЕНІЕ.

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.
Типографія В. С. Балашева. Екатерин. кан., № 78.
1888.

39

Н. Б. Ф.

9660

12

ТИПОГРАФІЯ В. С. БАЛАШЕВА

Екатерининскій кан., д. № 78.

2825

72231

БИБЛІОТЕКА Ученаго Комитета М-ва Ф-ы

ОГЛАВЛЕНІЕ.

стр.

Предисловіе V

1. Условія появленія звонкой монеты въ Россіи въ настоящее время.

I. Отчего благопріятный балансъ не поправляетъ вексельнаго курса? 3
II. Когда появится у насъ въ обращеніи звонкая монета? . 20
III. Послѣдствія появленія монеты 40
IV. Неосуществимость девальваціи 72
V. Договоры на металлическую валюту 103

2. Теоретическіе проэкты возстановленія валюты въ Россіи.

I. Проэктъ Е. И. Ламанскаго 1861 г. 131
II. Проэктъ г. Гольдмана 1866 г. 145
III. Проэктъ проф. Вагнера 1868 г. 151
IV. Первый проэктъ автора настоящей книги 1874 г. . . 171
V. Проектъ Н. Х. Бунге 1878 г. 192
VI. Второй проэктъ автора настоящей книги 1878 г. . . 240

3. Экстраординарные финансы и бумажныя деньги.

I. Русскія производительныя силы и финансовые рессурсы до и во время послѣдней войны. 251
II. Экстраординарные рессурсы и бумажныя деньги въ Англіи. 263

стр.

III. Экстраординарные рессурсы и бумажныя деньги во Франціи. 281
IV. Экстраординарные рессурсы и бумажныя деньги въ Пруссіи 296
V. Экстраординарные рессурсы и бумажныя деньги въ Италіи. 302
VI. Экстраординарные рессурсы и бумажныя деньги въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки 319
VII. Общіе выводы изъ предшествующаго обзора 352
VIII. Заключеніе. Какъ остановить упадокъ кредитныхъ билетовъ? 369

ПРЕДИСЛОВІЕ.

Совмѣстное обращеніе звонкой монеты и *обезцѣненныхъ* бумажныхъ денегъ въ томъ видѣ, въ какомъ оно происходило у насъ въ теченіе двадцати лѣтъ со времени окончанія наполеоновскихъ войнъ, представляетъ явленіе — *единственное* въ своемъ родѣ. Даже въ Австріи, финансовое положеніе которой всего ближе тогда подходило къ нашему, дѣло стояло, однако, значительно хуже, чѣмъ у насъ, и уже въ 1811, 1816 и 1822 гг. австрійское правительство должно было прибѣгнуть къ тѣмъ мѣрамъ, которыя у насъ были приняты не ранѣе 1839 и 1843 гг. Поэтому даже въ Австріи послѣ 1816 года звонкая монета обращалась совмѣстно съ *размѣнными* кредитными знаками, какъ у насъ съ 1843 г. Напротивъ, совмѣстное обращеніе звонкой монеты и *неразмѣнныхъ* бумажныхъ денегъ на значительную сумму, при обязательности пріема бумажныхъ денегъ и при всеобщей привычкѣ заключать договоры *только* на *бумажныя* деньги *): это явленіе наблюдалось въ одной лишь

*) Съ 1812 г. до 1839 г. частнымъ лицамъ у насъ было предоставлено право заключать всякаго рода сдѣлки и договоры или на металлическую валюту (на звонкую монету), или на ассигнаціи, но

Россіи. И тѣмъ не менѣе оно никогда еще не было предметомъ научнаго изслѣдованія, особенно со стороны вопроса, какимъ образомъ и вслѣдствіе какихъ причинъ означенное явленіе возникаетъ?

Отвѣту на этотъ вопросъ посвящено первое изъ трехъ изслѣдованій, изъ коихъ состоитъ настоящая книга. Изучая „условія появленія звонкой монеты въ Россіи въ настоящее время“, мы поставили себѣ задачею выяснить, какія перемѣны должны произойти въ нынѣшнемъ положеніи нашего денежнаго обращенія для того, чтобы звонкая монета могла у насъ водвориться совмѣстно съ кредитными билетами, теряющими при обмѣнѣ на звонкую монету нѣкоторую, нынѣ уже весьма значительную, часть своей цѣны. Такъ какъ интересовавшій насъ общій теоретическій вопросъ, еще мало изслѣдованный въ экономической наукѣ, поставленъ русскою жизнью, и для его разрѣшенія русская экономическая и финансовая исторія даетъ всего больше знаменательныхъ указаній опыта, то мы полагали, что всего умѣстнѣе такъ повести изслѣдованіе, чтобы оно преимущественно объясняло явленіе русской жизни, прошлаго и настоящаго времени.

Второе изслѣдованіе „Теоретическіе проэкты возстановленія валюты въ Россіи“ уже было напечатано въ Сборникѣ Государственныхъ знаній, издававшемся В. П. Безобразовымъ, и въ настоящей книгѣ перепечатано съ нѣкоторыми измѣненіями лишь въ изложеніи предмета. Его задача—

этимъ правомъ пользовались лишь очень рѣдко (какъ имъ очень мало пользуются съ лишнимъ 30 лѣтъ въ Австріи, съ 1855 года); привычка же заключать сдѣлки и договоры только на ассигнаціи такъ сильно вкоренилась, что съ 1839 года законъ ее началъ преслѣдовать, и до настоящаго времени еще не отмѣнено воспрещеніе нотаріусамъ свидѣтельствовать договоры на ассигнаціи.

свести и критически разобрать предположенія, которыя со времени прекращенія размѣна кредитныхъ билетовъ на звонкую монету у насъ вырабатывались различными лицами въ видахъ возстановленія означеннаго размѣна, и притомъ вырабатывались неоффиціально. Излагаемые нами проэкты не имѣли никакого практическаго дѣйствія; но они представляютъ интересъ, какъ свидѣтельство того, что въ лицѣ ихъ авторовъ, по призванію трудившихся надъ поставленною ими себѣ задачею, экономическая наука съ большимъ рвеніемъ старалась раскрыть пути, ведущіе къ рѣшенію одного изъ важнѣйшихъ вопросовъ нашей экономической и финансовой жизни. Винить ее въ безучастномъ отношеніи къ этому вопросу никто не въ правѣ.

Наконецъ, третье изслѣдованіе, вошедшее въ настоящую книгу, имѣетъ задачею выяснить значеніе бумажныхъ денегъ въ ряду другихъ чрезвычайныхъ способовъ для покрытія экстраординарныхъ расходовъ во время войны. Относящіяся къ этому предмету русскія явленія и данныя болѣе или менѣе общеизвѣстны; напротивъ, менѣе общеизвѣстны соотвѣтственныя данныя и явленія важнѣйшихъ иностранныхъ государствъ, и въ нашей литературѣ весьма мало пособій для ознакомленія съ ними. Мы стремились хоть отчасти восполнить этотъ пробѣлъ и воспользовались сгруппированнымъ матеріаломъ, чтобъ изъ него сдѣлать тѣ ближайшія заключенія, которыя въ примѣненіи къ нашей жизни представляютъ наибольшій интересъ.

При настоящемъ, очень высокомъ, состояніи лажа на звонкую монету въ Россіи, пріобрѣтаютъ большое значеніе всѣ тѣ обстоятельства, отъ которыхъ зависятъ финансовыя и народнохозяйственныя дѣйствія сильно возвысившагося

лажа, особенно если его движеніямъ предоставлена свобода, и онъ, съ равною вѣроятностью, можетъ и понизиться, и еще болѣе возвыситься. Нѣкоторыя изъ вліяній слишкомъ возвысившагося лажа неминуемо должны возбудить справедливыя опасенія, преимущественно—опасеніе, не идетъ-ли страна къ окончательному упадку бумажныхъ денегъ и ихъ формальной девальваціи? При такомъ положеніи пріобрѣтаетъ нѣкоторое значеніе, въ видахъ успокоенія встревоженнаго общественнаго мнѣнія, между прочимъ и то, что строго-научное изслѣдованіе предмета, выясненіемъ послѣдствій того или инаго къ нему отношенія, въ состояніи оказать посильное содѣйствіе не только устраненію угрожающей опасности, но и укрѣпленію довѣрія страны къ ея собственнымъ силамъ.

Руководствуясь этимъ соображеніемъ, авторъ считалъ своевременнымъ выпустить въ свѣтъ собранныя въ настоящей книгѣ изслѣдованія.

Спб. 15 апрѣля 1888 г.

УСЛОВІЯ ПОЯВЛЕНІЯ

ЗВОНКОЙ МОНЕТЫ ВЪ РОССІИ

ВЪ НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ

I.

Отчего благопріятный балансъ не поправляетъ нашего курса?

Въ послѣдніе годы было очень много толковъ о торговомъ балансѣ, о большомъ значеніи, которое, будто-бы, имѣетъ для денежнаго обращенія разность между привозомъ и вывозомъ товаровъ по внѣшней торговлѣ. Возобновили доктрину, что если-бы балансъ, въ смыслѣ этой разности, сталъ въ нашу пользу, то вексельный курсъ поправился-бы: цѣнность кредитнаго рубля повысилась-бы, или была-бы охранена отъ пониженія. А такъ какъ отъ правительства зависитъ, посредствомъ таможеннаго тарифа, сокращать привозъ заграничныхъ товаровъ, то на протекціонизмъ указывали, какъ на отличное средство, не только для поощренія и охраны отечественной промышленности, но и для постановки нашего бумажноденежнаго обращенія въ лучшія условія.

Опытъ послѣднихъ лѣтъ поспѣшилъ очень сильно доказать несостоятельность этихъ взглядовъ. При-

возъ заграничныхъ товаровъ нѣсколько лѣтъ сряду очень сильно сокращается и значительно перевѣшивается вывозомъ нашихъ товаровъ за-границу. И тѣмъ не менѣе въ эти годы весельные курсы все сильнѣе и сильнѣе ухудшались, а кредитный рубль противъ звонкой монеты обезцѣнивался все болѣе и болѣе *).

Охотно допускаемъ, что и протекціонисты бываютъ болѣе и менѣе искренніе. Вѣроятно, послѣдніе и у насъ, какъ повсюду во вторую половину нашего вѣка, втихомолку подсмѣивались надъ аргументомъ о балансѣ, допуская его, какъ популярное средство для агитаціи только. Но нужно признать, что было, и теперь еще существуетъ, много искреннихъ людей, которые вѣрили, и не могутъ не вѣрить, въ доктрину о балансѣ. И конфузъ, который они должны чувствовать въ виду новѣйшаго опыта, для нихъ еще не убѣдителенъ. Они стоятъ, какъ передъ загадкою, передъ фактомъ, что вслѣдствіе сильнаго перевѣса отпуска надъ привозомъ намъ причиталось изъ за-границы много золота. И это золото не только не приплыло къ намъ; этого

*) Въ десятилѣтіе 1877 — 86 гг., когда вексельный курсъ особенно понизился, разность между отпускомъ и привозомъ товаровъ по Европейской внѣшней торговлѣ составляла:

	Въ кредитн. рубл.	Въ металлич. рубл.
Отпускъ	5.352.452,000	3.410.383,000
Привозъ	4.775.002,000	3.041.915,000
Отпускъ былъ больше на . . .	577.450,000	368.468,000

Суммы въ металлическихъ рубляхъ исчислены по средней цѣнѣ полуимперіяла за каждый отдѣльный годъ.

мало: хотя мы располагали обиліемъ его, хотя намъ его нужно было гораздо меньше, чѣмъ мы его имѣли, оно даже не подешевѣло. И этого еще мало: вмѣсто того, чтобы подешевѣть, приплыть къ намъ и послужить для улучшенія нашего денежнаго обращенія, оно вздорожало, послужило лишь для привлеченія къ намъ изъ за-границы массы обращавшихся тамъ фондовъ нашихъ и какъ-бы окончательно отъ насъ скрылось, проявивъ полную неохоту къ намъ возвращаться.

Почему-же это такъ случилось? Въ чемъ загадка? Явленіе это, дѣйствительно, не можетъ не представляться загадочнымъ, когда оно представляется въ такомъ видѣ, что „мы“ безспорно имѣли получить очень много золота, больше, чѣмъ его намъ было нужно, и „мы“ могли взять или не взять наши фонды изъ за-границы; вѣдь никто насъ къ тому не принуждалъ. Отъ насъ, слѣдовательно, какъ будто зависѣло имѣть: или подешевѣвшее золото, или наши фонды. Первое поправляло нашъ курсъ, второе его ухудшало. Отчего же „мы“ предпочли послѣднее? Отчего мы не взяли золота, а съ нимъ и возвышеніе стоимости кредитнаго рубля?

Какъ ни загадочны всѣ эти вопросы, отвѣтъ на нихъ, однако, очень несложенъ.

Золото не подешевѣло, оттого, *во-первыхъ*, что подобно всякому иному товару оно ищетъ наиболѣе выгодной цѣны, избѣгая удешевленія, и оттого, *во-вторыхъ*, что золото—международныя деньги и это ему облегчаетъ возможность избѣгать удешевленія.

Болѣе, чѣмъ всякій иной товаръ, золото имѣетъ обширный рынокъ для охраны своей покупной силы отъ ущерба. Болѣе, чѣмъ всякій иной товаръ, золото подвижно, его легче скрыть и перевести съ одного мѣста въ другое въ видахъ охраны его отъ колебаній, вредныхъ для его покупной силы. Болѣе, чѣмъ всякій иной товаръ, золото не стѣснено тѣмъ спросомъ, который на него предъявляется въ данной отдѣльной странѣ. И болѣе, чѣмъ всякій иной товаръ, золото независимо отъ обстановки его предложенія въ данной странѣ.

„Благопріятный балансъ“ даетъ *международныя* деньги, которыхъ предложеніе особенно легко соразмѣрять съ существующимъ на нихъ въ данной странѣ спросомъ, которыхъ предложеніе поддается особенно легко уменьшенію, если оно въ данной странѣ обильное и если ихъ обильность грозитъ имъ въ той-же странѣ убыточнымъ удешевленіемъ.

Поэтому обиліе *иностранныхъ* денегъ, которыя прежде всего даетъ „благопріятный балансъ“, не всегда совпадаетъ съ увеличеннымъ предложеніемъ золота на отечественномъ рынкѣ. Если имъ за-границею-же можетъ быть найдено болѣе выгодное помѣщеніе, чѣмъ въ отечествѣ, онѣ и не увеличатъ отечественнаго ихъ предложенія, а останутся за-границею.

Употребленіе ихъ за-границею можетъ быть двоякое: или онѣ тамъ останутся въ видѣ свободнаго, денежнаго капитала, ищущаго наивыгоднѣй-

шаго денежнаго рынка, для краткосрочнаго помѣщенія по наивысшему и наивѣрнѣйшему учетно-ссудному проценту; или-же для денегъ будетъ разыскано помѣщеніе на какомъ либо товарномъ или фондовомъ рынкѣ, на которыхъ цѣны выгодны и на которыхъ звонкая монета сохраняетъ безъ ущерба всю свою покупную силу.

Таковы общія основанія, опредѣляющія связь между „благопріятнымъ балансомъ“ и отечественнымъ денежнымъ рынкомъ для всѣхъ странъ, все равно, въ какомъ бы положеніи въ нихъ ни находилось кредитное обращеніе, — въ правильномъ, или разстроенномъ. И оттого въ настоящее время уже не вѣрятъ, какъ вѣрили въ прежнія времена, что благопріятный балансъ вызываетъ приливъ звонкихъ денегъ изъ за-границы, а неблагопріятный балансъ—отливъ ихъ туда. Наше столѣтіе неоднократно бывало свидѣтелемъ противуположныхъ явленій. Мало того, вся механика высшаго банковаго дѣла заключается именно въ томъ, чтобъ слѣдить за международнымъ балансомъ и при его неблагопріятности не только мѣшать отливу звонкой монеты за-границу, но и вызывать ея приливъ. Англійскій Банкъ, Французскій Банкъ, Германскій Имперскій Банкъ, Бельгійскій Національный Банкъ и остальные европейскіе руководящіе банки постоянно заняты этимъ дѣломъ. Всѣ ихъ манипуляціи повышеніями и пониженіями дисконта, о которыхъ то и дѣло увѣдомляетъ телеграфъ, главнѣйшею цѣлью имѣютъ направлять приливъ и отливъ мо-

неты, въ видахъ полезнаго дѣйствія баланса и его улучшенія, если оно было дурное.

„Балансъ“ регулируется въ наше время не протекціонизмомъ или фритредерствомъ, а „дисконтною политикою“, задача которой — слѣдить за международной задолженностью, чтобы въ интересахъ данной страны превращать ее изъ вредной силы въ полезную. Мы еще въ самомъ грубомъ и первобытномъ смыслѣ понимаемъ „международную задолженность“, когда мы ее отождествляемъ съ внѣшними государственными долгами, обременяющими страну. На дѣлѣ этотъ видъ задолженности нынѣ составляетъ одно изъ *множества* условій, опредѣляющихъ международную задолженность. Въ послѣдніе годы мы увѣровали, что внѣшніе государственные долги очень вредны создаваемою ими задолженностью. Но Англія уже давно не имѣетъ внѣшняго государственнаго долга и, напротивъ, состоитъ кредиторомъ многихъ странъ по такимъ долгамъ. И именно это весьма нерѣдко ставило ее въ положеніе „задолженности“ очень тяжелой. Послѣ Наполеоновскихъ войнъ, когда въ самой Англіи обращались неразмѣнные кредитные знаки, обезцѣненные на 15—25%, и когда Англія впервые выступила заимодавцемъ другихъ государствъ, на лондонскомъ рынкѣ одновременно было реализовано нѣсколько государственныхъ займовъ: Россіи, Франціи, Австріи, Пруссіи и т. д. И это обстоятельство сдѣлало „задолженность“ Англіи столь тяжелою, что изъ-за нея, между прочимъ, пришлось отложить

возстановленіе размѣна кредитныхъ знаковъ на нѣсколько лѣтъ *). Еще ранѣе, въ концѣ прошлаго вѣка, въ Англіи уже знали изъ опыта, что ея задолженность можетъ оказаться весьма непріятною какъ разъ вслѣдствіе перевѣса отпуска товаровъ изъ Англіи надъ привозомъ ихъ туда; а именно, уже тогда англичане, въ видахъ сбыта за-границу большихъ количествъ своихъ товаровъ по болѣе выгоднымъ цѣнамъ, продавали ихъ въ кредитъ, иногда на годовые или даже полуторагодовые сроки; сами-же они, чтобы выгоднѣе покупать, покупали на наличныя, и даже когда они покупали меньше, чѣмъ продавали, „балансъ платежей“ оказывался противъ нихъ, потому что имъ приходилось производить платежи немедленно, а получать ихъ много времени спустя.---Въ теченіи настоящаго столѣтія еще болѣе осложнились явленія, касающіяся „баланса“, и не въ одной Англіи, но и въ другихъ странахъ. Не только Англія, но и Франція, Германія, Голландія, Бельгія, т. е. богатыя страны, неоднократно оказывались съ неблагопріятнымъ балансомъ, не отъ того, что онѣ были сильно въ долгу, а отъ того,

*) Въ 1819 г. знаменитый Н. М. Ротшильдъ допрашивался передъ парламентскою коммиссіею о возстановленіи обращенія звонкой монеты въ Англіи; когда его спросили: думаете ли вы, что у насъ могли бы быть заключены иностранные займы, еслибъ Англійскій Банкъ производилъ платежи звонкой монетою? онъ отвѣчалъ: конечно, они были бы невозможны. Даже въ 1819 году Ротшильдъ признавалъ невозможнымъ для Англіи возобновленіе размѣна и реализацію иностранныхъ займовъ англійскими банкирами. Report from the (Commons) secret committee on the expediency of the Bank resuming cash payements, 1819, p. 158.

что у нихъ слишкомъ многіе были въ долгу.—„Балансъ“ нынѣ выражаетъ равновѣсіе во всей той совокупности безконечно разнообразныхъ и многочисленныхъ вліяній, отъ которыхъ зависитъ покупная сила звонкой монеты въ различныхъ странахъ. О нахожденіи этой покупной силы на нормальномъ или ненормальномъ уровнѣ судятъ по движенію вексельныхъ курсовъ: паденіе курсовъ означаетъ, что въ данное время покупная сила звонкой монеты въ странѣ недостаточно высока и возвышеніемъ дисконта содѣйствуютъ ея поднятію. Напротивъ, высокій вексельный курсъ означаетъ, что покупная сила звонкой монеты въ странѣ достаточно высока, что это укрѣпляетъ ея расположеніе приливать въ страну, а потому нѣтъ надобности заботиться о ней, но можно безопасно помочь торгово-промышленному міру воспользоваться обиліемъ денежнаго рынка, для чего дисконтъ понижается. Такимъ образомъ, связь между „балансомъ“ и отечественнымъ денежнымъ рынкомъ не прямая, а косвенная, опредѣляющаяся всею тою совокупностью обстоятельствъ, отъ которыхъ зависитъ уровень покупной силы звонкой монеты въ странѣ: если этотъ уровень выше и болѣе постояненъ, то монета охотнѣе въ странѣ остается и къ ней приливаетъ извнѣ; напротивъ, если покупной силѣ монеты угрожаетъ ущербъ, или она сильно колеблется, то это ее заставляетъ скрываться и уплывать.

Но въ странахъ, въ которыхъ звонкая монета вытѣснена изъ обращенія неразмѣнными бумажными

деньгами, связь международнаго баланса съ отечественнымъ денежнымъ рынкомъ еще болѣе отдаленная, слабая и шаткая.

Въ этихъ странахъ спросъ на золото ограниченъ количествомъ, которое потребно для внѣшнихъ платежей и *которое можетъ не имѣть никакого отношенія до покупной силы бумажныхъ денегъ внутри страны.* Уже это самымъ кореннымъ образомъ измѣняетъ свойство отношеній звонкой монеты къ бумажноденежнымъ странамъ. Затѣмъ, основою цѣны золота въ означенныхъ странахъ служатъ не только экономическія обстоятельства, но и политическія. Политическія обстоятельства въ этомъ случаѣ дѣйствуютъ своимъ вліяніемъ на биржевую оцѣнку того положенія, въ которомъ находится государственный кредитъ. Одна политика его поддерживаетъ, другая его на биржахъ роняетъ. Сдѣлка-же, представляемая обмѣномъ золота на неразмѣнный бумажноденежный знакъ, есть своеобразная ссуда золота подъ обезпеченіе означеннаго знака, причемъ напередъ извѣстно, что обязательство по этой ссудѣ не будетъ во-время исполнено, то есть, капиталъ (золото) по ней не будетъ возвращенъ, а обезпеченіе не будетъ выкуплено. Уже эта безвозвратность капитала (неразмѣнность) не можетъ не дѣлать условій ссуды неблагопріятными; степень-же этой неблагопріятности не можетъ не находиться въ тѣснѣйшей зависимости отъ торгово-политической оцѣнки обезпеченія, подъ которое ссуда выдается: отъ оцѣнки тѣхъ вѣроятностей, которыя имѣются

для допущенія, что, въ близкомъ или отдаленномъ будущемъ, обезпеченіе будетъ выкуплено и капиталъ, подъ него выданный (золото), будетъ возвращенъ.

Эту оцѣнку производятъ биржа и пресса, не всегда основательныя въ своихъ сужденіяхъ, не всегда справедливыя въ своихъ дѣйствіяхъ, очень часто страстныя, односторонніе, зарывающіяся и забывающіяся. Удивительно-ли, что ихъ оцѣнка не имѣетъ никакого необходимаго отношенія къ состоянію „международнаго баланса“?

Если подъ какую-нибудь бумагу рискованно выдавать болѣе 50% ея нарицательнаго достоинства, то все равно, обильно или скудно въ данный моментъ предложеніе на денежномъ рынкѣ. Бумага остается при той мѣрѣ рискованности, которая ей присуща. Если предложеніе капиталовъ на денежномъ рынкѣ скудно, то подъ бумагу, вѣроятно, не дадутъ и 50%. Но если оно обильное, то—такъ какъ это обиліе не уменьшаетъ рискованности бумаги,—за нее все-таки не дадутъ болѣе 50%. Возможно, что при обиліи денежнаго рынка найдутся охотники поспекулировать, пуститься въ дѣло съ болѣе, нежели обычнымъ, рискомъ, и они дадутъ подъ ту же бумагу 60%. Но это уже будетъ не прямое дѣйствіе обилія, а прямое дѣйствіе спекуляціи, если она вызывается обиліемъ.

Торгово-политическая оцѣнка кредитнаго знака въ бумажноденежной странѣ выражаетъ основное условіе удовлетворенія существующаго въ странѣ

спроса на золото для внѣшнихъ платежей. Она служитъ почвою, на которой заключаются отдѣльныя сдѣлки по покупкѣ золота, и только тогда, когда она уже выяснилась, на второмъ планѣ выступаетъ значеніе баланса „задолженности“, заключающееся въ слѣдующемъ.

Если балансъ благопріятенъ даже лишь въ томъ смыслѣ, что спросъ на средства для заграничныхъ уплатъ покрывается сполна имѣющимися въ предложеніи средствами, то владѣльцы ихъ не въ состояніи *поднять* цѣну своихъ векселей. Въ такомъ случаѣ предварительная оцѣнка кредитнаго рубля составляетъ для нихъ предѣлъ, чрезъ который они не могутъ перешагнуть.

Напротивъ, если вывозъ былъ менѣе привоза и предложеніе иностранныхъ векселей оказывается скудное, или если продавцы векселей устроятъ стачку и въ состояніи будутъ продержаться достаточно долго, чтобы породить искусственную скудость предложенія, то они будутъ въ состояніи потребовать за свое золото болѣе, чѣмъ по политической оцѣнкѣ причитается. Этому и бывали неоднократные примѣры *).

---

*) Наиболѣе замѣчательный примѣръ новѣйшаго времени представился въ Нью-Іоркѣ въ недѣлю 21 — 27 сентября 1869 г., когда Джей-Гудъ при содѣйствіи «Золотого Круга» закупкой 60 милл. долларовъ загналъ лажъ до 63% и собирался загнать его до 100% («въ видахъ поощренія хлѣбнаго экспорта»), но былъ остановленъ вмѣшательствомъ правительства. Изслѣдованіе этого «случая» было произведено особою коммиссіею подъ предсѣдательствомъ Гарфильда. 41 congr. 2 sess. House of reperesent. Report № 31.

Но никогда не было примѣровъ, чтобы при данной предварительной оцѣнкѣ одна только „благопріятность баланса“, какъ бы она ни была велика и какъ бы ни было велико порождаемое балансомъ предложеніе иностранныхъ векселей, понизила цѣну векселей ниже торгово-политической оцѣнки, опредѣленно высказавшейся въ извѣстномъ направленіи.

Въ эпохи блестящаго финансоваго положенія и процвѣтанія государственнаго кредита однимъ изъ симптомовъ этого благополучія является безпрепятственность, съ которой вексельный курсъ бумажно-денежной страны идетъ въ гору. Такъ было у насъ въ первую половину 1870-хъ годовъ; такъ было недавно въ Италіи и Соединенныхъ Штатахъ, когда тамъ выяснилось, что правительство энергически приступаетъ къ возобновленію размѣна. Но въ этихъ случаяхъ вексельный курсъ подвигается вверхъ очень быстро именно потому, что ему не только не мѣшаетъ никакая неблагопріятная оцѣнка государственнаго кредита, но напротивъ оцѣнка вполнѣ благопріятна.

Напротивъ, когда она неблагопріятна и высказалась въ этомъ направленіи, поднявъ цѣну золота на извѣстную высоту и не встрѣтивъ противодѣйствія, то никакая „благопріятность баланса“ помочь не можетъ, потому что для обилія векселей, ею вызываемаго, всегда можетъ быть найденъ выходъ такой, которымъ излишекъ предложенія золота на отечественномъ рынкѣ устраняется и весь этотъ излишекъ находитъ себѣ помѣщеніе за-границею.

Когда золоту угрожаетъ удешевленіе, то для владѣльцевъ его возникаетъ интересъ обмѣнять его на всякій иной товаръ, цѣна котораго выгоднѣе цѣны могущаго удешевиться золота, котораго цѣна, слѣдовательно, не угрожаетъ имуществу ущербомъ, возможнымъ отъ удешевленія золота. Такому товару будетъ оказано предпочтеніе, даже когда онъ обращается только за-границею. Но на него набросятся съ особеннымъ азартомъ, если онъ обращается и на отечественныхъ рынкахъ, если онъ можетъ быть ввезенъ въ страну изъ за-границы для выгоднаго его сбыта отечественнымъ покупателямъ.

Это-то мы и видѣли въ послѣднія нѣсколько лѣтъ. Мало того, мы видѣли, что, не смотря на прогрессивно улучшавшійся балансъ, стоимость кредитнаго рубля не только не поправлялась, а ухудшалась. Происходило это подъ вліяніемъ биржевой оцѣнки нашего кредитнаго рубля. Оцѣнка эта нынѣ всевластно производится въ Берлинѣ. Тамъ установлялось, что за рубль золотой нужно требовать: сначала 1 р. 60 к. кредит., потомъ 1 р. 65 к., потомъ 1 р. 70 к., потомъ 1 р. 80 к., а теперь мы уже перешагнули 1 р. 90 к.

Одновременно съ этимъ за-границею, особенно въ Германіи, находилось значительное количество русскихъ фондовъ, обезцѣненіе которыхъ составляло въ Германіи задачу не только какой-нибудь биржевой кучки берлинской, но и систематическихъ стараній весьма вліятельныхъ круговъ. Во всякое

данное время за-границею продавался въ обиліи подешевѣвшій товаръ, русскіе фонды.

Удивительно-ли, что то обиліе иностранныхъ денегъ, которое было слѣдствіемъ благопріятности нашего баланса, направилось не на отечественный денежный рынокъ, а на тотъ рынокъ, на которомъ означенныя деньги не только сохраняли всю свою покупную силу безъ изъяна, но еще получали барышъ, если онѣ употреблялись на покупку русскихъ фондовъ.

И онѣ дѣйствительно всецѣло на этотъ предметъ были употреблены, какъ извѣстно. Спрашивается, однако: можно-ли на это употребленіе смотрѣть, лишь какъ на случайную выгодную аферу, или въ его основаніи дѣйствовали причины, при которыхъ оно не могло не быть неизбѣжною необходимостью?

Пониженіе процентныхъ бумагъ, особенно государственныхъ и особенно когда весьма вліятельныя, враждебно къ намъ настроенныя, силы о томъ систематически стараются, не есть одно только простое удешевленіе извѣстнаго товара. Это еще—способъ косвеннаго понужденія страны къ досрочной уплатѣ занятаго ею подъ означенныя бумаги капитала. И едва ли кто сомнѣвается, что подобнаго рода, хотя косвенное, но очень сильное, понужденіе прямо входило въ виды тѣхъ, которые, систематически и не скрываясь, старались намъ вредить возможно больше.

Какое-же, по существу этого понужденія, должно быть необходимое его дѣйствіе? Если намъ навязы-

ваютъ наши фонды, находящіеся за-границею, если насъ заставляютъ брать ихъ обратно, выкупать ихъ, хотя бы съ значительнымъ убыткомъ для продавцовъ и выгодою для насъ,—то можемъ-ли мы въ то-же время продолжать наши покупки за-границею тѣхъ-же количествъ привозныхъ товаровъ, какіе мы прежде покупали? Очевидно, нѣтъ: мы должны сократить нашъ заграничный привозъ товаровъ.

Если-же это случится, если сокращеніе привоза товаровъ изъ заграницы совпадетъ съ обратнымъ притокомъ къ намъ находившихся до того за-границею нашихъ фондовъ, то въ правѣ-ли мы, въ сущности, говорить объ *улучшеніи* нашего баланса, о томъ, что онъ сталъ благопріятнымъ?

72281

Очевидно, нѣтъ, такъ какъ уменьшеніе произошло лишь въ одной составной части привоза, а не во всѣхъ его составныхъ частяхъ; общая-же сумма всѣхъ составныхъ частей привоза не только не уменьшилась, но, быть можетъ, еще увеличилась.

Мы приходимъ, слѣдовательно, къ тому заключенію, что толки объ улучшившемся и благопріятномъ балансѣ, при обстоятельствахъ послѣднихъ годовъ, должны быть признаны толками о миражѣ, а не о реальномъ, живомъ фактѣ.

Поэтому и загадка—какъ могъ вексельный курсъ ухудшиться при увеличивающейся благопріятности баланса, совсѣмъ не оказывается даже загадкою.

Ухудшеніе курса произошло, прежде всего, отъ все болѣе и болѣе неблагопріятной для насъ торгово-политической оцѣнки нашего государственнаго

кредита. А такъ какъ отъ этой причины произошло не только пониженіе металлической стоимости кредитнаго рубля, но и пониженіе нашихъ фондовъ, то, по всѣмъ вѣроятностямъ, это такъ усилило обратный притокъ къ намъ находившихся за-границею фондовъ, что въ общей суммѣ итога всѣхъ своихъ составныхъ частей нашъ балансъ въ послѣдніе годы *значительно ухудшился* *).

Золото для насъ вздорожало, несмотря на то, что за вывезенные товары намъ причиталось его больше, и для насъ вздорожало-бы, при данныхъ условіяхъ, даже еслибъ его намъ причитался большой излишекъ сверхъ того, что нужно для выкупа всѣхъ нашихъ фондовъ, обращающихся за-границею. Ибо и этотъ излишекъ вовсе не необходимо долженъ былъ-бы возвратиться на родину до тѣхъ поръ, пока его за-границею можно помѣстить съ бо̀льшею выгодою, чѣмъ на родинѣ. А бо̀льшая эта выгода продолжала-бы существовать до тѣхъ поръ, пока продолжалось-бы нынѣшнее положеніе, при которомъ для возврата золота на родину оно должно подвергнуться удешевленію, уменьшенію его покупной силы.

*) Мы совершенно не касаемся вопроса о томъ, отчего торгово-политическая оцѣнка нашего государственнаго кредита была до такой степени неблагопріятна, что она даже пересиливала значеніе такого факта, какъ обиліе и дешевизна свободнаго капитала на всемірномъ денежномъ рынкѣ. Обиліе и дешевизна были такъ велики, что при всѣхъ систематическихъ стараніяхъ по возможности сильнѣе уронить русскіе фонды, они все таки стояли сравнительно высоко, и это еще болѣе стимулировало спекуляцію сосредоточить неблагопріятныя для насъ операціи на ухудшеніе курса кредитныхъ билетовъ. Если это

При наиизобильнѣйшемъ урожаѣ можетъ-ли цѣна хлѣба у насъ сильно упасть, если представился случай очень много вывезти его и продать за выгодную цѣну за-границею? Очевидно, не можетъ. Но въ совершенно такомъ-же положеніи находится золото, даже когда его намъ причитается за товары и фонды очень много. Его все-таки въ Россію при нынѣшнемъ положеніи приходится привлекать *посредствомъ уменьшенія его покупной силы сравнительно съ кредитнымъ рублемъ, а слѣдовательно и сравнительно съ товарами*, тогда какъ за-границею оно можетъ сохранить въ цѣлости всю свою покупную силу; его приходится привлекать при такихъ условіяхъ, которыя его отталкиваютъ, слѣдовательно— неминуемо безуспѣшно.

увеличивало азартность и опасность операцій, то благополучный исходъ каждой предпринятой противъ насъ спекулятивной кампаніи дѣлалъ азартность и опасность операцій менѣе чувствительными. Если спекуляція на пониженіе каждый разъ, когда она должна была ликвидировать свои обязательства, оказывалась въ такомъ положеніи, что ей всегда въ эти моменты помогали всякаго рода обстоятельства, неблагопріятно вліяющія на торгово-политическую оцѣнку нашего государственнаго кредита, — то она тѣмъ безнаказаннѣе и смѣлѣе могла возобновлять враждебныя свои дѣйствія.

II.

Когда появится у насъ въ обращеніи монета?

Когда золото для насъ *окончательно* подешевѣетъ или когда оно *окончательно* подорожаетъ, тогда оно начнетъ свой обратный притокъ къ намъ. То-есть: это случится лишь тогда, когда лажъ на золото или совершенно исчезнетъ, или установится на очень высокомъ уровнѣ безповоротно, безъ всякой надежды не только на полное его исчезновеніе, но и на сколько-нибудь существенное уменьшеніе его когда-либо, конечно, пока будетъ продолжаться обращеніе нынѣшнихъ кредитныхъ билетовъ.

Другими словами, это значитъ, что для возврата къ намъ золота необходимо одно изъ двухъ: — или чтобъ кредитный рубль поровнялся съ металлическимъ, или чтобъ совершенно исчезла всякая опасность для золота удешевиться сравнительно съ кредитными билетами. Слѣдовательно — необходимо, чтобъ не только металлическому рублю было предоставлено право и возможность обращаться по

курсу, но чтобъ кредитнымъ рублемъ совершенно и окончательно пожертвовали, предоставивъ его всѣмъ случайностямъ политики и биржи.

Изъ этой диллемы нѣтъ выхода на какой-либо третій путь, потому что къ готовности правительства отстоять кредитный рубль возможно лишь: или полное довѣріе, или полное недовѣріе. Только полное довѣріе или только полное недовѣріе водворитъ золото снова въ нашемъ обращеніи. Средина-же—полудовѣріе, полунедовѣріе—означаетъ, что когда золоту приходится колебаться, оно боится къ намъ возвратиться.

При такомъ положеніи никакой балансъ не въ состояніи оказать дѣйствительной помощи. Да и о какомъ балансѣ можетъ быть рѣчь, когда положеніе по своему существу шатко, постоянно колеблющееся между довѣріемъ и недовѣріемъ, когда оно ни то, ни сё.—

Коренная, основная, существеннѣйшая причина, по которой золото отъ насъ скрывается, отъ насъ уплываетъ и къ намъ не возвращается, заключается не въ принудительномъ курсѣ кредитныхъ билетовъ по ихъ нарицательной цѣнѣ, не въ запретѣ закономъ лажа на звонкую монету, не въ задолженности и не въ неблагопріятномъ балансѣ. Всѣ эти причины тоже не лишены нѣкотораго значенія, но съ ними борьба сравнительно легка, и онѣ не существенны, потому что даже еслибъ *ни одной изъ нихъ не было,* то все-таки звонкая монета при нынѣшнихъ условіяхъ не появилась бы еще у насъ въ

обращеніи. Этому препятствовала бы причина болѣе могущественная, чѣмъ всѣ перечисленныя вліянія, вмѣстѣ взятыя.

Она заключается въ *страхѣ*, который истинктивно всякая бумажноденежная страна чувствуетъ *передъ той грозой, передъ тѣмъ кризисомъ, которые должны разразиться надъ страною для того, чтобъ рядомъ и совмѣстно съ обезцѣненными бумажными деньгами въ обращеніи могла появиться звонкая монета.*

На почвѣ этого страха, его силою держится и та покупная сила, которою бумажный рубль дѣйствуетъ внутри страны и которая, какъ извѣстно, падаетъ совсѣмъ не параллельно и не соразмѣрно возвышенію лажа на золото. Внутри страны нѣтъ надобности въ процвѣтаніи государственнаго кредита для того, чтобы бумажный рубль сохранялъ свою покупную силу безъ ущерба, или съ незамѣтнымъ, неощущаемымъ ущербомъ; во всякомъ случаѣ—не съ тѣмъ ущербомъ, который соотвѣтствуетъ лажу на звонкую монету.

Въ настоящее время, когда сильное возвышеніе лажа составляетъ событіе, не когда-то происшедшее, а происходящее на нашихъ глазахъ, намъ и въ голову не приходитъ сомнѣваться въ существенномъ различіи между обезцѣненіемъ, которому кредитный рубль подвергается сравнительно съ золотомъ, и обезцѣненіемъ того-же кредитнаго рубля сравнительно со всякаго рода товарами въ различныхъ мѣстахъ нашего отечества. Противъ золота кре-

дитный рубль потерялъ уже почти половину своей покупной силы; но никому не придетъ въ голову утверждать, что столько-же кредитный рубль потерялъ повсемѣстно въ Россіи сравнительно съ прочимъ всякимъ имуществомъ, потому что на все и на вся цѣны въ кредитныхъ рубляхъ не только не удвоились, но въ очень многихъ случаяхъ совсѣмъ не измѣнились, а во многихъ случаяхъ даже понизились.

При наличности такого факта золото не можетъ къ намъ возвратиться, потому что *его покупная сила была бы меньше, чѣмъ покупная сила кредитныхъ рублей*. Допустимъ, что сравнительно съ товарами внутри страны кредитный рубль нынѣ потерялъ даже 25% своей покупной силы, или что на 100 рублей кредитныхъ покупаютъ столько товаровъ, сколько и при покупкѣ золотомъ можно добыть лишь уплатою 75 рублей, потому что дешевле отдавать ихъ значитъ отдавать съ убыткомъ, потому что они представляютъ столько-же труда и капитала, сколько представляетъ то количество золота, которое содержится въ 75 рубляхъ звонкою монетою. Очевидно въ такомъ случаѣ, что еслибъ кто-либо пожелалъ размѣнять 100 кредитныхъ рублей на 50 золотыхъ и явился на наши товарные рынки съ этими золотыми рублями, то онъ получилъ бы за свои 100 кредитныхъ рублей на 25 рублей меньше товаровъ, чѣмъ еслибъ онъ своей операціи размѣна не произвелъ-бы.

Такимъ образомъ, пока обезцѣненіе кредитныхъ

рублей противъ золота и противъ товаровъ *не уравнялось вполнѣ и окончательно,* пока во внутреннемъ обращеніи стоимость кредитнаго рубля еще не подверглась окончательно и безповоротно той-же убыли, которой она подверглась для внѣшнихъ платежей, пока она для внутреннихъ платежей, какою бы то ни было помощью, въ состояніи себя отстаивать, до тѣхъ поръ кредитные билеты еще располагаютъ тою силою, которою они вытѣсняютъ золото изъ обращенія, которою они его заставляютъ оставаться за-границею и уходить туда или прятаться въ кубышки.

Откуда берется эта сила? Въ страхѣ тѣхъ опасностей, съ которыми связаны окончательный упадокъ кредитныхъ билетовъ и полное совпаденіе обоихъ видовъ обезцѣненія бумажнаго рубля, противъ золота и противъ товаровъ. Трудно даже представить себѣ, что такое была-бы экономическая жизнь наша, еслибъ покупная сила бумажнаго рубля противъ товаровъ колебалась-бы совершенно параллельно колебаніямъ лажа на золото. Она вся состояла-бы изъ однихъ лишь ошеломляющихъ неожиданностей, слѣпыхъ случайностей, тяжелыхъ безостановочныхъ ударовъ, не дающихъ опомниться, не допускающихъ никакого соображенія. Противъ своей воли каждый былъ-бы втянутъ въ безконечную азартную игру и разорительнѣйшую лотерею, съ тиражами не два, а двадцать или двѣсти разъ въ годъ, распредѣляющими вмѣсто большихъ выигрышей большія имущественныя катастрофы. Этого

никакая жизнь вынести не въ состоянiи. И поэтому всякая бумажноденежная страна до послѣдней крайность, до послѣдняго изнеможенiя отстаиваетъ цѣнности обращающихся въ ней бумажныхъ денегъ, инстинктивно охраняя и поддерживая ее незамѣтаемою, но громадною затратою производительныхъ силъ, и этимъ не давая ей окончательно упасть противъ товаровъ такъ низко, какъ она упала противъ золота, не допуская ее до тѣхъ азартныхъ колебанiй, которыя свойственны лажу на монету.

И оттого практически бываетъ лишь двоякое. Или указанныя народно-хозяйственныя инстинктивныя стремленiя успѣваютъ поддержать кредитный рубль на большей высотѣ, чѣмъ на какой онъ стоитъ сравнительно съ золотомъ (какъ было у насъ въ послѣднiя тридцать лѣтъ); тогда у бумажныхъ денегъ еще сохраняется сила для вытѣсненiя золота изъ обращенiя. Или задача оказывается не по силамъ странѣ, какъ было у насъ во время и послѣ отечественной войны; звонкая монета торжествуетъ, покоряетъ себѣ поле и можетъ явиться рядомъ съ обезцѣненными бумажными деньгами; но тогда она предписываетъ свои условiя, какъ безпощадный завоеватель. Главнѣйшее изъ нихъ—*очень высокiй лажъ* на него. Если лажъ составляетъ только 100% и даже 150%, то этого можетъ быть еще мало. Затѣмъ, *неблагопрiятныя для лажа колебанiя должны быть незначительны*, чтобъ быть возможно менѣе чувствительными. Наконецъ, для возврата звонкой монеты требуется, чтобы даже эти незна-

чительныя колебанія *не имѣли никакого вліянія на товарныя цѣны.* Какая бы ни была дѣйствительная цѣна бумажнаго рубля (въ зависимости отъ лажа на звонкую монету), въ обращеніи бумажный рубль долженъ *фиксироваться* и притомъ въ *наименьшей* (минимальной) цѣнности, до которой онъ упалъ. Если эта наименьшая цѣна была 25% его нарицательной стоимости, то на этихъ 25% онъ долженъ фиксироваться и *всегда* должно считаться, что рубль металлическій равняется четыремъ бумажнымъ рублямъ. Это будетъ «ходячая монета»: рубль металлическій *или* четыре бумажныхъ. Если же случайно бумажный рубль поправится, если онъ будетъ стоить 28% своей нарицательной цѣны, то *на товарныя цѣны* это все-таки не должно вліять, онѣ отъ этого не должны прійти въ колебаніе. Добавочныя 3% къ условно-фиксированной цѣнности бумажнаго рубля (25%) должны составить новый *лажъ на бумажный рубль*, и составлять сдачу, подлежащую возврату за каждый бумажный рубль, когда имъ производится платежъ.

На такихъ условіяхъ звонкая монета покорила себѣ поле для внутренняго обращенія у насъ послѣ отечественной войны. И они—не простая случайность, которая могла быть, могла и не быть. Напротивъ, имѣются вѣскія основанія признавать ихъ явленіемъ необходимымъ при извѣстныхъ обстоятельствахъ, которое не можетъ не повторяться и неминуемо должно возобновиться, когда звонкая момета должна появиться въ обращеніи *одновременно съ обезцѣненными бумажными деньгами.*

Простою случайностью въ исторіи бываютъ только отдѣльныя происшествія, большею частью связанныя съ произвольными дѣйствіями отдѣльныхъ лицъ, съ ихъ намѣреніями, стремленіями, способностями, добродѣтелями или пороками. Но явленія, происходящія въ исторической жизни народовъ помимо намѣреній кого бы то ни было, даже вопреки имъ, представляющія внутреннюю логическую связь съ обстоятельствами, при которыхъ они происходили, совпадающія съ тѣми результатами, которые даетъ теоретическій анализъ, теряютъ всякій случайный характеръ и не могутъ не быть признаны при соотвѣтственныхъ обстоятельствахъ необходимо-повторяющимися.

Постараемся это выяснить на основаніи анализа указаній опыта, существа дѣла и хода историческихъ событій у насъ во время наполеоновскихъ войнъ.

Дѣйствіе высокаго или низкаго уровня лажа существенно различно, даже противоположно, смотря по тому, составляетъ-ли лажъ явленіе кратковременное, скоропреходящее, или же онъ получилъ характеръ хроническій.

Когда лажъ представляетъ только скоропреходящее явленіе, то при небольшой его высотѣ онъ можетъ вызвать нѣкоторый отливъ звонкой монеты, но не отражается чувствительно на ея обращеніи внутри страны, не причиняетъ полной перемѣны въ этомъ обращеніи. Примѣръ такой представился у насъ въ маѣ 1848 г., когда вексельный курсъ упалъ

до $34^1/_2$ пенсовъ или ниже нормальнаго уровня на $10^1/_3{}^0/_0$, соотвѣтствуя лажу въ $11^1/_2{}^0/_0$: явленіе, особенно любопытное тѣмъ, что еще въ январѣ 1847 г. курсъ достигъ $40^7/_8$ пенса, то есть, поднялся выше нормальнаго уровня на $6^1/_5{}^0/_0$. Конечно, въ то, очень тревожное, время расходы передвиженія монеты были весьма значительны; но если на это отсчитать даже $6^0/_0$ въ колебаніяхъ курса вверхъ и внизъ, то все-таки приходится признать, что въ 1848 году временно возникъ весьма реальный лажъ на монету въ размѣрѣ около $4^0/_0$. Но это могло вызвать лишь нѣкоторый отливъ монеты *), а не совершенный ея уплывъ; напротивъ, монета еще около 10 лѣтъ сряду послѣ этого оставалась у насъ въ обращеніи.

Какъ кратковременное-же явленіе, лажъ на монету можетъ вслѣдствіе потрясенія государственнаго кредита подняться и на значительную высоту. Но насколько шаткость кредита зависитъ отъ неблагопріятной его субъективной оцѣнки, перемѣна въ этой оцѣнкѣ можетъ его опять привесть въ лучшее положеніе и лажъ можетъ быстро и сильно понизиться. Это и бываетъ въ періоды войны или во время напряженнаго ожиданія ея и наступающаго затѣмъ мирнаго теченія событій, когда сначала господствуетъ страхъ, что правительство окажется несостоятельнымъ и неаккуратно разсчитается со своими кредиторами, а затѣмъ на дѣлѣ оказы-

*) Въ 1848 и 1849 годахъ болѣе предъявлено къ размѣну кредитныхъ билетовъ, чѣмъ ихъ вышущено за звонкую монету и слитки, на 10.124,520 рублей.

вается, что страхъ былъ неосновательный. Осязательный примѣръ этого представился въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки въ 1864 году, когда вслѣдствіе сомнѣній въ благополучномъ исходѣ междуусобной войны бумажный долларъ упалъ до 35% своей нарицательной стоимости, а въ 1865 г., когда сомнѣній уже не могло быть, онъ опять поднялся до 70% своей нарицательной стоимости *). Само собою разумѣется, однако, что подобное очень сильное паденіе курса вслѣдствіе остраго политическаго кризиса, вызвавъ отливъ монеты, въ состояніи сразу выгнать всю монету изъ страны. какъ это и было въ 1864 г. въ Соединенныхъ Штатахъ.

Совершенно иное дѣйствіе имѣютъ установившіеся, какъ хроническое явленіе, лажъ на звонкую монету и пониженіе цѣнности бумажныхъ денегъ, не вслѣдствіе скоропреходящей причины, а вслѣдствіе непрерывно дѣйствующихъ условій, способствующихъ обезцѣненію: напримѣръ, вслѣдствіе непрекращающихся новыхъ выпусковъ, или вслѣдствіе выяснившагося нерасположенія правительства воз-

---

*) Еще болѣе замѣчателенъ примѣръ прусскихъ бумажныхъ денегъ (трезоршейновъ) во время наполеоновскихъ войнъ: въ концѣ іюня 1808 г. они упали до 27% своей нарицательной цѣны, въ концѣ февраля 1809 г. опять поправились до 77%, въ августѣ того же года снова понизились до 32%, въ концѣ ноября 1809 г. возвысились до 70%, совсѣмъ поправились въ 1810 и 1811 годахъ, поднявшись даже свыше 90%, затѣмъ, съ половины 1812 года, снова начали падать, въ августѣ 1813 г. опять стоили 26%, но съ начала 1814 г. быстро стали поправляться, въ началѣ 1815 года дошли до 86%, съ іюля 1815 г. стоили болѣе 95%, а закончили 1815 годъ на 98%. *Krug*, Gesch. d. preuss. Staatschulden, стр. 82—92.

становить цѣнность бумажныхъ денегъ. Въ этомъ случаѣ монета обыкновенно окончательно вытѣсняется изъ обращенія, даже когда лажъ поднимается на сравнительно небольшую высоту. Такъ было у насъ послѣ Крымской войны. Еще болѣе любопытный примѣръ представляютъ намъ ассигнаціи въ теченіе того промежутка времени, который прошелъ между началомъ ихъ обезцѣненія и значительными выпусками ихъ при Императорѣ Александрѣ I. Любопытенъ этотъ примѣръ дѣйствіемъ, который могли произвести ассигнаціи: во все время съ 1774 г. до отечественной войны постоянно наблюдалось исчезновеніе звонкой монеты изъ обращенія. Объясняется это весьма быстро слѣдовавшими одинъ за другимъ выпусками ассигнацій на значительныя суммы. Хотя ассигнаціи обращались до 1812 года не только безъ принудительнаго курса въ смыслѣ обязанности принимать ихъ по нарицательной цѣнѣ, но и совсѣмъ безъ всякаго обязательнаго для публики пріема ихъ, даже по курсовой цѣнѣ, но довѣріе къ нимъ очень долго сильно поддерживало ихъ стоимость и это вытѣсняло звонкую монету изъ обращенія. Такъ еще въ 1804 году, когда ассигнацій уже было выпущено на очень значительную для того времени сумму свыше 260 милліоновъ рублей, онѣ еще сохранили 80% своей цѣны; въ 1808 году при суммѣ выпуска почти въ 500 милліоновъ рублей ассигнаціонный рубль стоилъ тѣ же 53 коп. металл., которыя еще недавно стоилъ кредитный рубль при суммѣ лишь съ немногимъ

вдвое большаго выпуска. Напротивъ, съ 1812 года ассигнаціи сдѣланы обязательными къ пріему, а къ 1815 году ихъ количество возросло до 836 милл. рублей. И тѣмъ не менѣе съ возстановленіемъ мира звонкая монета вновь появилась въ обращеніи. Если этому содѣйствовало изъятіе изъ обращенія (въ 1817—21 гг.) ассигнацій на 240 милліоновъ руб., то коренная причина появленія звонкой монеты заключалась въ необычайно низкомъ уровнѣ, до котораго упала цѣнность ассигнаціоннаго рубля. Въ 1808 году 500 милліоновъ рублей ассигнацій, не снабженныхъ обязательнымъ курсомъ, вытѣсняли монету изъ обращенія, а черезъ 10 лѣтъ свыше даже 700 милліоновъ рублей ассигнацій, несмотря на обязательный ихъ курсъ, уже обращались совмѣстно со звонкою монетою: объясненіе заключается въ томъ, что въ 1808 году ассигнаціонный рубль стоялъ вдвое выше, чѣмъ въ 1818 году. Очень сильное, въ продолженіи нѣсколькихъ лѣтъ, обезцѣненіе ассигнацій обезсилило ихъ. Въ обращеніи ассигнаціонный рубль сталъ считаться въ одну четверть «цѣлкового», даже когда онъ стоилъ 26 или 27 металл. коп. и болѣе; добавочныя-же къ четверти цѣлковаго 1, 2 коп. или болѣе «приплачивались» какъ «простонародный лажъ» или «лажъ на ассигнаціи». Цѣны, сдѣлки и платежи стали означаться на ассигнаціонный рубль въ одну четверть цѣлковаго. Поэтому при обращеніи въ 1823—39 годахъ 595 милл. р. ассигнаціями, эта циркуляція была равносильна въ четыре раза меньшей

суммѣ полноцѣнныхъ рублей, или около 150 милл. рублей. А это было гораздо менѣе, чѣмъ обращалось въ 1808 году, когда всего было лишь 500 милл. рублей, но они еще сохраняли половину своей цѣны; ибо, даже допуская, что они тогда уже обезцѣнились не только сравнительно со звонкою монетою, но и сравнительно съ товарами на всѣ 50% (что едва-ли допустимо, такъ какъ въ 1807 году онѣ еще сохранили двѣ трети своей цѣны, а въ 1805 и 1806 годахъ — три четверти), во всякомъ случаѣ наименьшая покупная сила обращавшихся въ 1808 году ассигнацій составляла 250 милл. р., или на 100 милл. рублей болѣе, чѣмъ въ 1820-хъ и 1830-хъ годахъ. Такимъ образомъ, послѣдовавшее въ отечественную войну сильное обезцѣненіе ассигнацій, отъ котораго онѣ почти не въ состояніи были оправиться, не смотря на всѣ старанія правительства, обезсиливъ ихъ эффективность, уменьшивъ ихъ покупную силу, очистило мѣсто и сдѣлало возможнымъ появленіе звонкой монеты, дѣйствуя такъ, какъ подѣйствовало бы очень сильное изъятіе изъ обращенія ассигнацій: если масса въ 595 милл. рублей нарицательныхъ дѣйствовала съ покупною силою лишь въ 150 милл. (при очень слабомъ колебаніи этой суммы лишь на нѣсколько милліоновъ болѣе или менѣе), то это было фактически уже совершенно полное осуществленіе того, что получило формальную санкцію въ 1843 году, когда означенные 595 милліоновъ рублей ассигнацій были обмѣнены на 170 милл. рублей въ кредитныхъ

билетахъ: почти три четверти всей массы были фактически какъ-бы изъяты изъ обращенія или вычеркнуты изъ счета.

Такимъ образомъ результатъ нашего отечественнаго опыта ассигнаціоннаго періода можно выразить слѣдующимъ образомъ:

а) Несмотря на отсутствіе воспрещенія лажа на звонкую монету, монета эта все таки исчезала изъ обращенія до тѣхъ поръ, пока ассигнаціи при значительной суммѣ ихъ выпуска еще сохранили половину нарицательнаго достоинства.

б) Несмотря на то, что въ 1812 году установленъ принудительный курсъ ассигнацій, что всѣ мысли (1810 г.) о возстановленіи обращенія звонкой монеты были оставлены и всѣ свои заботы правительство сосредоточило лишь на одномъ — „дабы болѣе обезпечить обращеніе ассигнацій“, *) вопреки всѣмъ намѣреніямъ и стараніямъ правительства, ассигнаціи не поправились существенно въ цѣнѣ и должны были очистить мѣсто звонкой монетѣ, появившейся въ обращеніи, когда ассигнаціи поте-

*) Манифестомъ 9 апрѣля 1812 г. предписывалось «на пространствѣ всей Имперіи счеты и платежи основывать на государственныхъ ассигнаціяхъ», «всѣ условія, договоры и контракты между казною и частными лицами по подрядамъ и поставкамъ впредь производить и заключать не иначе, какъ на государственныя банковыя ассигнаціи», «всѣ счета экономическіе и коммерческіе, исчисленія доходовъ и всякіе денежные публичные обороты производить не иначе, какъ на ассигнаціи», «цѣны въ прейсъ-курантахъ, справочныя» и т. д. все это означать «повсемѣстно на государственныя ассигнаціи», — наконецъ, всѣ подати съ 1812 года вносились обязательно ассигнаціями, даже таможенныя, которыя до того уплачивались серебромъ.

ряли три четверти ихъ нарицательнаго достоинства.

Толчки къ возвышенію лажа на весьма значительную высоту всегда исходятъ отъ причинъ временныхъ, случайныхъ, скоропреходящихъ. Едва-ли даже тяжкій политическій кризисъ въ состояніи увѣковѣчить лажъ на достигнутой имъ значительной высотѣ, какъ наглядно показываютъ приведенныя выше данныя о лажѣ на прусскія бумажныя деньги во время наполеоновскихъ войнъ. Главная, коренная и первоначальная причина увѣковѣченія сильно возвысившагося лажа—таже, которая превращаетъ даже невысокій лажъ изъ временнаго въ хроническое явленіе: это—пассивность правительства, какъ бы утверждающая лажъ на достигнутой имъ высотѣ, апатическое отношеніе правительства къ упадку выпущенныхъ имъ бумажныхъ денегъ, его нерѣшительность и нерасположсніе энергически охранять цѣнность этихъ денегъ, ограждать ихъ отъ всякаго рода опасностей; опасности же эти заключаются не только въ биржевой спекуляціи на лажъ, но въ большей еще мѣрѣ, какъ показалъ весьма наглядно опытъ въ началѣ 1870-хъ годовъ въ Соединенныхъ Штатахъ, а въ концѣ 1870-хъ годовъ въ Россіи, въ эгоистическихъ поползновеніяхъ той части лагеря протекціонистовъ, которая свою неразборчивость въ средствахъ доводитъ до готовности, хоть разорить страну, но въ своемъ лицѣ „поддержать отечественную промышленность“. Достаточно парализовать дѣйствія правительства въ отношеніи борьбы

съ упадкомъ цѣнности бумажныхъ денегъ, достаточно его укрѣпить во всегда болѣе ему присущемъ нерасположеніи заниматься этою борьбою, которая на видъ всегда дѣло очень неблагодарное, очень дорого стоющее и весьма медленно дающее видимые плоды, всего менѣе допускающее, чтобъ имъ занимались вь видахъ достиженія скорыхъ эффектныхъ результатовъ, — достаточно правительственной апатіи,—и главное основаніе хроническаго лажа положено. А растетъ апатія, растетъ и лажъ. Если изъ двухъ борющихся сторонъ одна постоянно спитъ, а другая вѣчно бдительна, постоянно во всеоружіи, всегда готова къ атакѣ и неустанно пользуется всякимъ удобнымъ случаемъ, чтобъ нанести противнику возможно болѣе вреда, то удивительно-ли, что исходъ оказывается очень печальнымъ?

Не менѣе существенна, однако, другая причина увѣковѣченія лажа, дѣлающая его безповоротнымъ.— Если въ силу дѣйствія первой причины положеніе доведено до хроническаго лажа въ 50% или 60% и болѣе, причемъ временно онъ уже ушелъ очень далеко и отъ столь высокаго уровня, то это не можетъ не получить весьма естественнаго вліянія на цѣнность бумажныхъ денегъ внутри страны. Къ лажу въ 10%, или 20%, или даже 30%, страна внутри можетъ болѣе или менѣе долго относиться съ равнодушіемъ; но никто не станетъ утверждать, что она въ силахъ сколько нибудь продолжительное время относиться съ равнодушіемъ, даже еслибъ

пожелала, къ лажу въ 60% или 90% или 150% и болѣе. Это былъ бы очевидный абсурдъ. Очень сильно возвысившійся хроническій лажъ свидѣтельствуетъ уже или о такой апатіи, которая не можетъ быть не принята во вниманіе внутри страны (именно вслѣдствіе неизвѣстности, до чего же лажъ можетъ еще дойти), или о томъ, что правительство уже не въ силахъ бороться съ лажемъ, даже еслибъ того пожелало. Сверхъ того, возвышая привозные и вывозные товары, и нѣкоторые изъ нихъ очень сильно, онъ этимъ самымъ сообщаетъ толчекъ, притомъ уже очень сильный, къ возвышенію и внутри страны цѣнъ на товары, услуги и имущества, особенно на тѣ, которые приготовляются изъ заграничныхъ матеріаловъ, или которые, соперничая съ заграничными товарами, могутъ уже совсѣмъ не бояться ихъ конкурренціи, или которые потребляются внутри страны одновременно съ вывозимыми за-границу и при слишкомъ усиленномъ ихъ вывозѣ могутъ быть и отечественному потребителю навязываемы по возвышенной цѣнѣ, и т. д., и т. д.

Но разъ въ странѣ начнется переоцѣнка товаровъ, услугъ и имуществъ, переоцѣнка эта, происходящая обыкновенно весьма неравномѣрно, связанная со всеобщимъ потрясеніемъ имущественнаго положенія всѣхъ слоевъ населенія, уже сама ставитъ страну въ новое отношеніе къ высотѣ лажа и къ дальнѣйшей его судьбѣ.

Пока лажъ не высокъ, внутри страны желательно, чтобъ на нее онъ совсѣмъ не имѣлъ никакого

дѣйствія. Когда же хроническій лажъ очень сильно возвысился и не можетъ не возымѣть сильнаго дѣйствія на цѣнность бумажныхъ денегъ внутри страны, то въ странѣ уже возникаетъ страхъ, какъ бы лажъ не пошелъ назадъ, и какъ бы попятное его движеніе не вызвало новаго кризиса, отличающагося отъ пережитаго, при послѣдовавшей повальной переоцѣнкѣ товаровъ, услугъ и имуществъ, лишь обратнымъ направленіемъ, но по существу съ нимъ тождественнаго *).

Страна уже внутри поэтому получаетъ интересъ всячески содѣйствовать сохраненію высокаго лажа на его уровнѣ. Мало того, она болѣе заинтересована, чтобы лажъ продолжалъ свое повышеніе, наконецъ добрался до своего апогея, и истощилъ свое дѣйствіе въ одномъ направленіи, чѣмъ колебался-бы впередъ и назадъ. Страна поэтому будетъ инстинктивно стремиться къ двоякому: во-первыхъ, къ тому, чтобы лажъ дошелъ до своего апогея, или чтобъ цѣнность бумажныхъ денегъ опустилась до

*) Пока внутри страны покупная сила бумажныхъ денегъ еще не уменьшилась соразмѣрно лажу на звонкую монету, лажъ составляетъ очень выгодную премію для нѣкоторыхъ категорій отечественныхъ производителей, будучи премією противъ заграничныхъ привозныхъ товаровъ и въ пользу собственныхъ вывозныхъ товаровъ страны. Но это значеніе преміи лажъ теряетъ вполнѣ и окончательно, когда и внутри страны бумажныя деньги обезцѣниваются соразмѣрно лажу. Тогда вышеуказанныя категоріи отечественныхъ производителей уже не имѣютъ никакого интереса въ высокомъ лажѣ, но вся страна въ немъ сильно заинтересовывается, какъ въ обезпеченіи отъ втораго, возвратнаго, кризиса, послѣ пережитаго перваго, отъ окончательнаго упадка кредитныхъ билетовъ внутри страны.

своего нисшаго уровня; а во-вторыхъ, къ тому, чтобъ на этомъ уровнѣ (наивысшемъ для звонкой монеты и наинисшемъ для бумажныхъ денегъ) цѣнность та и другая *фиксировалась*.

Эта-то фиксація имѣетъ особенно важное значеніе, потому что она составляетъ наиважнѣйшее обезпеченіе, какъ для монеты, которой она сохраняетъ покупную ея силу во всей цѣлости, такъ и для самаго населенія, которое она избавляетъ отъ ошеломляющихъ потрясеній. Фиксація бумажныхъ денегъ на уровнѣ ихъ наименьшей цѣнности лишаетъ ихъ способности къ сильнымъ колебаніямъ тѣмъ, что у нихъ вообще отнимается подвижность. Ее можно уподобить ампутаціи ногъ у человѣка. И тѣмъ не менѣе она составляетъ самое коренное, самое неминуемое условіе для того, чтобъ звонкая монета явилась въ обращеніи рядомъ съ обезцѣненными бумажными деньгами. Она имѣетъ такое первенствующее значеніе, потому что она — единственный способъ устранить непостоянство, шаткость покупной силы денегъ, обращающихся въ странѣ. Пока въ странѣ обращаются колеблющіяся бумажныя деньги, онѣ дѣлаютъ шаткою всю почву, на которой въ странѣ происходитъ обращеніе богатствъ, все равно—какія бы они ни были. Цѣнность всякаго имущества, независимо отъ присущей ей подвижности, становится болѣзненно тревожною, невѣрною, лихорадочною, потому что соприкосновеніе съ колеблющимися бумажными деньгами сообщаетъ всему обращенію богатствъ злокачественную

болѣзнь. И среди, въ числѣ, всякаго иного имущества та-же болѣзнь угрожаетъ и звонкой монетѣ. Она тоже не въ состояніи на означенной почвѣ сохранить свою устойчивость. Но звонкая монета отличается отъ всякаго иного имущества тѣмъ, что она болѣе способна къ самозащитѣ и самосохраненію. Она или прячется въ кубышки или уходитъ изъ страны. И оттого для обратнаго ея вызова прежде всего необходимо устраненіе опасности, отъ которой она скрылась. Шаткость почвы, на которой ей предстоитъ обращаться, должна исчезнуть. А это лишь, другими словами, означаетъ, что цѣнность обращающихся бумажныхъ денегъ должна потерять свою способность къ колебаніямъ, она должна фиксироваться.

Этотъ-то результатъ достигается всего полнѣе способомъ, на который указываетъ нашъ опытъ послѣ отечественной войны. Одно его выраженіе заключается въ фиксаціи цѣнности бумажныхъ денегъ на наинисшемъ предѣлѣ, до котораго онѣ достигли въ своемъ обезцѣненіи. Другое его выраженіе заключается въ лажѣ на бумажныя деньги, съ помощью котораго вокругъ колебаній въ цѣнности бумажныхъ денегъ какъ бы возводится высокая стѣна или она какъ бы обводится глубокимъ рвомъ, чтобъ чрезъ эту стѣну или чрезъ этотъ ровъ дѣйствіе колебаній не могло перейти. Стоитъ ли бумажный рубль 25 коп. или 26 коп. или 27 коп. звонкою монетою, это становится частнымъ вопросомъ, никакого значенія не имѣющимъ для обра-

щенія богатства въ странѣ, особенно для того порядка въ установленіи цѣнъ на товары и услуги, въ которомъ населеніе страны ежеминутно заинтересовано, какъ въ главномъ основаніи его спокойнаго существованія и развитія.

III.

Послѣдствія возврата звонкой монеты.

До сихъ поръ мы разсматривали только *внѣшнюю обстановку* возврата монеты для ея совмѣстнаго обращенія съ обезцѣненными бумажными деньгами. Руководясь указаніемъ опыта ассигнаціоннаго времени, мы сосредоточили вниманіе исключительно на явленіяхъ лажа, независимо отъ того дѣйствія, которое монета оказываетъ внутри страны, когда она начинаетъ служить не только для внѣшнихъ, но и для внутреннихъ платежей, вліяя на цѣны. Этихъ вліяній на цѣны товаровъ, услуги и имуществъ, на доходы и обороты, мы коснулись лишь мимоходомъ; но они требуютъ болѣе подробнаго разсмотрѣнія.

Совмѣстное обращеніе звонкой монеты и обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ можетъ состоять-ся при двоякаго рода обстоятельствахъ обезцѣненія послѣднихъ. Или (какъ было у насъ послѣ отечественной войны) обезцѣненіе прошло уже всѣ свои стадіи, то-есть: покупная сила бумажнаго рубля уменьшилась не только противъ звонкой мо-

неты, но и противъ всего остальнаго, что ею пріобѣтается, не только при внѣшнихъ платежахъ, но и во всѣхъ платежахъ внутреннихъ. Или (какъ это теперь у насъ) обезцѣненіе бумажнаго рубля видимо состоялось лишь относительно золота; въ отношеніи же товаровъ и услугъ еще невидно и неизвѣстно, въ какой мѣрѣ состоялось обезцѣненіе.

Для обращенія звонкой монеты совмѣстно съ неравными ей по стоимости бумажными деньгами, необходимо, чтобъ всѣ цѣны, всѣ оклады, всѣ тарифы, всѣ прейскуранты, всякая стоимость, всякая денежная сумма—получили *двоякое* выраженіе: одно въ звонкой монетѣ, другое—въ бумажныхъ деньгахъ. Оба эти выраженія должны совпадать, соотвѣтственно взаимному отношенію стоимости звонкаго и бумажнаго рубля. Если, напримѣръ, монета водворяется въ обращеніи въ то время, когда звонкій рубль равенъ двумъ бумажнымъ рублямъ, то цѣны, оклады, суммы, платежи въ бумажныхъ рубляхъ должны быть вдвое выше цѣнъ, окладовъ, суммъ, платежей въ звонкой монетѣ.

Установленіе этихъ двоякихъ выраженій для цѣнъ, окладовъ, суммъ и платежей само по себѣ не связано съ затрудненіями, если предварительно процессъ обезцѣненія бумажнаго рубля уже закончился и проникъ повсюду, во всѣ углы и закоулки народнаго хозяйства, охвативъ всю совокупность имущественныхъ отношеній, внеся всѣ измѣненія въ тѣ цѣны, оклады, суммы, стоимости и платежи, которыя существовали до всесторонняго, полнаго,

окончательно обезцѣненія. Конечно, самый ходъ этихъ измѣненій неминуемо долженъ сопровождаться ужасающимъ кризисомъ, страшнымъ потрясеніемъ всѣхъ состояній, всякаго имущества, всякаго заработка, всякого дохода, всѣхъ частей народнаго хозяйства: земледѣлія, промышленности, торговли и т. д. Но если острый періодъ этого кризиса закончился еще до появленія звонкой монеты, то самое ея появленіе, хотя оно и связано съ слишкомъ многочисленными перечисленіями, столь затрудняющими всегда массу населенія и подающими такъ много поводовъ къ обманамъ и злоупотребленіямъ, все таки не можетъ ощущаться съ тою острою болью, съ которою ощущался предшествовавшій кризисъ. Кризисъ какъ-бы анестезируетъ чувствительность и этимъ облегчаетъ переходъ къ совмѣстному обращенію звонкихъ и бумажныхъ денегъ.

Совершенно иное — появленіе звонкой монеты при тѣхъ условіяхъ бумажноденежнаго обращенія, которыя наблюдаются въ настоящее время въ Россіи, когда окончательнаго упадка бумажныхъ денегъ внутри страны еще не послѣдовало, когда полнаго совпаденія между лажемъ и цѣнами на товары, услуги и всякое имущество внутри страны нѣтъ. Мы объясняли выше, что при такихъ условіяхъ звонкая монета совсѣмъ еще не въ состояніи явиться въ обращеніи. На время, однако, отвлечемся отъ этого; допустимъ, что какая нибудь (неопредѣленная, конечно) сила въ состояніи привлечь монету и посмотримъ, какое это окажетъ

дѣйствіе на цѣны товаровъ, услугъ и всякаго имущества.

Прежде всего естественъ вопросъ: останутся ли бумажнорублевыя цѣны на своемъ уровнѣ и не произойдетъ ли лишь простое ихъ перечисленіе на звонкую монету, соразмѣрно лажу. Если, напримѣръ, домъ въ Петербургѣ или Одессѣ стоитъ 100,000 рублей бумажныхъ, то останется ли эта его цѣна безъ измѣненія и она въ монетѣ будетъ 50,000 рублей, или бумажнорублевая цѣна дома повысится до 200,000 рублей и въ монетѣ будетъ 100,000 рублей?

Конечно, сразу не послѣдуетъ ни то, ни другое. Волею-неволею домовладѣльцы, какъ и остальное населеніе, должны будутъ сдѣлаться метафизиками-экономистами и ломать себѣ головы надъ вопросомъ, что для нихъ выгоднѣе: взять ли за домъ при его продажѣ 50,000 руб. металлическихъ, рискуя, если бумажный рубль поправится, не получить даже первоначальныхъ 100,000 руб. кредитныхъ, или взять за домъ 100,000 кредитныхъ и рисковать, что они скоро будутъ составлять лишь 40,000 металлическихъ? Поэтому, болѣе нежели вѣроятно, что домовладѣлецъ заявитъ покупателю, что при такихъ обстоятельствахъ онъ долженъ измѣнить цѣну его дома и считать его примѣрно (приноровляясь къ ожидаемымъ колебаніямъ) въ 60—70 тысячъ металлическихъ, или 120—140 тысячъ кредитныхъ, такъ какъ это единственный способъ обезпечить его отъ убытковъ, связанныхъ съ равно возмож-

ными колебаніями вверхъ и внизъ. Возвышеніе какъ металлической цѣны надъ уровнемъ 50,000 р., такъ и кредитной надъ уровнемъ 100,000 р. въ этомъ случаѣ необходимо для обезпеченія имущества *отъ упадка* его цѣны.

Ограничится ли этимъ, однако, толчекъ, сообщенный цѣнамъ? Едва ли. Уровень цѣнъ, выраженныхъ въ звонкой монетѣ, гораздо сильнѣе и скорѣе стремится стать на почвѣ безубыточной внутренней стоимости вещей, чѣмъ это возможно для цѣнъ въ бумажныхъ рубляхъ. Бумажныя деньги своей собственной внутренней стоимости не имѣютъ, потому что производство сторублевой бумажки и рублевой одинаково стоитъ не болѣе одной копѣйки. Но когда цѣны установляются въ звонкой монетѣ, то подъ ними уже имѣется совершенно твердая почва сравнительной стоимости производства и добыванія для данной страны золота, или серебра, съ одной стороны, и всякаго иного имущества, съ другой. Въ звонкой монетѣ цѣны въ Россіи должны будутъ устанавливаться на тѣхъ же основаніяхъ, на которыхъ онѣ устанавливаются повсюду, гдѣ монета обращается, не лучшихъ и не худшихъ. Поэтому одно лишь то, что при данномъ уровнѣ бумажно-рублевыхъ цѣнъ, существовавшемъ до появленія монеты во внутреннемъ обращеніи, было бы очень выгодно для покупной силы монеты, чтобы означенный уровень не поднялся, еще не обезпеченіе, что никакого поднятія не произойдетъ и на дѣлѣ. Если на данномъ уровнѣ бумажно-

рублевыя цѣны стояли лишь потому, что бумажный рубль во внутреннемъ обращеніи обезцѣнился гораздо менѣе, чѣмъ для внѣшнихъ платежей, то это означаетъ, что бумажно-рублевыя цѣны стоятъ на уровнѣ, близкомъ къ тому, на которомъ онѣ стояли бы, если бы бумажныхъ денегъ совсѣмъ въ обращеніи не было, а вмѣсто нихъ обращалась бы только монета, и *на которомъ цѣны должны остаться, но выраженныя въ звонкой монетѣ*, когда монета возвратится въ страну. Если же отъ цѣнъ на товары, услуги и всякое имущество потребуютъ, чтобъ онѣ на своемъ уровнѣ остались лишь въ бумажныхъ рубляхъ, а въ металлическихъ понизились бы въ пропорціи обезцѣненія бумажнаго рубля, то это будетъ въ существѣ требованіе, чтобъ цѣны понизились не только въ отношеніи звонкаго, но и бумажнаго рубля. Ибо это будетъ равносильно утвержденію, что всѣ бумажные рубли, въ которыхъ выражаются цѣны, все равно какихъ бы то ни было товаровъ, услугъ и имуществъ, уже давно и вполнѣ обезцѣненные рубли. А это будетъ неправда. Тѣ бумажные рубли, въ которыхъ выражены цѣны товаровъ, услугъ и имуществъ, стоящихъ внѣ оборотовъ внѣшней торговли, совсѣмъ не принимались окончательно и вполнѣ обезцѣненными. Если же будутъ настаивать на томъ, что всякое выраженіе цѣны въ бумажныхъ рубляхъ должно непремѣнно приниматься за выраженіе цѣны въ окончательно и вполнѣ обезцѣненныхъ рубляхъ, то это неминуемо должно повести къ переоцѣнкѣ товаровъ, услугъ и

имуществъ внутренняго оборота и поднятію ихъ бумажнорублевыхъ цѣнъ до того уровня, который соотвѣтствуетъ полному обезцѣненію бумажнаго рубля.

Звонкій рубль, въ противуположность бумажному, не есть нѣчто шаткое по существу своему, зависящее всецѣло отъ произвольной субъективной оцѣнки. Это совершенно опредѣленное количество извѣстнаго имущества: 26,136 долей чистаго золота или 405 долей чистаго серебра. Основанія же, на которыхъ устанавливается цѣна чистаго золота, тѣ же, на которыхъ устанавливаются цѣны домовъ, земли, скота, хлѣба, мяса, сахара, хлопка, лѣса, сала и всякаго иного имущества. Золото не имѣетъ никакой заколдованной власти надъ прочимъ имуществомъ. Золотой рубль или 26,136 долей чистаго золота выражаетъ извѣстное количество труда и капитала, извѣстное количество производительныхъ силъ человѣка, дѣйствіемъ коихъ произведено имущество, представляемое 26,136 долями чистаго золота. Это количество труда и капитала, или вообще имущества, принято за единицу, то есть, установлено закономъ, что всякія иныя количества труда и капитала, всякія иныя массы имущества, представляютъ лишь кратныя и дробныя выраженія или повторенія *такого же* имущества, какое представляется 26,136 долями золота, по экономическому существу съ нимъ тождественнаго. Поэтому нельзя требовать, чтобъ домъ, стоющій 100,000 кредитныхъ рублей, стоилъ при лажѣ на монету въ 100% непремѣнно

50,000 металлическихъ рублей, при лажѣ въ 50% непремѣнно 66,666 руб. металлическихъ, а при лажѣ въ 200% уже только 33,333 рубля металлическихъ. Невозможно это потому, что приведенныя три металлическія суммы выражаютъ три совершенно опредѣленныя количества золота: 130,680 долей, 173,739 долей и 87,119 долей. Три величины, равныя порознь третьей должны быть и между собою равны. Но если для этого необходимо признать, что 130,680 долей, 173,739 долей и 87,119 долей одного и того же чистаго золота составляютъ равныя величины одного и того же имущества, то мы имѣемъ дѣло съ абсурдомъ.

Изъ сего слѣдуетъ то, что впрочемъ и само по себѣ совершенно очевидно, что не металлическія цѣны могутъ регулироваться бумажными, а наоборотъ, только металлическія цѣны, обладая подъ собою твердою почвою, имѣютъ регулирующую силу для установленія уровня бумажныхъ цѣнъ. Установленіе металлическихъ цѣнъ не можетъ не произойти совершенно независимо отъ установившихся до того бумажнорублевыхъ цѣнъ. И только на основаніи того или иного уровня, на которомъ цѣны въ звонкой монетѣ установятся соотвѣтственно взаимному отношенію внутренней стоимости монеты, съ одной стороны, и всякаго иного имущества—съ другой, потомъ и бумажнорублевыя цѣны выразятся въ зависимости отъ мѣры обезцѣненія бумажныхъ денегъ сравнительно со звонкими. Только опытъ, конечно, можетъ выяснить, какія при этомъ окажутся необходи-

мыми перемѣны въ бумажнорублевыхъ цѣнахъ, очень ли значительныя, или несущественныя. Но результатъ этого опыта можетъ быть предусмотрѣнъ въ общихъ своихъ основаніяхъ, и съ совершенною положительностью можно утверждать: что если дѣйствительно во внутреннемъ обращеніи бумажныя деньги до появленія звонкой монеты еще мало были обезцѣнены, или—во всякомъ случаѣ—были обезцѣнены въ гораздо меньшей мѣрѣ, чѣмъ въ какой повысился лажъ на монету, то на уровнѣ бумажныхъ цѣнъ или лишь немного ниже ихъ установятся цѣны въ звонкой монетѣ; цѣны же въ бумажныхъ рубляхъ неминуемо поднимутся соразмѣрно лажу на звонкую монету.

Такимъ образомъ, безъ повальнаго, глубокаго и охватывающаго все народное и государственное хозяйство кризиза звонкая монета во всякомъ случаѣ не можетъ водвориться въ странѣ для совмѣстнаго обращенія съ обезцѣненными бумажными деньгами.

Останавливаться на подробностяхъ этого кризиса едва ли необходимо. Болѣе существенно указаніе на то, что дѣйствіе (сила) кризиса и особенно его продолжительность главнымъ образомъ опредѣляются: во-первыхъ, тѣмъ, на какомъ уровнѣ онъ застаетъ лажъ на монету и обезцѣненіе бумажнаго рубля, а равно давно ли они стоятъ на этомъ уровнѣ; во-вторыхъ, тѣмъ, какъ велико количество обращающихся въ странѣ бумажныхъ денегъ.

Очевидно, что если звонкая монета начинаетъ

появляться тогда, когда кредитные билеты еще сохранили значительную часть, напримѣръ, половину своей цѣны, то это еще оставляетъ большой просторъ для дальнѣйшаго возвышенія лажа. Это значитъ, что въ такомъ случаѣ всякое дальнѣйшее движеніе лажа будетъ вызывать повтореніе кризиса. Цѣны въ звонкой монетѣ, разъ таковыя установятся, будутъ твердыми, но всѣ бумажнорублевыя цѣны товаровъ, услугъ и имуществъ должны будутъ идти за перемѣнами въ лажѣ, пока онъ еще въ состояніи очень сильно возвышаться, или—отъ одного кризиса страна будетъ переходить къ другому. И чувствительность этихъ потрясеній будетъ тѣмъ сильнѣе, чѣмъ больше количество обращающихся бумажныхъ денегъ, чѣмъ обширнѣе еще будетъ ихъ роль въ циркуляціонномъ механизмѣ, чѣмъ больше платежей и оборотовъ ими будетъ производиться и чѣмъ обширнѣе будутъ эти обороты и платежи. Ослабить толчки и выйти изъ состоянія хроническаго кризиса будетъ возможно лишь однимъ способомъ: предупреждая потрясенія, идти съ возвышенныхъ бумажнорублевыхъ цѣнъ быстрѣе, чѣмъ подвигается лажъ, извнутри, такъ сказать, гнать его вверхъ, чтобъ онъ скорѣе истощилъ свою способность вредить, чтобъ бумажныя деньги, наконецъ, фиксировались на своей низшей цѣнѣ и колебанія ихъ перестали бы отражаться въ цѣнахъ, а получили бы иное выраженіе (вродѣ лажа на ассигнаціи). Для этого всякій, по мѣрѣ возможности, долженъ будетъ стараться избѣгать бумажныхъ де-

негъ, не пользоваться ими, предпочитать имъ монету. У всѣхъ будетъ интересъ съ нетерпѣніемъ ожидать того времени, когда лажъ такъ высоко поднимется, а бумажныя деньги такъ сильно упадутъ, что обращающееся количество ихъ получитъ небольшое значеніе сравнительно съ обращающеюся монетою. Только тогда и для обращенія монеты почва будетъ вполнѣ расчищена.

Отъ всего этого, конечно, очень сильно будетъ страдать все населеніе, но, быть можетъ, всего сильнѣе тягость указаннаго положенія отразится на государственномъ казначействѣ. Для частныхъ людей будетъ естественно и справедливо, если они будутъ избѣгать бумажныхъ денегъ. Но будетъ неестественно и несправедливо, если о томъ же будетъ стараться правительство. Оно не въ состояніи будетъ такъ защищаться отъ всѣхъ неудобствъ, связанныхъ съ совмѣстнымъ обращеніемъ монеты и обезцѣненныхъ бумажекъ. И эти неудобства на него главнымъ образомъ обрушатся. Его кассы сдѣлаются центромъ тяготѣнія для всѣхъ обращающихся бумажекъ: потому что для цѣнности ихъ почти единственною почвою будетъ служить возможность ихъ употребленія для платежей казнѣ, на которыхъ онѣ главнымъ образомъ сосредоточатся.

Говоря это, мы, однако, предвосхищаемъ окончательный результатъ, которымъ кризисъ кончится для государственнаго казначейства. Предварительно же этого оно должно будетъ пройти и

чрезъ самый кризисъ. Остановимся, поэтому, и на тѣхъ явленіяхъ, въ которыхъ кризисъ скажется на Государственной Росписи.

Какъ извѣстно, въ ней на текущій 1888 годъ предусматривается достаточно обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ для покрытія суммы обыкновенныхъ-же государственныхъ расходовъ въ 853.830,000 рублей *). Въ ихъ составъ входятъ: на 73.050,000 р. платежей звонкою монетою для процентовъ и погашенія по металлическимъ государственнымъ займамъ, 80% лажа на эти платежи — 58.440,000 р., для платежей по бумажнорублевымъ государственнымъ займамъ — 156.460,000 р., наконецъ, расходы на оборону страны и ея гражданское управленіе — 565.890,000 рублей. Изъ всѣхъ этихъ расходовъ платежи по металлическимъ займамъ безповоротно зависятъ отъ лажа; платежи по бумажнорублевымъ займамъ отъ него совершенно независимы; расходы-же на оборону страны и ея гражданское управленіе, наизначительнѣйшіе по суммѣ, становятся къ лажу на звонкую монету въ новое отношеніе, какъ только она водворяется во внутреннемъ обращеніи. Это-то отношеніе мы и должны выяснить.

Въ послѣднія тридцать лѣтъ, съ тѣхъ поръ, какъ кредитные билеты стали единственными деньгами, обращающимися внутри страны, опытъ весьма наглядно показалъ, что собственно для Государствен-

*) Суммы нами округлены въ десяткахъ тысячъ.

ной Росписи лажъ на звонкую монету имѣлъ существенное значеніе лишь соразмѣрно заграничнымъ платежамъ правительства по металлическимъ займамъ и по нѣкоторымъ инымъ, незначительнымъ расходамъ. Собственно же для правительственныхъ расходовъ (по оборонѣ и гражданскому управленію страны) внутри страны совсѣмъ почти не было повода вспоминать объ обезцѣненіи кредитныхъ билетовъ, потому что оно дѣйствительно играло весьма малую роль во внутреннихъ государственныхъ расходахъ. Эти расходы очень сильно возрасли за послѣднія тридцать лѣтъ, но по причинамъ, совершенно независящимъ отъ колебаній покупной силы кредитныхъ билетовъ. Оборонительныя силы страны значительно увеличились количественно и усовершенствованы качественно; онѣ вооружались и перевооружались дорого повсюду стоющимъ оружіемъ; на крѣпости и флотъ расходовалось больше, чѣмъ прежде; продовольствіе, обмундированіе, снаряженіе, заведенія для общаго и спеціальнаго образованія и для охраны здоровья войскъ стали многочисленнѣе и лучше, чѣмъ прежде; денежное довольствіе войскъ разсчитано на предоставленіе имъ большихъ средствъ для лучшаго, чѣмъ прежде, существованія. Равнымъ образомъ и въ гражданскомъ управленіи расходы сильно возрасли, потому что число чиновъ разныхъ вѣдомствъ очень сильно возросло, особенно по министерствамъ финансовъ, внутреннихъ дѣлъ, юстиціи, народнаго просвѣщенія и путей сообщенія; оклады получаемаго ими содер-

жанія возвышены тоже лишь въ видахъ предоставленія имъ бо́льшихъ средствъ для лучшаго существованія. Извѣстно, что несмотря на значительное увеличеніе государственныхъ расходовъ, они все-таки еще далеко отстаютъ отъ сосѣднихъ государствъ. Такъ, денежное довольствіе войскъ у насъ ничтожно сравнительно съ тѣмъ, во что оно обходится, напримѣръ, въ Германіи *); численность полицейскаго персонала, судебнаго, учебнаго, школъ, больницъ, тюремъ, оклады содержанія различныхъ правительственныхъ чиновъ, все это у насъ еще очень скромно сравнительно съ другими государствами, но все-таки не такъ ужъ скромно, какъ было прежде, конечно, благодаря тому, что, расходуя увеличенныя суммы кредитныхъ рублей, правительство не встрѣчало препятствія въ уменьшеніи ихъ покупной силы.

Совершенно наглядно это доказываетъ сравненіе вышеприведенной суммы государственнаго расхода на оборону и гражданское управленіе страны съ расходомъ на тотъ-же предметъ въ половинѣ 70-хъ

---

*) По первоначальной военной смѣтѣ Германской Имперіи (то-есть, не считая послѣдовавшихъ уже весьма значительныхъ дополнительныхъ ассигнованій) на 1887—88 г. причитается на долю Пруссіи: для денежнаго довольствія 238,229 рядовымъ 30.851.568 марокъ или 9.522,089 металл. рублей, по 40 металл. рублей на человѣка; у насъ по смѣтамъ 1887 года на 650,374 рядовыхъ 2.431,490 рублей; по прусской нормѣ было бы нужно 26.014,960 рублей. По тѣмъ же смѣтамъ прусскимъ на 38,886 унтеръ-офицерскихъ чиновъ, 34,521 ефрейторовъ и 4,150 гобоистовъ и т. п. ассигновано 21.782,708 марокъ или 6.723,058 металл. рублей. Всего на рядовыхъ и унтеръ-офицеровъ въ Пруссіи 16.245,145 металл. рублей, а у насъ 5.455,600 рублей.

годовъ. Съ 1875 года протекло уже достаточно много времени, чтобы уменьшеніе покупной силы кредитныхъ билетовъ, если оно произошло внутри страны, отразилось на расходахъ по Государственной Росписи. Извѣстно, однако, что если въ теченіе этого времени бывали случаи колебанія нѣкоторыхъ государственныхъ расходовъ вслѣдствіе измѣненія различныхъ цѣнъ, то эти измѣненія заключались въ движеніи не только вверхъ, но и внизъ. Измѣнять-же оклады содержанія правительственныхъ чиновъ вслѣдствіе уменьшенія покупной силы кредитныхъ билетовъ совсѣмъ не приходилось. Сравнительно съ 1875 годомъ предположенные на 1888 годъ расходы на оборону и гражданское управленіе увеличились на 128.660,000 рублей (на $29^1/_2\%$ противъ $32^1/_2\%$ въ Германской имперіи) *). Составъ этихъ 128.660,000 р. съ очевидностью показываетъ, что они вызваны новыми расходами, а не составляютъ лишь номинальное увеличеніе суммъ старыхъ расходовъ. А именно изъ нихъ приходится: на финансовое вѣдомство 21.240,000 руб., потому что для

*) Даже въ Пруссіи, въ которой государственные расходы всегда очень туго возрастали и въ которой, особенно съ 1871 года, было меньше, чѣмъ прежде, поводовъ къ ихъ возвышенію (правительственный механизмъ уже давно весьма усовершенствованный, а тѣ его части, которыя требовали развитія, улучшались на счетъ Имперіи), все таки съ 1875 г. государственные расходы возрасли на $17^1/_3\%$, не считая при этомъ ни платежей по госуд. долгамъ, ни расходовъ эксплуатаціи и иныхъ по казеннымъ желѣзнымъ дорогамъ; съ расходами же казенныхъ желѣзныхъ дорогъ собственно расходы разныхъ частей государственнаго управленія въ Пруссіи съ 1875 года возрасли на $47^1/_3\%$.

значительно возросшихъ государственныхъ доходовъ нужно было увеличить и расходы взиманія ихъ; на министерство путей сообщенія преимущественно для расходовъ эксплоатаціи казенныхъ желѣзныхъ дорогъ — 18.800,000 р.; на министерство внутреннихъ дѣлъ — 18.390,000 р., вслѣдствіе включенія въ его смѣту расходовъ по тюремной части, расходовъ бывшаго третьяго отдѣленія и значительныхъ новыхъ расходовъ на органы внутренней охраны; на министерство юстиціи — 6.510,000 р., вслѣдствіе открытія многихъ новыхъ судебныхъ учрежденій; на министерство народнаго просвѣщенія — 6.250,000 р., вслѣдствіе открытія многихъ новыхъ учебныхъ заведеній; на государственный контроль — 1.110,000 р., вслѣдствіе значительнаго усиленія его личнаго состава, вызваннаго увеличеніемъ казенныхъ оборотовъ; на министерство иностранныхъ дѣлъ — 1.730,000 р., и на прочія гражданскія вѣдомства — 1.180,000 р.; всего-же на различныя части гражданскаго управленія — 75.210,000 рублей. Затѣмъ на военное министерство приходится 32.010,000 р., на морское вѣдомство — 13.740,000 р. и разныхъ суммъ, преимущественно заготовленныхъ на случай сверхсмѣтныхъ расходовъ, — 7.700,000 р. Едва-ли настоитъ надобность доказывать, что и эти три послѣднія суммы не имѣютъ связи съ уменьшеніемъ покупной силы кредитныхъ билетовъ: достаточно напомнить, что наименѣе существенны перемѣны въ расходахъ на продовольствіе и обмундированіе войскъ, на которыхъ уменьшеніе покупной

силы кредитныхъ билетовъ должно было бы всего сильнѣе отразиться, еслибъ оно произошло, и, напротивъ, самое значительное увеличеніе произошло въ денежномъ довольствіи войскъ вслѣдствіе предоставленія имъ большихъ средствъ на лучшую обстановку и вслѣдствіе новыхъ строительныхъ расходовъ.

И такъ, относительно 128.660,000 р., на которые увеличились съ 1875 года расходы обороны страны и ея гражданскаго управленія, никакого сомнѣнія нѣтъ, что они представляютъ совершенно новые, матерьяльно новые, расходы, а не формальное, нарицательное увеличеніе однихъ лишь денежныхъ суммъ.

Такимъ образомъ, сумма расходовъ на оборону страны и на ея гражданское управленіе, предположенная на 1888 годъ, состоитъ изъ 437.230,000 р. на предметы, на которые расходы производились уже въ 1875 году, и изъ 128.660,000 р., расходуемыхъ на новые предметы.

Какъ велика была покупная сила кредитныхъ билетовъ, которые правительство расходовало въ 1875 году? Извѣстно, что кредитный рубль въ 1875 году даже противъ звонкой монеты стоилъ свыше 86% своей нарицательной цѣны, и что такъ-же, какъ нынѣ, и тогда существовала разница между покупною силою кредитнаго рубля во внутреннемъ оборотѣ и его отношеніемъ къ звонкой монетѣ. Допустимъ, однако, въ противность этому и въ противность тому, что мы выше говорили на основаніи существа расходовъ и опыта, какъ всѣ

его признавали, что и во внутреннемъ оборотѣ кредитный рубль уже ослабѣлъ лишь немногимъ менѣе, чѣмъ противъ звонкой монеты, сохранивъ лишь 90% своей нарицательной цѣны. Допустимъ, далѣе, что съ тѣхъ поръ произошло новое обезцѣненіе кредитнаго рубля во внутреннемъ оборотѣ и онъ потерялъ еще 15%, такъ что нынѣ онъ сохранилъ лишь 75% своей нарицательной цѣны.

Въ такомъ случаѣ покупная сила, которою правительство должно располагать для расходовъ на предметы, удовлетворявшіеся уже въ 1875 году, соотвѣтствуетъ 327.920,000 металлическихъ рублей, а для новыхъ расходовъ правительству нужна покупная сила 96.490,000 металлическихъ рублей. Всего-же покупная сила, въ которой оно нуждается для расходовъ по оборонѣ и гражданскому управленію страны соотвѣтствуетъ 424.410,000 металлическихъ рублей.

Пока въ странѣ обращались только кредитные билеты, перечисленіе въ металлическіе рубли бумажныхъ рублей, которые правительство внутри страны расходовало, могло казаться или совершенно праздным дѣломъ, или имѣющимъ лишь чисто теоретическій интересъ. Но когда рядомъ съ кредитными билетами водворяется звонкая монета, перечисленіе получаетъ прямой практическій интересъ. Совмѣстно обращающіеся два *различныхъ* рубля, бумажный и металлическій, требуютъ, чтобы всегда въ точности опредѣлялось, о какихъ рубляхъ идетъ рѣчь, какими рублями располагаютъ, какіе рубли даются и

какіе желаютъ получить. Поэтому и правительство вынуждено будетъ совершенно ясно себѣ опредѣлить, сколько оно предполагаетъ расходовать, выразивъ это въ двоякой суммѣ, какъ металлическихъ, такъ и кредитныхъ рублей.

И это-то сдѣлаетъ существенно необходимымъ знать не только то, сколько вообще рублей до того правительство расходовало, но какихъ именно рублей. Ибо измѣненія государственныхъ расходовъ возможны лишь въ сравнительно тѣсныхъ предѣлахъ. Если правительство, независимо отъ появленія звонкой монеты во внутреннемъ обращеніи, нуждалось въ покупной силѣ 424.410,000 руб. металлическихъ для расходовъ обороны и управленія, то столько же ему будетъ и послѣ нужно, или оно не въ состояніи будетъ оборонять страну и ею управлять *такъ, какъ прежде.*

Но съ появленіемъ во внутреннемъ обращеніи двухъ различныхъ рублей, бумажный рубль, кто его ни получалъ бы, не можетъ уже претендовать на покупную силу въ 75% его нарицательной цѣны, если лажъ на звонкую монету составляетъ 80% или 100%. Всѣ бумажные рубли, на какіе платежи, внѣшніе или внутренніе, они ни употреблялись бы, должны сдѣлаться равными, а вслѣдствіе того уравниться и по степени ихъ обезцѣненія. При лажѣ на звонкую монету въ 80% или 100% всѣ бумажные рубли сохраняютъ лишь $55^1/_2$% или 50% своей нарицательной цѣны.

Это очевидно значитъ, что, вслѣдствіе появленія

звонкой монеты во внутреннемъ обращеніи, $^1/_5$ или $^1/_4$ той покупной силы, которою правительство располагало, испарятся въ пространствѣ. Имѣя на оборону и управленіе страны 565.890,000 бумажныхъ рублей, правительство въ нихъ располагало покупною силою 424.410,000 металл. рублей, пока бумажный рубль сохранялъ не менѣе 75% своей покупной силы внутри страны. Но если бумажный рубль и при внутреннихъ платежахъ стоитъ $55^1/_2\%$ или 50%, то оно уже располагаетъ покупною силою лишь 314.380,000 металлическихъ рублей или даже лишь 282.940,000 металлическихъ рублей. Для того, чтобы по прежнему располагать покупною силою въ 424.410,000 металл. рублей, правительство должно имѣть, при лажѣ въ 80%, не менѣе 763.940,000 бумажныхъ рублей. Но сверхъ того, для платежей по государственнымъ долгамъ ему нужно еще 287.970,000 руб.; слѣдовательно, всего оно нуждается для покрытія всѣхъ предположенныхъ обыкновенныхъ государственныхъ расходовъ въ суммѣ обыкновенныхъ же доходовъ въ 1.051.910,000 рублей. Таковыхъ ожидается однако лишь 854.360,000 рублей. Слѣдовательно, вмѣсто предполагавшагося равновѣсія въ Государственной Росписи оказывается дефицитъ въ 197.550,000 рублей.

При бумажномъ рублѣ, сохранившемъ лишь 50% своей нарицательной стоимости, дефицитъ достигаетъ 297.000,000 рублей, а при дальнѣйшемъ уменьшеніи стоимости бумажнаго рубля еще на

10 коп., дефицитъ уже доходитъ до 545.750,000 рублей *).

Если допущенное нами выше предположеніе, что и внутри страны бумажный рубль нынѣ уже потерялъ четверть своей цѣны, неправильно (въ чемъ едва-ли можетъ быть сомнѣніе); если, напримѣръ, правильнѣе допустить, что внутри страны бумажный рубль сохранилъ не менѣе 90% своей цѣны, то исчисленный недостатокъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ возрастаетъ еще сильнѣе. При курсѣ, принятомъ росписью на текущій годъ (180 кр. р. за 100 мет. р.), дефицитъ въ такомъ случаѣ достигаетъ 350.330,000 р. При цѣнѣ бумажнаго рубля въ 50 мет. коп., дефицитъ составляетъ 466.800,000 руб. При цѣнѣ же бумажнаго рубля въ 40 к. мет.—дефицитъ поднимается до 757.980,000 р.

Цифры эти выражаютъ, сколько будетъ необходимо новыхъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ, въ добавленіе къ тѣмъ, которые ожидаются

---

*) За отчисленіемъ изъ ожидаемой суммы обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ (854.360,000 руб.) на платежи по бумажно-рублевымъ долгамъ 156.460,000 р., остается доходовъ 697.900,000 р. кред., которые при стоимости бумажнаго рубля въ 55 1/2 мет. коп, или 50 к. мет., или 40 к. мет. составляютъ 387.720,000 металл. руб., или 348.950,000 мет. руб., или 279.160,000 мет. руб. А такъ какъ правительство должно имѣть для расходовъ на оборону и гражданское управленіе страною 424.410,000 мет. руб. и на платежи по металлическимъ долгамъ 73.050,000, а всего 497.460,000 металл. руб., то дефициты его составляютъ при указанныхъ курсахъ 109.740,000 металл. руб., или 148.510,000 мет. руб., или 218.300,000 мет. руб. Перечисленные же по тѣмъ же курсамъ въ бумажные рубли, эти дефициты составляютъ 197.530,000 кр. р., или-же 297.020,000 м. р., или, наконецъ, 545.750,000 кр. руб.

къ поступленію росписью на нынѣшній годъ, для удовлетворенія предположенныхъ въ той же росписи обыкновенныхъ государственныхъ расходовъ, если бумажный рубль, на которомъ она почти вся построена, внутри страны обезцѣнится на всю пропорцію лажа на звонкую монету.

Конечно, было бы очень удобно, если бы было возможно просто опредѣлить, что съ такого-то времени оклады и суммы государственной росписи, выраженные въ бумажныхъ рубляхъ, по доходамъ и расходамъ, перечисляются по курсу въ металлическіе рубли и соотвѣтственно сему производятся платежи казнѣ и казною. Но мало-ли что было бы очень удобно, еслибъ было бы возможно? Напримѣръ, было бы очень удобно, еслибы возможно было бы начать постройку дома съ верхняго этажа и на деньги, полученныя отъ его жильцовъ, подстроить подъ нимъ еще этажъ, на деньги отъ жильцовъ верхнихъ двухъ этажей подстроить подъ ними еще этажъ и т. д. Очень большіе дома этимъ способомъ какъ бы сами себя выстроили бы безъ значительныхъ затратъ капитала и напротивъ съ большими средствами на изящное, удобное и прочное ихъ устройство. Совершенное подобіе этимъ невозможнымъ удобствамъ представляетъ и удобство установленія металлическихъ окладовъ и суммъ Государственной Росписи на основаніи нынѣшнихъ бумажно-рублевыхъ окладовъ и суммъ. Разъ кредитные билеты подвергаются, при внутреннихъ платежахъ, тому же обезцѣненію, какъ при внѣшнихъ платежахъ, всѣ

удобства „простаго перечисленія“ исчезаютъ, какъ дымъ. Если правительство останется при той суммѣ бумажно-рублевыхъ своихъ доходовъ, какую нынѣ оно получаетъ, то его доходы сократятся вдвое, когда внутри страны бумажные рубли вдвое упадутъ соразмѣрно лажу на звонкую монету. Для страны, несомнѣнно, было бы очень удобно, еслибы возможно было бы для правительства „просто перечислить“ нынѣшніе бумажно-рублевые оклады налогомъ въ металлическіе, потому что она платила бы вдвое меньше налоговъ. Но невозможность подобныхъ удобствъ въ томъ-то и выразится, что они скажутся въ громадныхъ вышеисчисленныхъ дефицитахъ Государственной Росписи.

Разумѣется, эти дефициты обнаружатся не сразу во всемъ своемъ величіи, а постепенно, по мѣрѣ обезцѣненія кредитныхъ билетовъ во внутреннихъ платежахъ, по мѣрѣ того, какъ все сильнѣе будетъ повальное возвышеніе цѣнъ на все и вся въ странѣ. Однако, болѣе чѣмъ вѣроятно, что вышеисчисленные результаты не очень на долго затянутся, но напротивъ обнаружатся съ очень большою скоростью*).

*) Окладъ подушной педати, первоначально установленный Петромъ В. въ размѣрѣ 80 к. съ души и пониженный Екатериною I до 70 к., въ 1794 г. былъ поднятъ до 1 р. 2 к., а въ 1798 г. до 1 р. 26 к. затѣмъ въ 1810—1812 гг., вслѣдствіе «пониженія ассигнацій» (какъ объяснялось въ манифестѣ 2 февраля 1810 г.) онъ былъ возвышенъ до 3 р. 30 к. (окладъ въ 3 р. 30 к. ассигн. въ 1839 г. былъ перечисленъ въ 95 к. серебромъ и оставался до 1862 г.). Оклады оброчной подати и пошлинъ тоже были соразмѣрно возвышены въ 1810 и 1812 годахъ. Доходы отъ прямыхъ податей доставляли до 1810 г. не болѣе 48 милл. рублей, а съ 1810 года они уже давали сначала 80 милл. р., затѣмъ, въ 1815 году,

Во всякомъ случаѣ, они неминуемы. Звонкая монета не можетъ появиться въ обращеніи безъ одновременнаго обезцѣненія въ пропорціи лажа обращающихся бумажныхъ рублей равномѣрно при всѣхъ платежахъ, ими производимыхъ, въ томъ числѣ и при платежахъ, производимыхъ казнѣ или казною. Слѣдовательно, соразмѣрно должны потерять свою покупную силу всѣ бумажнорублевые доходы Государственной Росписи. Расходы же Государственной Росписи *матеріально*, по существу ихъ, остаются, должны оставаться прежніе. Конечно, на нѣтъ и суда нѣтъ. Чины гражданскаго и военнаго управленія |должны будутъ брать то, что имъ дадутъ, хотя-бы то, что имъ даютъ, составляло лишь $55^1/_2\%$, или 50% или лишь 40% того, что они прежде получали. Но они будутъ терпѣть очень большую нужду. Втунѣ окажутся тридцатилѣтнія заботы и старанія правительства устроить имъ лучшее существованіе; но это окажется связаннымъ съ такими неудобствами для исправности правительственной машины, съ такимъ ея ухудшеніемъ, качественнымъ и количественнымъ, что забота о возстановленіи прежняго положенія будетъ наинастоятельнѣйшая.

---

120 милл., а по возстановленіи мира и до 130—140 милл. См. Государственныя Росписи того времени въ финансовыхъ документахъ царствованія императора Александра I, изд. А. Н. Куломзина. Сборн. Русск. Ист. Общ., т. XLV. Изъ этихъ же документовъ усматривается, что итогъ обыкновенныхъ государственныхъ расходовъ только съ 1805 г. перешелъ чрезъ 100 милл. рублей, въ 1809 г. составлялъ 145 милл., въ 1811—12—13 приближался къ 300 милл., а въ 1818 г. перешелъ чрезъ 400 милл. рублей.

Необходимое для того увеличеніе государственныхъ доходовъ должно будетъ поэтому послѣдовать очень скоро. Хозяйственно-операціонные (матеріальные) расходы казны еще болѣе настоятельно потребуютъ увеличенія ассигнуемыхъ на нихъ суммъ, потому что отъ нихъ зависитъ оборона страны и сохраненіе отъ гибели имущественнаго инвентаря казны, самая возможность существованія различныхъ ея матеріальныхъ установленій: тюрьмъ, больницъ, почтъ, телеграфовъ, желѣзныхъ и шоссейныхъ путей, каналовъ и т. д.

Все это несомнѣнно будетъ выраженіемъ ужасающаго кризиса, чрезъ который придется пройти государственному хозяйству, кризиса, тѣмъ болѣе остраго и разрушительнаго, что одновременно онъ обрушится на все населеніе, на всѣ его источники существованія. Правительству придется добиваться возвышенія налоговъ переоцѣнкою окладовъ въ то время, когда податныя силы страны всего менѣе будутъ въ состояніи удовлетворять нужды и требованія правительства. Ибо въ одинаковомъ положеніи съ правительствомъ окажется всякій: у всѣхъ бумажнорублевые прежніе доходы окажутся на половину или болѣе, можетъ быть, весьма значительно болѣе, уменьшившимися въ своей покупной силѣ, всякій обѣднѣетъ, у всякого окажется недочетъ для покрытія издержекъ производства, недочетъ въ прибыляхъ и заработкахъ, недочетъ въ средствахъ для повседневнаго существованія. Всѣ должны сосредоточить свои заботы на возвышеніи ихъ бумажно-

рублевыхъ доходовъ, то-есть, прежде всего — на правильной оцѣнкѣ на звонкую монету ихъ рессурсовъ, ихъ труда, капитала, имущества, заработковъ, доходовъ, оборотовъ, и затѣмъ на дальнѣйшей новой и правильной оцѣнкѣ тѣхъ-же рессурсовъ на бумажныя деньги соразмѣрно лажу на монету. А это —такое дѣло, въ которомъ открывается широкое поприще для корысти и несправедливости.

Мы отчасти коснулись уже выше того изъ возникающихъ при подобномъ кризисѣ неудобствъ, которое заключается въ необходимо долженствующемъ возникнуть всеобщемъ стремленіи пользоваться бумажными деньгами почти исключительно для платежей казнѣ. На этомъ мы должны еще нѣсколько остановиться, въ видахъ разъясненія финансоваго значенія принудительнаго курса бумажныхъ денегъ и вліянія, которое перемѣны въ немъ должны оказать не только на обыкновенные, но— особенно—на чрезвычайные рессурсы государственнаго казначейства.

Принудительный курсъ бумажныхъ денегъ по ихъ нарицательной цѣнѣ лишенъ существеннаго значенія до тѣхъ поръ, пока бумажки еще сохранили значительную долю своей цѣнности и покупной силы, пока онѣ во внутреннемъ обращеніи не обезцѣнились въ той мѣрѣ, въ какой онѣ упали при обмѣнѣ на средства для заграничныхъ платежей. Пока это продолжается, бумажныя деньги въ отношеніи принудительнаго курса поставлены также, или почти также, какъ размѣнные кредитные знаки:

онъ для нихъ не лишенъ нѣкотораго значенія, но это значеніе несущественное. Въ началѣ 1850-хъ годовъ Е. И. Ламанскій совершенно правильно писалъ о кредитныхъ билетахъ въ виду ихъ размѣнности на звонкую монету, что они лишены «значенія *обязательныхъ бумажныхъ денегъ*», «прежнія ассигнаціи были *обязательны въ пріемѣ*, кредитные билеты нисколько на самомъ дѣлѣ не обязательны, потому что всякій имѣетъ право получить вмѣсто нихъ тотчасъ-же звонкую монету» *). Существенную перемѣну, конечно, производитъ пріостановленіе размѣна; но—въ чемъ она заключается? Прежде, когда кредитные билеты были размѣнны и сохраняли всю свою цѣну въ силу этого, принудительный курсъ не могъ мѣшать имъ обращаться совмѣстно со звонкою монетою. При неразмѣнности-же бумажныя деньги, какъ доказываетъ опытъ ассигнацій до ихъ окончательнаго упадка, получаютъ силу вытѣснять монету изъ обращенія тоже и безъ содѣйствія принудительнаго курса, если только они внутри страны не обезцѣнились въ пропорціи лажа. Въ томъ и другомъ случаѣ отношеніе кредитныхъ билетовъ къ принудительному курсу одинаковое, потому что въ основѣ этого отношенія въ томъ и другомъ случаѣ дѣйствуетъ сохранившаяся цѣнность бумажныхъ денегъ.

Такимъ образомъ, законъ о принудительномъ

*) *Е. И. Ламанскій.* «Статистическій обзоръ операцій государственныхъ кредитныхъ установленій» (въ Сборникѣ статистич. свѣдѣній И. Географ. Общества, 1854 г., ч. II), стр. 200, 202 и 203.

курсѣ по нарицательной цѣнѣ не въ состоянiи создавать какихъ либо новыхъ силъ и свойствъ ни въ кредитныхъ знакахъ (размѣнныхъ), ни въ бумажныхъ деньгахъ (неразмѣнныхъ). Онъ лишь *охраняетъ* тѣ ихъ свойства и силы, для которыхъ они обладаютъ реальнымъ источникомъ въ себѣ, такъ сказать—внутри себя, въ ихъ сохраняющейся цѣнности. Поэтому, лишь до тѣхъ поръ, пока эта сохраняющаяся цѣнность даетъ неразмѣннымъ бумажнымъ деньгамъ силу для вытѣсненiя звонкой монеты изъ обращенiя, принудительный курсъ по нарицательной цѣнѣ охраняетъ и эту силу. Когда-же ея реальный источникъ вполнѣ и окончательно изсякаетъ; когда очень сильное обезцѣненiе бумажныхъ денегъ вполнѣ и во всѣхъ подробностяхъ осуществляется и внутри страны, то и хожденiе бумажныхъ денегъ по нарицательной цѣнѣ становится фикцiею. Закону уже нечего охранять. И *если дѣло дошло до этого*, то отмѣна принудительнаго курса по нарицательной цѣнѣ не только безвредна, но въ интересахъ населенiя и казны настоятельно необходима.

Но правительство никоимъ образомъ не должно допускать, чтобы дѣло дошло до этаго, потому что въ такомъ случаѣ вся тягость, всѣ потрясенiя и всѣ неудобства отъ совмѣстнаго обращенiя монеты и обезцѣненныхъ бумажекъ раньше или позже сосредоточатся на государственномъ казначействѣ. Въ оборотахъ по обыкновеннымъ государственнымъ доходамъ правительство должно будетъ примириться

съ тѣмъ, что во всякое данное время будутъ существовать безчисленные виды спекуляціи и ажіотажа въ связи съ тѣми курсами, которые оно должно будетъ установить для бумажнорублевыхъ платежей казнѣ и казною. Но гораздо важнѣе, глубже и ощутительнѣе будетъ ударъ чрезвычайнымъ рессурсамъ правительства.

Съ возстановленія мира по окончаніи наполеоновскихъ войнъ прошло *сорокъ лѣтъ*, въ теченіе которыхъ правительство не нуждалось въ бумажно-денежныхъ выпускахъ, какъ въ чрезвычайномъ финансовомъ рессурсѣ. Поэтому, съ точки зрѣнія экстраординарныхъ финансовъ для правительства было безразлично, обращаются-ли бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ по нарицательной цѣнѣ, или по биржевой—вплоть до Крымской войны. Но съ тѣхъ поръ прошло лишь около *тридцати* лѣтъ, и тотъ же вопросъ имѣлъ уже *два раза* очень важное практическое значеніе, а кто можетъ поручиться, что онъ не получитъ такого значенія еще и въ третій разъ до 1895 года, когда кончится сорокъ лѣтъ съ половины 1850-хъ годовъ?

Во время Крымской войны несомнѣнно большое значеніе имѣло то, что тогда уже не было въ обращеніи ассигнацій почти на 600.000,000 р., стоющихъ 28 к. серебромъ за рубль. Ибо очевидно, что еслибы новыя бумажныя деньги тогда нужно было выпустить въ добавленіе къ такимъ ассигнаціямъ, то выпускъ въ 400.000,000 далъ бы только 100.000,000 рублей серебромъ, а можетъ быть даже

только 50 или 25 милліоновъ. Для полученія же тѣхъ 400.000,000 рублей серебромъ, которые государственное казначейство получило отъ бумажно-денежныхъ выпусковъ для чрезвычайныхъ расходовъ Крымской войны, потребовались бы выпуски въ миѳическихъ размѣрахъ.

Конечно, помогло тогда то, что кредитные билеты были равноцѣнны звонкой монетѣ, а не то, что они имѣли принудительный курсъ по нарицательной цѣнѣ. Но такъ какъ кредитные билеты имѣли и такой курсъ, то позволительно поставить вопросъ: что произошло бы, еслибы правительство этотъ курсъ отмѣнило какъ разъ предъ приступомъ къ новымъ выпускамъ для чрезвычайныхъ расходовъ? Могло-ли правительство тогда сказать: пока кредитные билеты были размѣнны на звонкую монету, не было несправедливости въ томъ, что они имѣли принудительный курсъ по нарицательной цѣнѣ, но такъ какъ размѣнъ пріостанавливается, то для кредитныхъ билетовъ допускается принудительный курсъ лишь по биржевой цѣнѣ? Очевидно, правительство этого *не могло* сказать въ 1854 году, *не могло* этого сказать въ 1876 году, *не можетъ* этого сказать нынѣ и *не въ состояніи будетъ* сказать до тѣхъ поръ, пока бумажно-денежные выпуски будутъ принадлежать къ неминуемымъ рессурсамъ для чрезвычайныхъ расходовъ.

Принудительный курсъ бумажныхъ денегъ по нарицательной цѣнѣ имѣетъ значеніе, главнымъ образомъ, какъ *охрана финансоваго рессурса, заклю-*

чающагося въ бумажноденежныхъ выпускахъ. Никакого иного, сколько-нибудь серьезнаго значенія онъ не имѣетъ. Но финансовое его значеніе *очень велико*, пока еще не окончательно раззоренъ и истощенъ охраняемый имъ рессурсъ. Пока цѣнность бумажныхъ денегъ внутри страны еще не идетъ параллельно лажу на звонкую монету и не повторяетъ слѣпо и мгновенно всѣхъ его движеній, до тѣхъ поръ онѣ еще сохраняютъ свое значеніе рессурса. Пока это продолжается, выпуски бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ по нарицательной цѣнѣ даютъ правительству покупную силу, независящую отъ лажа на звонкую монету. Но какъ только правительство отмѣняетъ принудительный курсъ по нарицательной цѣнѣ и предоставляетъ звонкой монетѣ явиться въ обращеніе съ лажемъ, рядомъ съ обезцѣненными бумажками, о выпускахъ уже не можетъ быть рѣчи, какъ о финансовомъ рессурсѣ: какъ только правительство пожелаетъ сдѣлать выпускъ, рессурсъ немедленно и быстро начнетъ изсякать, потому что бумажки очень быстро потеряютъ всякую цѣну.

IV.

Неосуществимость девальваціи.

Изъ всего вышеизложеннаго вытекаютъ слѣдующія два ближайшія заключенія, нынѣ наиболѣе практически существенныя.

Во-первыхъ, ошибочно думать, что правительству и странѣ не трудно окончательно примириться съ обезцѣненіемъ кредитныхъ билетовъ и ихъ невысокою стоимостью. Напротивъ, это очень трудное дѣло, сопряженное съ такими жертвами и такими потрясеніями, что на него не слѣдуетъ рѣшаться по свободному почину, а слѣдуетъ всѣми возможными силами и средствами помогать странѣ въ ея стремленіи поддержать цѣнность бумажнаго рубля, помогать странѣ выйти изъ нынѣшняго положенія и отдалять тотъ кризисъ, который неминуемо долженъ обрушиться на государственное и на народное хозяйство, если нынѣшній упадокъ курса и непрерывное его дальнѣйшее пониженіе окажутся не временнымъ, а хроническимъ явленіемъ.

Во-вторыхъ, „созданіе металлическаго рынка“ внутри страны и допущеніе звонкой монеты къ обращенію по курсу, совмѣстно съ обезцѣненными бумажными деньгами, искусственно ускоряютъ тотъ кризисъ, который неминуемо связанъ съ необходимостью отложить всякую надежду на поднятіе цѣнности кредитныхъ билетовъ. Потому къ „созданію металлическаго рынка внутри страны“ не безопасно и не слѣдуетъ особыми мѣрами стремиться—прежде, чѣмъ начаты энергическія старанія и достигнуты существенные успѣхи въ дѣлѣ огражденія кредитныхъ билетовъ отъ упадка.

Отсюда слѣдуетъ, что девальвація—совсѣмъ не такая простая и безхитростная вещь, совсѣмъ не въ такой мѣрѣ возможна и легко-осуществима, совсѣмъ не такъ удобна и лишена затруднительности, какъ нѣкоторые теоретики о ней расположены думать. Девальвацію можно уподобить постановкѣ въ беззубый ротъ новыхъ челюстей съ фальшивыми зубами. Это, конечно, всегда операція простая, а для беззубыхъ ртовъ она легка, несвязана съ болью и не лишена удобствъ. Но что сказали-бы о человѣкѣ, который вздумалъ-бы рвать себѣ здоровые зубы, чтобы украситься фальшивыми? А въ такомъ именно отношеніи мы нынѣ находимся къ девальваціи. Наше денежное обращеніе изъ кредитныхъ билетовъ, слава Богу, еще не превратилось въ беззубый ротъ. Въ немъ, правда, нѣкоторыя части по временамъ шатаются и причиняютъ сильнѣйшую боль; но въ цѣломъ, какъ механизмъ, кредитные

билеты, слава Богу, еще дѣйствуютъ, какъ исправные зубы. Эти зубы необходимо предварительно вырвать, подвергнуться еще болѣе мучительной боли, чѣмъ нынѣ ощущаемая, подвергнуть риску всѣ силы государственнаго и народнаго хозяйства и для чего? для того только, чтобъ въ нашемъ денежномъ обращеніи воцарился тотъ самый хаосъ, изъ котораго Канкринъ искалъ выхода.

Ссылка на то, что въ 1839 г. „такъ просто“ осуществилось, потому именно и несостоятельна, что въ 1839 г. наше бумажно-денежное обращеніе изъ ассигнацій совершенно уподоблялось беззубому рту. Въ отечественную войну (послѣ сорока-лѣтней службы ассигнацій), мы растеряли тѣ исправные зубы, которыми когда-то были и ассигнаціонные рубли. Это было очень большое несчастіе. Но затѣмъ прошло еще около *тридцати лѣтъ*, въ теченіе которыхъ странѣ предоставлено было достаточно времени, чтобъ выстрадать всѣ тѣ муки, съ которыми было связано означенное несчастіе, залечить раны, имъ причиненныя. Удивительно-ли, что когда и эти тридцать лѣтъ прошли, а страна оправилась, то она приняла преобразованіе 1839 и 1843 годахъ почти равнодушно, соглашаясь съ правительствомъ, что полноцѣнные кредитные билеты, размѣнные на звонкую монету и совмѣстно съ нею обращающіеся, имѣютъ большія преимущества предъ ассигнаціями. Преобразованіе 1839 г. было дѣйствительно очень полезною, раціональною и необходимою мѣрою, потому что оно представ-

ляло единственно возможный способъ исправить въ ассигнаціяхъ то, что въ обращеніи ихъ было связано съ крупными неудобствами для населенія и государственнаго казначейства. Отъ разнообразныхъ лажей на русское и иностранное серебро, на русское и иностранное золото, на ассигнаціи, страдали всѣ. А устраненіе ихъ, составлявшее главнѣйшую задачу манифеста 1839 года, было невозможно безъ замѣны ассигнацій — или звонкою монетою, или новымъ, но полноцѣннымъ кредитнымъ знакомъ, размѣннымъ на звонкую монету. Для этого-то манифестъ 1839 года окончательно фиксировалъ наиболѣе благопріятный для ассигнацій курсъ (350 бумажныхъ рублей за 100 металлическихъ рублей) и затѣмъ прежде всего — *воспретилъ всякій лажъ*, во всѣхъ его видахъ. Въ интересахъ воспрещенія лажа и прекращенія связаннаго съ нимъ безконечнаго зла, Канкринъ возстановилъ начала манифеста 1810 г., упомянувъ о немъ добрымъ словомъ и менѣе сочувственно вспомнивъ при этомъ о манифестѣ 1812 г., установившемъ принудительный пріемъ ассигнацій по рыночной цѣнѣ. Это былъ сильный поворотъ во взглядахъ: манифестъ 1810 года выражалъ взгляды „либераловъ“ того времени, а манифестъ 1812 года, выражалъ взгляды ихъ противниковъ, восторжествовавшихъ, особенно благодаря поданной Карамзинымъ въ 1811 году Императору Александру I-му запискѣ о древней и новой Россіи. Карамзинъ считалъ неосновательнымъ предпочтеніе, отданное въ 1810 году звон-

кой монетѣ, очень обиднымъ для ассигнацій. Онъ едва-ли былъ компетентенъ въ финансовыхъ вопросахъ, полагая, напримѣръ, что „еслибъ государь далъ намъ клейменныя щепки и велѣлъ ходить имъ вмѣсто рублей, нашедши способъ предохранять насъ отъ фальшивыхъ монетъ деревянныхъ, то мы взяли-бы и щепки“ *). Этого взгляда Канкринъ не раздѣлялъ и въ 1811 году, но въ 1811 году, кажется, былъ правъ и Карамзинъ, порицая распоряженія 1810 года, потому что слишкомъ поспѣшно предъявленное тогда требованіе, чтобъ всѣ сдѣлки соображались со звонкою монетою, вѣроятно, содѣйствовало сильному обезцѣненію ассигнацій. Во всякомъ случаѣ въ 1839 году всякое различіе между либеральными и нелиберальными взглядами на ассигнаціи и звонкую монету исчезло. Было только всеобщее сознаніе раціональности и необходимости покончить съ лажами, а слѣдовательно — и съ обращеніемъ обезцѣненныхъ ассигнацій совмѣстно съ звонкою монетою. Какъ покончить?—объ этомъ тоже не могло быть разногласія, и притомъ уже съ очень давняго времени. Въ 1818 году графъ Гурьевъ заявлялъ

*) Записка «О древней и новой Россіи» въ изданіи П. А. Бартенева, Русск. Арх. 1870, XII, стр. 2312. Въ этомъ родѣ взглядъ былъ высказанъ и въ англійской палатѣ общинъ въ засѣданіи 15 мая 1811 г., во время знаменитыхъ дебатовъ по поводу знаменитаго же доклада о золотѣ (bullion report), когда одинъ ораторъ полагалъ: «что намъ мѣшаетъ имѣть такія деньги, которыхъ никто у насъ не можетъ отнять? Народъ противъ этого возражать не будетъ. Онъ признаетъ деньгами все, что вы ему прикажете, даже сальныя свѣчи, если онѣ не будутъ таять въ карманахъ». Parl. Debates, Hansard, first series, vol. XX, p. 139.

Государственному Совѣту, что „наконецъ появилось у насъ въ обращеніи знатное количество звонкой монеты не токмо въ главныхъ городахъ, какъ-то въ С.-Петербургѣ, Москвѣ, Одессѣ и проч., но и въ самыхъ отдаленныхъ великороссійскихъ губерніяхъ, гдѣ прежде, какъ извѣстно, она была весьма рѣдка, и гдѣ однѣ только ассигнаціи служили средствами обращенія. Въ прошедшемъ и нынѣшнемъ году отъ частныхъ людей поступило на монетный дворъ золота до 730 пудовъ и серебра до 31,000 пудовъ, количество, коему подобнымъ никогда еще нашъ монетный дворъ снабжаемъ не былъ“ *). Дошло до насъ также извѣстіе, что уже графъ Гурьевъ сознался безплодность усилій, которыя правительство дѣлало, стараясь съ 1816 года о выкупѣ ассигнацій по ихъ нарицательной цѣнѣ, посредствомъ консолидаціи ихъ, для возвышенія ихъ цѣнности. Эта безплодность и была наисильнѣйшимъ доказательствомъ, что ассигнаціи фактически уже подверглись девальваціи, помимо намѣреній правительства, вопреки его намѣреніямъ, о которыхъ мы можемъ судить, какъ они были далеки отъ девальваціи именно по сотнямъ милліоновъ, на которые правительство послѣ 1815 года извлекало ассигнаціи изъ обращенія и ихъ „истребляло“. Страна искупила девальвацію, которой ассигнаціи фактически подверглись *во время отечественной войны,*

*) Архивъ Госуд. Сов., т. IV, ч. 1, стр. 583. Стоимость золота 10.266,000 р., а стоимость серебра 28.217,000 рублей.

страданіями того кризиса, чрезъ который она должна была для этого пройти. И поворота уже не могло быть къ возвышенію цѣнности ассигнацій, потому что для этого страна во второй разъ должна была-бы подвергнуться новому столь-же тяжкому кризису, какимъ былъ первый. *Этого новаго кризиса страна избѣгала, удерживая ассигнаціи на ихъ низкомъ уровнѣ,* дѣлая чрезвычайныя усилія для привлеченія звонкой монеты и примиряясь со всевозможными лажами. Наконецъ и о томъ дошло до насъ извѣстіе, что уже сначала 1821 года у Гурьева былъ выработанный англичаниномъ Джономъ Грантомъ обстоятельный планъ замѣны ассигнацій, по курсу, новыми кредитными знаками, размѣнными на звонкую монету и обезпеченными размѣннымъ фондомъ въ $^1/_6$ часть ихъ суммы, то есть тотъ самый планъ, который въ 1839 и 1843 гг. былъ приведенъ въ исполненіе Канкринымъ. Можно спорить о томъ, раціонально-ли Канкринъ поступилъ, отсрочивъ на 20 лѣтъ исполненіе этого плана. Но именно эта отсрочка доказываетъ, что, даже лишь какъ формальность, девальвація была антипатична Канкрину и онъ ее откладывалъ, пока могъ. Только тогда, когда бѣдствіе лажей стало невыносимымъ и когда не только по сущности, но и по формѣ уже поздно и абсурдно было поднимать въ какомъ бы то ни было рѣчь о девальваціи, Канкринъ провелъ реформу денежнаго обращенія, какъ государственную мѣру настоятельной необходимости и безспорно великой мудрости.

Осуществляя эту мѣру, Канкринъ имѣлъ право питать убѣжденіе, совершенно основательное, что онъ не дѣлаетъ ничего несправедливаго, ни у кого ничего не отнимаетъ, но напротивъ, оставляя за всякимъ все, чѣмъ онъ обладаетъ, только упрочиваетъ цѣнность всякаго обладаемаго имущества. Мѣры Канкрина ничего не измѣняли въ дѣйствительномъ положеніи ассигнацій, а только фиксировали ихъ покупную силу на томъ уровнѣ, на который указалъ долговременный опытъ, какъ на сдѣлавшійся ихъ нормальнымъ уровнемъ. И именно то, что Канкринъ (какъ и предполагалось уже сначала двадцатыхъ годовъ) не выкупилъ окончательно ассигнацій за звонкую монету по курсу, а обмѣнялъ ихъ на размѣнные кредитные билеты, именно это давало окончательную санкцію справедливости и добросовѣстности его преобразованію. Еслибъ Канкринъ полагалъ, что покончить окончательно съ ассигнаціями возможно посредствомъ ихъ выкупа по курсовой цѣнѣ, то это дѣйствительно, если не по существу, то въ формальномъ отношеніи, подавало бы поводъ къ сомнѣніямъ насчетъ того, строго-ли соблюдены всѣ требованія права и справедливости. Но этихъ-то сомнѣній Канкринъ избѣгъ тѣмъ, что онъ обмѣнялъ ассигнаціи на кредитные билеты. Онъ этимъ *оставилъ ихъ въ обращеніи по тому-же курсу*, по которому они обращались уже тридцать лѣтъ, даже по значительно лучшему курсу. Онъ совсѣмъ не покончилъ съ ассигнаціями всѣхъ счетовъ, не усматривая въ этомъ никакой надобности. Его преобра-

зованія, такимъ образомъ, въ самихъ ассигнаціяхъ ничего не измѣняли, а только улучшали условія обращенія, устраняя изъ него все, что на опытѣ оказалось вреднымъ еще болѣе для населенія, чѣмъ для казны.

Ни о чемъ подобномъ въ настоящее время еще и мысли не можетъ быть. Лажъ на звонкую монету забрался въ послѣднее время на очень большую высоту и сильно шатаетъ цѣнность кредитныхъ билетовъ на международномъ рынкѣ. Но еще нѣтъ никакихъ указаній на то, чтобъ это оказало уничтожающее вліяніе на покупную силу кредитныхъ билетовъ во внутреннемъ обращеніи. Напротивъ, по всѣмъ указаніямъ прошлаго опыта, особенно въ отношеніи кредитныхъ билетовъ (какъ, впрочемъ, и вообще относительно неразмѣнныхъ бумажноденежныхъ знаковъ, которые выпускались различными правительствами во вторую половину XIX вѣка), позволительно думать, что при нынѣшнихъ условіяхъ связь между лажемъ на звонкую монету и уменьшеніемъ покупной силы бумажныхъ денегъ внутри страны довольно долго остается весьма слабою *).

Слабость эта коренится въ двоякаго рода причинахъ. Во-первыхъ, субъективная торгово-полити-

---

*) Слабость этой связи была впервые констатирована историко-статистическими изслѣдованіями знаменитаго *Тука* (не только ученаго, но и очень опытнаго негоціанта) въ Англіи и долго считалась особенностью Англіи эпохи наполеоновскихъ войнъ. Только во вторую половину нашего столѣтія на континентѣ Европы и въ Соедин.

ческая оцѣнка положенія государственнаго кредита различныхъ странъ, отъ которой зависятъ колебанія лажа, стала очень капризною и нерѣдко до такой степени внутренне несостоятельною, что она безсильна оказывать сколько-нибудь прочное и долговременное вліяніе. Вмѣстѣ съ такъ-называемою „демократизаціею“ биржъ сильно понизился уровень знанія и опытности, которыми биржи руководствуются, вотируя въ различныя времена свое довѣріе или недовѣріе тому или иному правительству. Оттого ихъ „вотты“ лишены большой силы и въ состояніи производить только непріятные скандалы, неудобные ихъ внѣшнею стороною, временно очень убыточные, но все таки—не финансовые кризисы, опасные по продолжительному ихъ дѣйствію. Спекуляція способна очень быстро загнать лажъ весьма высоко, но она своими силами неспособна надолго его удерживать на достигнутой имъ наибольшей его высотѣ. Поэтому спекуляція обыкновенно сосредоточиваетъ всѣ свои усилія на томъ, чтобъ помѣшать лажу упасть слишкомъ низко. Но и въ этомъ спекуляція едва-ли въ состояніи была-бы торжествовать, еслибъ она не находила опоры въ тѣхъ отдѣльныхъ правительственныхъ мѣропріятіяхъ, которыя несомнѣнно доказываютъ, что о

Штатахъ было выяснено, что означенная «особенность» обнаруживается повсюду, гдѣ лажъ еще не забрался на такую большую высоту, на которой онъ стоялъ въ послѣдній періодъ наполеоновскихъ войнъ на континентѣ Европы.

цѣнности бумажныхъ денегъ заботятся слишкомъ мало, даже когда для того имѣются средства *).

Во-вторыхъ, развитіе производительныхъ силъ государствъ нынѣ происходитъ гораздо скорѣе и энергичнѣе, чѣмъ прежде. А это развитіе составляетъ могущественную поддержку цѣнности бумажныхъ денегъ внутри тѣхъ государствъ, въ которыхъ онѣ обращаются, именно въ силу взаимной зависимости, въ которой находятся всѣ части народнаго хозяйства: ибо одно изъ коренныхъ условій успѣховъ земледѣлія, торговли, промышленности, полезныхъ искусствъ и потребленія въ странѣ заключается въ томъ, чтобъ покупная сила обращающихся денегъ не колебалась, но сохранялась неприкосновенною отъ ущерба. Въ этомъ заинтересованы всѣ слои населенія, продавцы и покупатели, и они съ успѣхомъ содѣйствуютъ сохраненію цѣнности денегъ, когда они не безпокоятся о лажѣ на звонкую монету, но стараются въ видахъ противодѣй-

---

*) Особенно замѣчательны, какъ примѣръ такого неумѣстнаго равнодушія (впрочемъ, всегда опирающагося на «доктрины», нарочно для его оправданія придумываемыя), то, что происходило въ Соединенныхъ Штатахъ и у насъ въ 1870-хъ годахъ. Въ обѣихъ странахъ, какъ разъ въ время процвѣтанія финансовъ, въ первую половину 1870-хъ годовъ, не только ничего не было сдѣлано для устройства денежнаго обращенія, но еще усилено было неустройство посредствомъ намѣреннаго расширенія бумажнаго обращенія. Въ Соединенныхъ Штатахъ для этого нарочно было пріостановлено дѣйствіе разумныхъ мѣръ, проэктированныхъ и начатыхъ осуществленіемъ секретаремъ казначейства, Макъ-Коллохомъ, и въ мирное время, среди финансоваго обилія, странѣ угрожалъ бумажноденежный потопъ, который предупрежденъ и пресѣченъ былъ только вмѣшательствомъ Гранта и его президентскимъ запретомъ (veto). У насъ же, тоже

ствія ему больше и дешевле производить, для сбыта по цѣнѣ, наиболѣе выгодной для безостановочнаго производства и непрерывнаго его расширенія. А этого-то мы были постоянными очевидцами въ послѣднія тридцать лѣтъ. Распахиваемыя земли и количество собираемыхъ въ нихъ произведеній все сильнѣе и сильнѣе возрастали; количества этихъ произведеній, составляющія предметъ внутренней и внѣшней торговли постоянно росли съ большою скоростью и наглядно обнаруживались въ непрерывномъ, весьма значительномъ увеличеніи грузовъ на рѣкахъ, каналахъ и желѣзныхъ дорогахъ, въ постоянномъ увеличеніи оборотовъ по внѣшней торговлѣ. Число, а еще болѣе—размѣры и обороты фабрикъ и заводовъ, сельско-хозяйственныхъ, горно-заводскихъ и мануфактурныхъ, по обработкѣ продуктовъ животныхъ, растительныхъ, минеральныхъ и химическихъ, всѣ шли въ гору, наводняя отечественные рынки и завоевывая ихъ удешевленными цѣнами. И это-то очень сильно охраняло бумаж-

---

среди глубокаго мира и при значительномъ улучшеніи финансовъ государства, производились новые выпуски кредитныхъ билетовъ съ прямымъ намѣреніемъ воспрепятствовать курсу слишкомъ сильно поправиться, якобы во-избѣжаніе неумѣренныхъ его колебаній: фактъ невѣроятный и, тѣмъ не менѣе, нѣсколько лѣтъ продолжавшійся. За то, если не всегда были успѣшны старанія удержать курсъ отъ очень сильнаго паденія, то болѣе успѣшными оказались противоположныя старанія: курсъ дошелъ почти до 34 пенсовъ за рубль, до 88% нормальнаго его уровня, обнаруживая полнѣйшую способность, поднимаясь далѣе, дойти, быть можетъ, до нормальнаго уровня, но на пути онъ встрѣтилъ усиливаемый посредствомъ новыхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ размѣнный фондъ, и въ этомъ фондѣ донынѣ мирно покоятся останки безвременно задержанныхъ успѣховъ нашего курса.

ныя деньги отъ обезцѣненія ихъ внутри страны, вопреки лажу на звонкую монету, и даже при его содѣйствіи. Ибо большую услугу несомнѣнно оказало значеніе лажа, какъ покровительственной преміи противъ иностранныхъ произведеній и какъ вывозная премія въ пользу отечественныхъ произведеній. Эта полезная услуга была какъ бы возмездіемъ за то зло, которое лажъ причинялъ, какъ сила враждебная. Безспорно, конечно, что по своему существу лажъ на звонкую монету болѣе способенъ къ вреду, чѣмъ къ пользѣ, уже потому, что соразмѣрно его росту увеличивается только вредъ его, но не польза, которая можетъ даже совсѣмъ прекратиться, когда бумажный рубль начинаетъ обезцѣниваться и внутри страны. Но до этого-то не доходило, потому что внутри страны лажъ имѣлъ именно то значеніе, которое должна имѣть всякая премія отечественнымъ производителямъ: значеніе воспитательное, временное, значеніе средства, въ которомъ надобность прекращается, когда отечественныя произведенія, въ пользу которыхъ дѣйствуютъ преміи, въ состояніи утвердиться на отечественныхъ рынкахъ дешевизною своихъ цѣнъ. Эта достигнутая дешевизна всего лучше опровергаетъ преувеличенные слишкомъ эгоистическіе взгляды, которые господствовали въ неумѣренномъ лагерѣ протекціонистовъ, и, судя по которымъ, можно было-бы думать, что судьба кредитнаго рубля для нихъ совершенно безразлична, что они имъ готовы пожертвовать, лишь-бы до скончанія вѣковъ держался вы-

сокій лажъ на звонкую монету. Къ счастью для страны, въ самомъ лагерѣ протекціонистовъ, со временъ Канкрина, самаго ожесточеннаго противника всякаго лажа, всегда находились разумные люди, которые, конечно, возстали-бы противъ увѣковѣченія лажа, еслибъ до этого дѣло дошло не только въ спорахъ, но и практически: увѣковѣченный лажъ теряетъ всякое значеніе преміи для отечественнаго производителя, и прежде всего былъ-бы его гибелью.

Указанныя причины могутъ служить для объясненія факта, что, несмотря на тридцатилѣтнюю неразмѣнность, кредитные билеты въ состояніи были такъ долго и стойко сохранять свою цѣнность внутри страны, отстаивая ее отъ разорительныхъ вліяній лажа.

Въ этомъ отношеніи замѣчательно противодѣйствіе, которое кредитные билеты оказывались способными обнаруживать даже ихъ обезцѣненію противъ золота. За весь тридцатилѣтній періодъ было собственно только шесть моментовъ, когда лажъ на звонкую монету забирался такъ высоко, что естественно было опасаться всеохватывающаго денежнаго кризиса. Это было:

		Курсъ на Лондонъ упалъ	Лажъ составлялъ *)	Противъ норм. уровня курсъ составлялъ*
Въ маѣ	1859 г.	до 31¼ пенс.	23,2%	81,1%
» октябрѣ	1864	» 29¹/₁₆ »	32,4%	75,5%
» іюнѣ	1866	» 25¾ »	48,2%	66,9%
» іюлѣ	1870	» 28¼ »	36,3%	73,3%
» сентябрѣ	1877	» 22¼ »	73,0%	57,8%
» февралѣ	1888	» 19¹/₁₆ »	101,8%	49,5%

*) Пари трехмѣсячнаго курса принято въ 38½ пенсовъ.

Одно дѣло—что объ этихъ курсахъ естественно было думать, когда они были событіемъ дня, и совершенно—другое дѣло, что мы теперь должны о нихъ думать, чрезъ много времени послѣ того, какъ они наводили страхъ. Чѣмъ они оказались на дѣлѣ? Биржевыми фейерверками. На короткое время они могли сильно испугать, могли оказать не только непріятное, но и весьма невыгодныя дѣйствія, причинить большіе убытки, но—лишь на короткое время. Такъ послѣ перваго кризиса, во время итальянской войны, даже въ 1859 году средняя высота лажа за всѣ 12 мѣсяцевъ составляла менѣе 10%, то есть, она была вдвое ниже той высоты, на которую лажъ поднялъ „кризисъ“. И въ 1860 году средняя высота лажа была даже только 8%. Послѣ второго „кризиса“, въ 1864 году, вслѣдствіе пріостановленія начатой-было попытки размѣна кредитныхъ билетовъ на звонкую монету, лажъ тоже не оказался въ силахъ удержаться на достигнутой высотѣ, хотя въ 1864 и 1865 гг. политическія обстоятельства очень тому благопріятствовали. Въ 1866 году третій сильный „кризисъ“, вызванный австро-прусскою войною, опять очень сильно поднимаетъ лажъ, до 48%; но на дѣлѣ въ 1867 и 1868 гг. лажъ въ среднемъ за цѣлый годъ не достигаетъ и 19%. Въ 1869 и 1870 гг. политическія обстоятельства опять благопріятствуютъ высокому уровню лажа, удерживая его на 25 и даже 28%, но, во первыхъ, это еще далеко не та высота, на которую лажъ загнало начало войны франко-прусской (36%), а во-вторыхъ, не ли-

шенъ знаменательности и тотъ фактъ, что даже эта война не въ состояніи была поднять лажа выше 36%, тогда какъ въ 1866 году его еще возможно было загнать до 48%. Очевидно, въ промежутокъ времени, со второй половины 1860-хъ годовъ способность къ сопротивленію у кредитныхъ билетовъ возросла. Сила кредитнаго рубля еще болѣе возросла въ первой половинѣ 1870-хъ годахъ, когда лажъ упалъ и, напримѣръ, въ 1874 году въ среднемъ за цѣлый годъ составлялъ 15%, Въ плевненскіе дни лажъ опять высоко поднялся до 73% и тѣмъ не менѣе, онъ значительно поправился въ первые годы послѣ войны, и только тогда утвердился на высокомъ уровнѣ, когда совершенно прекратились заботы о цѣнности кредитныхъ билетовъ. А именно лажъ составлялъ въ среднемъ за цѣлый годъ.

Въ	1878 году	56,9%
»	1879 »	58,5%
»	1880 »	52,9%
»	1881 »	52,1%
»	1882 »	58,7%
»	1883 »	61,8%
»	1884 »	58,3%
»	1885 »	57,7%
»	1886 »	64,2%
»	1887 »	78,6%

Можетъ быть, умѣстно указать на то, что, не смотря на очень высокій уровень лажа со времени послѣдней войны, онъ едва-ли всегда даже на заграничные наши платежи имѣлъ такое сильное вліяніе, которое было-бы соразмѣрно его значительной высотѣ. Ибо значеніе лажа зависитъ не только отъ его собственнаго уровня, но и отъ высоты цѣнъ

тѣхъ привозныхъ товаровъ, за которые мы должны расчитываться звонкою монетою. Если уровень цѣнъ этихъ товаровъ понизился какъ разъ тогда, когда уровень лажа поднялся, то обѣ перемѣны могутъ другъ друга уравновѣсить. Лажъ въ такомъ случаѣ уподобляется налогу, тяжесть котораго перемѣщается на заграничнаго плательщика. А это именно было съ нашимъ лажемъ, особенно въ послѣднее десятилѣтіе. Такъ, паденіе нашихъ фондовъ значительно уравновѣсило приплату на лажъ, когда мы расчитывались за возвращавшіеся къ намъ изъ за-границы фонды наши. То-же еще въ большей мѣрѣ произошло съ важнѣйшими иностранными привозными товарами, за которые мы должны платить звонкою монетою. Такъ на нижепоименованные товары цѣны на гамбургскомъ рынкѣ стояли *):

Годы.	На чай.		На хлопокъ.		На шерсть.		На чугунъ.		На желѣз. полосов.		На сталь.	
	Марокъ за квинталъ.	Металл. р. за пудъ.	Марокъ за квинталъ.	Металл. р. за пудъ.	Марокъ за квинталъ.	Металл. р. за пудъ.	Марокъ за квинталъ.	Металл. р. за пудъ.	Марокъ за квинталъ.	Металл. р. за пудъ.	Марокъ за квинталъ.	Металл. р. за пудъ.
1856—60	325,14	16,42	112,68	5,69	417,24	21,67	7,62	0,39	21,66	1,09	62,58	3,19
1861—65	316,20	15,97	281,88	14,23	379,02	19,14	6,96	0,35	20,10	1,02	59,70	3,01
1866—70	308,58	15,58	196,86	9,34	306,48	15,48	6,84	0,35	19,62	0,99	49,62	2,51
1871—75	282,74	14,28	148,58	7,54	334.24	16,88	10,52	0,51	25,86	1,31	43,30	2,69
1876—80	245,80	12,41	113,91	5,75	283,66	14,32	6,78	0,34	17,81	0,90	44,82	2,26
1881—85	212,16	10,71	105,67	5,33	239,55	12,10	5,80	0,29	15,87	0,80	36,08	1,82

*) *Soettbeer* Mater. z. Währungsfr. 2. Aufl. Berl. 1886. Гамбургскія цѣны въ маркахъ (30,8 коп. золотомъ) за квинталъ (6,1 пудовъ); одна марка на квинталъ составляетъ 5,05 коп. золотомъ за пудъ.

Въ 1871—75 годахъ пудъ чая стоилъ 14 р. 28 к., золотомъ, а пудъ хлопка 7 р. 54 к. золотомъ, а съ начисленіемъ 20% лажа они стоили въ кредитныхъ рубляхъ: чай 17 р. 15 к., а хлопокъ 9 р. 5 коп. Въ 1881—85 годахъ цѣны такъ понизились, что пудъ чая стоилъ уже лишь 10 р. 71 к. золотомъ, а пудъ хлопка 5 р. 33 к. золотомъ, съ начисленіемъ же даже 60% лажа они стоили въ кредитныхъ рубляхъ: чай 17 руб. 15 коп., или ровно столько же, сколько прежде, а хлопокъ 8 р. 55 к., или еще дешевле, чѣмъ прежде. Другими словами, это означаетъ, что по нашимъ расходамъ на чай и хлопокъ происшедшее съ половины 1870-хъ годовъ сильное возвышеніе лажа не имѣло существеннаго вліянія.

Все это мы говоримъ къ тому, чтобъ объяснить, какимъ образомъ наша бумажноденежная система, не смотря на тридцатилѣтнюю неразмѣнность, не переставала служить странѣ, какъ не совсѣмъ исправные зубы служатъ человѣку, страдающему отъ времени до времени зубною болью, и очень сильною, но не какъ беззубыя челюсти. Никакого дѣйствительнаго, серьезнаго обезцѣненія бумажныхъ денегъ странѣ переживать еще не приходилось. Никакого повально вздорожающаго, неблагопріятнаго, ощутительнаго вліянія на цѣны бумажныя деньги не оказывали, напротивъ онѣ *не мѣшали* успѣхамъ отечественной промышленности обнаруживаться именно въ удешевленіи ея произведеній. Никто не имѣлъ повода жаловаться на то, что между доходами и расходами, все равно, казны или

частныхъ лицъ, возникаетъ замѣчаемая несоразмѣрность отъ видимыхъ неправильностей въ разцѣнкѣ тѣхъ и другихъ на бумажныя деньги.

При такихъ условіяхъ девальвація бумажныхъ денегъ лишена всякой почвы и совершенно неосуществима, какъ мѣра, сколько-нибудь соображенная съ интересами государственнаго и народнаго хозяйства. Съ этими интересами она несовмѣстима.

Отвлечено разсуждая о девальваціи, или вѣрнѣе, фантазируя о ней, можно вообразить себѣ различные способы, какъ ее „произвести“. Но какъ-бы тонко и умно ни сдѣланъ былъ выборъ наилучшаго изъ этихъ способовъ, удача, примѣнимость его зависятъ совсѣмъ не отъ *его* свойствъ. Во всякомъ случаѣ и во всякомъ видѣ девальвація, все равно какимъ бы то ни было способомъ „производимая“, осуществима или неосуществима, смотря по тому, произошелъ-ли уже внутри страны окончательный упадокъ кредитныхъ билетовъ, или еще не произошелъ. И если, или пока, этого упадка еще нѣтъ, — всякая девальвація неосуществима. Еслибъ, напримѣръ, правительство въ состояніи было добыть столько звонкой монеты, сколько необходимо для принудительнаго выкупа кредитныхъ билетовъ по курсовой цѣнѣ, то, сдѣлавъ такой выкупъ, оно по крайней мѣрѣ въ ближайшемъ будущемъ сдѣлало бы невозможнымъ всякій государственный заемъ, всякій новый выпускъ бумажныхъ денегъ. То есть, указываемый способъ неосуществимъ — до тѣхъ поръ, пока кредитными билетами

въ странѣ дорожатъ, какъ имуществомъ, которое желаютъ сохранить и отъ котораго совсѣмъ не стремятся избавиться. Если при такихъ условіяхъ правительство пожелаетъ насильственно лишить страну принадлежащаго ей имущества, то оно себя накажетъ сильнѣе, чѣмъ раззоритъ страну. Ибо за „выгоду отъ девальваціи“ оно поплатится потерею не только капитала, затраченнаго на выкупъ кредитныхъ билетовъ, но и всякаго довѣрія, а съ ними и всѣхъ способовъ для чрезвычайныхъ расходовъ. Иное дѣло, конечно, когда бумажныя деньги совершенно теряютъ всякую цѣну и всякій готовъ ихъ отдать, лишь-бы хоть что-нибудь за нихъ получить. Но это не тѣ условія, въ коихъ бумажноденежное обращеніе у насъ находится нынѣ. Это, напротивъ, уже продолженіе кризиса, который предварительно населеніе должно было пережить отъ полнаго упадка кредитныхъ знаковъ внутри страны. Слѣдовательно, и въ этомъ случаѣ девальвація осуществима, какъ финансовая мѣра, когда она предварительно уже осуществилась, какъ кризисъ, уже произведшій всѣ свои злыя дѣйствія.

Другой мыслимый способъ девальваціи заключается въ замѣнѣ однихъ кредитныхъ знаковъ другими, подобно тому, какъ это было сдѣлано въ Австріи въ 1811 году, когда правительство за каждые 25 гульденовъ старыми бумажками „уплатило“ пятью гульденами въ видѣ новой бумажки, а эти пять гульденовъ чрезъ десять лѣтъ, въ 1820 г., опять обмѣняли на 2 гульдена въ видѣ третьей

бумажки, продолжающей обращаться понынѣ, первоначально размѣнной на звонкую монету, но теперь тоже неразмѣнной и стоющей около 80% своей нарицательной цѣны.

Относительно этого способа еще болѣе очевидно, что его осуществимость связана съ совершенно исключительными условіями, когда страну постигло нашествіе непріятеля и когда, растерявъ многое, что гораздо важнѣе цѣнности бумажныхъ денегъ, подвергшись разоренію и переживъ полный упадокъ всего, а въ томъ числѣ и бумажныхъ денегъ, страна уже не можетъ не относиться равнодушно къ обмѣну однѣхъ бумажекъ на другія.

Едва-ли у кого-либо можетъ быть сомнѣніе относительно того, что еслибъ кредитные билеты были-бы при нынѣшнихъ условіяхъ обмѣнены по курсу на новый бумажный знакъ, то произошло-бы одно изъ двухъ. Или этотъ знакъ былъ-бы размѣнный на звонкую монету и тогда весь новый выпускъ былъ-бы предъявленъ къ уплатѣ и послѣдствія его были-бы такія-же, какъ при выкупѣ бумажныхъ денегъ по курсовой цѣнѣ. Если бы-же новый бумажный знакъ не былъ сдѣланъ размѣннымъ, то онъ немедленно потерялъ бы всякую цѣну.

Когда у человѣка падаютъ волосы съ головы, то это еще не поводъ, чтобъ онъ самъ добровольно отрѣзалъ себѣ голову. А нѣчто подобное именно и представляетъ мысль о девальваціи въ примѣненіи къ кредитнымъ билетамъ въ ихъ нынѣшнемъ положеніи. *Надобно слишкомъ уже далеко забѣжать впе-*

редъ, съ слишкомъ уже пылкою фантазіею вообразить себѣ осуществившимися самые худшіе изъ всевозможныхъ случаевъ, наихудшій изъ возможныхъ оборотовъ въ будущемъ ходѣ государственныхъ финансовъ, чтобъ имѣлся поводъ въ связи съ кредитными билетами говорить о девальваціи. Иначе всякая рѣчь о нихъ не только преждевременна, но совершенно неосновательна по существу.

Со времени учрежденія ассигнацій до ихъ замѣны кредитными билетами прошелъ періодъ (1768—1843) въ *семьдесятъ пять* лѣтъ. Со времени замѣны ассигнацій кредитными билетами не прошло еще *сорока пяти* лѣтъ, а со времени неразмѣнности кредитныхъ билетовъ и лажа отъ ихъ размѣна на звонкую монету не прошло еще *тридцати пяти* лѣтъ. По аналогіи съ ассигнаціями слѣдовало бы допустить, что еще довольно много времени для того, чтобъ, не забѣгая впередъ, выждать, что скажетъ исторія.

Мы разсматривали дѣло до сихъ поръ съ той стороны, съ которой девальвація невозможна, какъ противорѣчащая нынѣшнему состоянію кредитныхъ билетовъ. Но еще болѣе она невозможна, какъ противорѣчащая нынѣшнему состоянію государственныхъ финансовъ. Они не процвѣтаютъ, но они очень далеки отъ скудости и оскудѣнія. Они вполнѣ дозволяли сильно расширять государственные расходы, въ томъ числѣ и расходы на лажъ, для исполненія лежащихъ на государствѣ обязательствъ съ такою строгою аккуратностію, съ такимъ вниманіемъ и такою предупредительностью къ кре-

диторамъ по государственнымъ долгамъ, которые стоятъ совершенно одинокимъ примѣромъ. Такъ, напримѣръ, въ австрійскомъ бюджетѣ различались всегда государственные долги не только по-тому, уплачиваются-ли по нимъ проценты бумажными деньгами или «звонкою монетою», но и потому, какою именно монетою производится уплата: серебряною или золотою. Оттого въ австрійскомъ бюджетѣ расходъ на лажъ сравнительно не великъ: лажа на серебро теперь въ Австріи совсѣмъ нѣтъ, а платежей золотомъ не много. У насъ, напротивъ щепетильность не допустила даже вопроса о томъ, нѣтъ-ли у насъ такихъ долговъ, по которымъ уплата купоновъ можетъ быть производима серебромъ, а не золотомъ. Правительство не желало допустить даже и отдаленнаго повода къ имѣющимъ хотя-бы лишь спорное основаніе намекамъ на его положеніе въ чемъ-бы то ни было и какимъ-бы то ни было способомъ «обижать» кредиторовъ по нашимъ государственнымъ долгамъ. И это вполнѣ естественно, потому что это было нетрудно для правительства. Платежи по государственнымъ долгамъ, даже металлическимъ, совсѣмъ не представляютъ непосильнаго бремени для Государственной Росписи. Всѣхъ государственныхъ расходовъ звонкою монетою (въ томъ числѣ и за частныя желѣзныя дороги) едва-ли въ ней наберется 80.000,000 металл. рублей. Для покрытія-же этой суммы правительство ежегодно, въ среднемъ за послѣднее пятилѣтіе имѣло: отъ таможенныхъ пошлинъ 65.000.000 рубл. металл.,

иныхъ металлическихъ разныхъ поступленій до 3.000,000 рублей и отъ желѣзнодорожныхъ обществъ для платежей по ихъ долгамъ не менѣе 12.000,000 рубл. металл., слѣдовательно—всего тѣ же 80.000,000 металл. рублей. Даже, если не считать суммъ отъ частныхъ желѣзныхъ дорогъ (что совершенно несправедливо, такъ какъ онѣ поступаютъ спеціально для платежей по ихъ долгамъ), то и тогда правительство только по сравнительно-незначительной суммѣ въ 12.000,000 рублей должно расходоваться на лажъ, а при такой суммѣ даже лажъ въ 100 % или 12.000.000 кред. рублей совершенно незамѣтно утопаютъ въ бюджетѣ, въ которомъ обыкновенные государственные доходы превышаютъ 850.000,000 рублей. Платежи по государственнымъ долгамъ, конечно, велики, но они велики во всякомъ современномъ бюджетѣ. Они не велики только въ бюджетѣ Германской Имперіи, но и то лишь потому, что ей—безъ году недѣля, а по истеченіи полустолѣтія существованія и у нея, конечно, будутъ большіе расходы по государственнымъ долгамъ. Въ наше время исправность по государственнымъ долгамъ совершенно совпадаетъ съ исправностью государства въ дѣлѣ поддержанія занимаемаго имъ политическаго положенія: одна безъ другой невозможна, въ самомъ прямомъ и буквальномъ смыслѣ. Государственный кредитъ сталъ нормальнымъ финансовымъ рессурсомъ, безъ котораго невозможны большіе чрезвычайные расходы, а безъ нихъ невозможно поддержаніе занимаемаго страною положенія среди

другихъ государствъ. И наоборотъ: страна, съ достоинствомъ поддерживающая занимаемое ею положеніе среди другихъ государствъ, всего лучше этимъ охраняетъ и свою кредитоспособность. Теряютъ ее только народы, находящіеся въ политическомъ упадкѣ. До тѣхъ поръ, пока прочности государства ничто не угрожаетъ, не можетъ его бюджету угрожать и оскудѣніе; а до тѣхъ поръ и почва подъ государственнымъ кредитомъ остается прочная.

Съ прочностью-же этою мысль о девальваціи совершенно несовмѣстима.

Государственное хозяйство, какъ самое значительное въ странѣ, получающее наибольшій доходъ, всего сильнѣе заинтересовано въ сохраненіи отъ ущерба цѣнности тѣхъ рублей, въ которыхъ оно получаетъ свой доходъ. Было бы странно сожалѣть о томъ, что, благодаря сохранившейся—во всякомъ случаѣ для Государствен. Росписи—покупной силѣ кредитныхъ билетовъ, а также благодаря незначительности той тягости, съ которою расходъ на лажъ ложится на Государственную Роспись, — государственное хозяйство прямо и непосредственно не чувствуетъ, какъ для него важно сохраненіе цѣнности кредитныхъ билетовъ. Но нельзя не сожалѣть о томъ, что недостаточныя заботы объ этомъ предметѣ оправдывались тѣмъ, что въ нихъ не было прямой, неотложной нужды, немедленно требующей удовлетворенія. Въ томъ-то и дѣло, что уже поздно заботиться о цѣнности бумажныхъ денегъ тогда, когда и до государственнаго хозяйства доходитъ

очередь чувствовать приближающіяся или наступившія уже дѣйствія и послѣдствія ихъ упадка. Въ томъ-то и дѣло, что бумажныя деньги, подобно налогамъ, связаны съ весьма несправедливымъ распредѣленіемъ проистекающихъ отъ нихъ выгодъ и невыгодъ. Выгоды всецѣло и нераздѣльно получаетъ казна, невыгоды — страна. Но, подобно тому, какъ въ отношеніи налоговъ правительство обязано искупать эту несправедливость раціональнымъ устройствомъ налоговъ; на немъ, по той-же причинѣ, лежитъ и обязанность раціональной постановки денежнаго обращенія.

Опасности, угрожающія государственному и народному хозяйству отъ окончательнаго упадка кредитныхъ билетовъ, такъ велики, вредъ и разореніе отъ этого упадка такъ безмѣрны, что предупрежденіе, пресѣченіе этой опасности должно было бы во всякое время признаваться самою неотложною потребностью. И оттого едва-ли раціонально, когда при дефицитахъ въ Госуд. Росписи говорятъ: сначала необходимо устранить дефицитъ, а потомъ можно позаботиться о цѣнности кредитныхъ билетовъ. Развѣ съ дефицитомъ справляются, когда необходимо перевооружить армію или защитить берега страны броненосцами? Не справляются и — хорошо дѣлаютъ. Сначала нужно обезопасить страну, чтобы было для кого заботиться о равновѣсіи въ бюджетѣ. И также точно слѣдуетъ разсуждать, говоря о неотложности мѣръ для охраны цѣнности кредитныхъ билетовъ. Мало того: если, подъ пред-

логомъ заботъ о равновѣсіи въ бюджетѣ, слишкомъ запускается дѣло охраны цѣнности кредитныхъ билетовъ, и это приводитъ къ ихъ окончательному упадку, тогда и заботы о равновѣсіи становятся невозможными. Именно въ видахъ огражденія Госуд. Росписи отъ тѣхъ ужасающихъ дефицитовъ, съ которыми неминуемо связанъ окончательный упадокъ кредитныхъ билетовъ внутри страны, благоразумнѣе, даже если Росписи въ данное время сводятся съ дефицитами пустыми, сравнительно съ тѣми, которые ей угрожаютъ въ возможномъ будущемъ, эти текущіе дефициты нѣсколько увеличить.

Это-же разсужденіе можетъ служить критеріемъ и при оцѣнкѣ страховъ и жалобъ тѣхъ, которые не могутъ относиться съ сочувствіемъ къ заботамъ правительства объ охранѣ цѣнности бумажнаго рубля, потому что она для ихъ интересовъ связана съ возможнымъ ущербомъ. Такой взглядъ вполнѣ естественъ для всѣхъ тѣхъ, которымъ лажъ на звонкую монету служитъ преміею — или противъ заграничныхъ привозныхъ товаровъ, или въ пользу отечественныхъ вывозныхъ товаровъ. Пониженіе лажа есть пониженіе этой преміи и уменьшеніе прибылей и доходовъ, которые она давала. Уменьшеніе-же это особенно чувствительно въ тѣхъ случаяхъ, когда премія служила очень существеннымъ подспорьемъ для податной платежеспособности. Въ отношеніи привозныхъ товаровъ таможенныя пошлины, особенно при высоко-покровительственной системѣ, еще въ состояніи возмѣстить потери отъ пониженія лажа.

Но въ отношеніи вывозныхъ произведеній страны ущербъ несомнѣнно остается невозмѣщеннымъ. А это не можетъ не быть у насъ особенно чувствительнымъ въ виду того, что вывозятся главнымъ образомъ сельско-хозяйственныя произведенія, выручка за которыя составляетъ главнѣйшее основаніе налоговыхъ рессурсовъ страны. Ущербъ отъ пониженія лажа для нихъ долженъ быть тѣмъ болѣе тягостнымъ, что цѣны на сельско-хозяйственныя произведенія сильно упали и сами по себѣ. Въ началѣ 1870-хъ годовъ (въ 1872, 1873 и 1874 гг.) на заграничныхъ рынкахъ пудъ пшеницы стоилъ около 1 р. 20 к. метал., а пудъ ржи около 90 к. метал. Это давало русскому продавцу въ бумажныхъ деньгахъ при лажѣ въ 20%: за пудъ пшеницы около 1 р. 45 к., а за пудъ ржи 1 р. 10 к. Теперь заграницею пудъ пшеницы упалъ до 75 метал. коп., а пудъ ржи до 65 метал. копѣекъ. Чтобы получить прежнюю выручку за пшеницу, русскому продавцу нуженъ лажъ въ 106% (цѣна полуимперіала въ 10 р. 30 к.), а для той-же выручки за рожь нуженъ лажъ не менѣе 70%. Теряя подспорье сильно возвышеннаго лажа, русскій продавецъ сельско-хозяйственныхъ произведеній несомнѣнно долженъ оказаться въ чрезвычайно затруднительномъ положеніи.

Но какъ ни естественны будутъ жалобы на пониженіе лажа, это не увеличитъ ихъ разумности. Лажъ не долженъ быть, чѣмъ онъ не можетъ быть: вѣчною преміею. Чѣмъ выше поднимается лажъ,

тѣмъ ближе онъ подходитъ къ тому предѣлу, у котораго онъ можетъ совсѣмъ потерять свою способность служить преміею, обезцѣнивъ бумажныя деньги внутри страны. Отсрочкою противодѣйствія возвышенію лажа только усиливается это его дѣйствіе и посему она не только безполезна, не только не можетъ помочь горю, но прямо вредна, приближая то время, когда лажъ совсѣмъ уже не будетъ никакимъ подспорьемъ. Благоразумнѣе, поэтому, медленно, постепенно понижая лажъ, именно этимъ путемъ сохранить за нимъ нынѣшнее его значеніе въ предѣлахъ возможнаго. При всей трудности согласить противоположные интересы, при этомъ сталкивающіеся, эта трудность все-таки не такая, чтобы ее нельзя было хоть отчасти превозмочь. Наконецъ, нѣтъ основанія считать нынѣшній сельскохозяйственный кризисъ вѣчнымъ. А едва-ли возможно сомнѣніе въ томъ, что усугублять этотъ кризисъ еще и гораздо болѣе глубокимъ и сильнымъ кризисомъ обезцѣненія бумажныхъ денегъ внутри страны, не можетъ быть ни въ чьихъ интересахъ. Слишкомъ-же сильнаго пониженія лажа нѣтъ основанія опасаться, такъ какъ нынѣ возникъ естественный лажъ на золото въ $33\frac{1}{3}\%$ вслѣдствіе того, что отъ паденія цѣны серебра серебряный рубль (4 золотника 21 доля чистаго серебра) нынѣ стоитъ около 75 копѣекъ золотомъ. Монетная система у насъ остается та-же, которая существовала во все время съ начала выпуска кредитныхъ билетовъ: „Государственная россійская монетная единица

есть серебряный рубль, содержащій четыре золотника 21 долю чистаго серебра", а „государственные кредитные билеты выпускаемы слѣдующихъ достоинствъ: въ 100, 50, 25, 10, 5, 3 и 1 рубль *серебра настоящей цѣнности, то есть заключающей въ себѣ чистаго серебра 4 золотника 21 долю*" *). Законы и манифесты въ этомъ пунктѣ совершенно ясны и такъ категорически опредѣляютъ валюту кредитныхъ билетовъ, что не оставляютъ мѣста ни для какого сомнѣнія и спора. Поэтому, еслибъ лажъ у насъ понизился до $33^{0}/_{0}$, то вопросъ о дальнѣйшемъ его пониженіи былъ бы уже вопросомъ не о цѣнности кредитныхъ билетовъ (они были бы равноцѣнны той монетѣ, представителемъ которой они должны служить), но о томъ, оставаться-ли намъ при монетной системѣ, построенной на серебрѣ, или перейти къ золоту? А какъ благоразумнѣе рѣшается этотъ вопросъ, показываетъ наглядно поведеніе Англіи въ Остъ-Индіи. Собственно Англіи было бы выгоднѣе принудить Остъ-Индію къ замѣнѣ серебряной монеты золотою, но англійскіе законодатели знаютъ, что такой переходъ разорилъ бы Остъ-Индію, и въ мудрости своей предпочитаютъ не мѣшать Остъ-Индіи дѣлать значительныя приплаты на ея заграничныхъ платежахъ, особенно по весьма значительному внѣшнему ея государ-

*) Монетный уставъ, ст. 3 и Уставъ Кред. (Свода Зак., т. XI, ч. 2), ст. 1120. Манифестъ 1 іюля 1839 г. объ устройствѣ денежной системы, ст. I, и Манифестъ 1 іюля 1843 г. о замѣнѣ ассигнацій и другихъ денежныхъ представителей кредитными билетами, § 22.

ственному долгу, но за то внутри страны сильно богатѣть, развивать свои фабрики, въ меньшей мѣрѣ, чѣмъ прежде, нуждаться въ привозѣ иностранныхъ товаровъ, и въ гораздо большей мѣрѣ, чѣмъ прежде, вывозить за-границу собственные свои товары, весьма успѣшно конкуррируя съ другими странами (между прочимъ, по вывозу хлѣба съ нами и съ Соединенными Штатами Сѣверной Америки).

V.

Договоры на металлическую валюту.

Съ очень давнихъ поръ въ нашей ученой литературѣ съ вопросомъ о возстановленіи обращенія звонкой монеты связали другой вопросъ о пользѣ допущенія договоровъ на металлическую валюту и отмѣны принудительнаго курса по нарицательной цѣнѣ бумажныхъ денегъ (для допущенія звонкой монеты къ обращенію съ лажемъ). Первоначальный толчекъ этой мысли дали два извѣстныхъ нѣмецкихъ теоретика, Михаэлисъ и Принсъ-Смитъ, увлекшіеся брошюрою нѣкоего г. Страхэ, въ которой для Австріи въ 1861 году предлагались упраздненіе принудительнаго курса бумажныхъ денегъ по нарицательной цѣнѣ и замѣна его курсомъ по биржевой оцѣнкѣ *). Въ 1861 и 1862 гг. объ этой мысли

*) *Strache* Die Valuta in Oesterreich und Vorschläge für den Uebergang zu einer festen Währung. Wien 1861. Страхэ былъ привлеченъ въ коммиссію по вопросу о валютѣ, которая тогда была учреждена въ Вѣнѣ подъ предсѣдательствомъ министра Пленера, но онъ, хотя и очень ловко защищалъ свое предложеніе, никого не убѣдилъ

много говорили въ Австріи, но практически она въ Австріи же была признана несостоятельною и на нее не обратили никакого вниманія при проектированіи тѣхъ мѣръ, которыя съ 1863 г. начали энергически приниматься въ Австріи для денежной реформы. Задачу эту, какъ извѣстно, предполагалось рѣшить къ 1866 году; австро-прусская война, однако, превратила всѣ приготовленія лишь въ расчистку почвы для новыхъ бумажноденежныхъ выпусковъ для чрезвычайныхъ расходовъ 1866 г. Конечно, и это было добро, потому что безъ мѣръ 1863—65 годовъ Австрія уже въ 1866 г. имѣла бы такой же высокій лажъ, какой у насъ появился съ 1877 года.

Какъ бы то ни было, но уже въ началѣ 1860-хъ годовъ названные выше нѣмецкіе теоретики рекомендовали и Россіи примѣненіе мысли о допущеніи свободнаго обращенія звонкой монеты съ лажемъ. Поэтому проф. Ад. Вагнеръ, имѣвшій возможность близко изучить обращеніе неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ (онъ жилъ долго въ Австріи, а потомъ въ Россіи), издавая 20 лѣтъ тому назадъ свою книгу о русскихъ бумажныхъ деньгахъ, могъ уже выска-

---

своими парадоксами. Для науки, однако, брошюра Страхэ имѣла благое послѣдствіе, побудивъ проф. Вагнера, состоявшаго членомъ означенной коммиссіи, обстоятельно изслѣдовать значеніе принудительнаго курса (см. его статьи Beiträge zur Gesch. der oesterr. Bancozettelperiode въ тюбингенской Zeitschrift f. Staatswiss. Bd. 17 und 19). Высказанные нами выше по этому предмету взгляды развиты проф. Вагнеромъ съ большею силою аргументаціи, см. особ. Bd. 17, pp. 620—626.

зать свое сужденіе и объ упомянутой мысли. Сужденіе же его было слѣдующее: „къ предложеніямъ, „которыя въ сущности не содержатъ въ себѣ ни„чего кромѣ девальваціи, относится введеніе при„нудительной курсовой, вмѣсто нарицательной цѣн„ности, для упавшихъ въ цѣнѣ бумажныхъ денегъ, „затѣмъ—немедленая отмѣна долгое время суще„ствовавшаго принудительнаго нарицательнаго кур„са, на основаніи котораго установились всѣ хо„зяйственныя отношенія, цѣны, денежныя условія. „Оба предложенія на практикѣ сводятся къ одному. „Принятіе одного изъ этихъ проектовъ ведетъ къ „большему и большему устраненію условій, кото„рыя еще поддерживаютъ цѣнность бумажныхъ де„негъ, къ ограниченію области ихъ примѣненія, и, „такъ сказать, къ умышленному возбужденію про„цесса уничтоженія цѣнности бумажекъ или къ нул„лификаціи *)“.

Итакъ, *умышленное уничтоженіе* цѣнности кредитныхъ билетовъ, умышленное ихъ превращеніе въ нуль—вотъ что уже двадцать лѣтъ тому назадъ компетентнымъ человѣкомъ признавалось, какъ внутренній смыслъ отмѣны принудительнаго курса бумажныхъ денегъ по нарицательной ихъ цѣнѣ. Но хотя увлеченіе двухъ нѣмецкихъ теоретиковъ своевременно было опровергнуто третьимъ, нѣмецкимъ же теорикомъ, оно еще не потеряло у насъ силы.

---

*) *Ад. Вагнеръ*. Русск. бумажн. деньги. Переводъ Н. Х. .Бунге, стр. 111 и 112.

Періодически, чрезъ извѣстные промежутки времени, оно оживаетъ и о себѣ напоминаетъ. По необходимости приходится возобновлять и повторять возраженія противъ него.

Коренной аргументъ, которымъ защищаютъ свободное обращеніе звонкой монеты съ лажемъ и договоры на металлическую валюту, состоитъ въ пользѣ, получаемой страною отъ созданія въ ней внутренняго металлическаго рынка. Очевидно, однако, что какъ бы эта польза ни была велика, для страны не можетъ быть безразлично, какими жертвами она покупается.

Едва-ли имѣется достаточно основаній лишать всякаго значенія накопившійся у насъ, весьма поучительный, опытъ относительно дѣйствія договоровъ на металлическую валюту. Въ послѣднія десять лѣтъ правительство, желѣзнодорожныя общества, заемщики Общества Взаимнаго Поземельнаго Кредита и акціонеры Центральнаго банка очень тяжело чувствовали заключенные ими договоры на металлическую валюту, по которымъ обязательства обошлись странѣ очень дорого. Очевидно, что этотъ опытъ едва-ли доказываетъ пользу и удобство договоровъ на металлическую валюту. Съ другой стороны, подробно сдѣланные и изложенные нами выше анализы привели насъ къ заключенію, что появленіе звонкой монеты въ обращеніи для внутреннихъ платежей, совмѣстно съ обезцѣненными кредитными билетами, и прежде чѣмъ что либо существенное сдѣлано для огражденія цѣнно-

сти кредитныхъ билетовъ отъ окончательнаго упадка, тождественно съ повальнымъ, всеобщимъ разоренiемъ государственнаго и народнаго хозяйства. И вотъ въ этомъ заключается «польза отъ созданiя внутренняго металлическаго рынка».

Достаточно одной только этой опасности «умышленной нуллификацiи» кредитныхъ билетовъ, достаточно напоминанiя объ однихъ только тѣхъ удобствахъ, которыя до сихъ поръ проистекали отъ испытанныхъ у насъ договоровъ на металлическую валюту, чтобъ въ сущности сдѣлать безплодною всякую дальнѣйшую рѣчь объ этомъ предметѣ.

Но съ этимъ предметомъ косвенно связаны нѣкоторые другiе, на которыхъ мы считаемъ необходимымъ остановиться, потому что они или съ новой стороны освѣщаютъ «удобства» отъ договоровъ на металлическую валюту, или затрогиваютъ нѣкоторые существенныя неясности и неполноты дѣйствующаго законодательства о валютѣ договоровъ, о монетѣ и принудительномъ курсѣ кредитныхъ билетовъ.

Отъ допущенiя договоровъ на металлическую валюту ожидается, между прочимъ, та польза, что они будутъ содѣйствовать привлеченiю иностранныхъ капиталовъ къ намъ. Въ этомъ не можетъ быть никакого сомнѣнiя, конечно: это вполнѣ подтверждается нашимъ опытомъ. Но именно отечественный опытъ послѣднихъ 25-ти лѣтъ наглядно выяснилъ свойства связи, существующей между привлеченiемъ въ страну иностранныхъ капиталовъ

и обращеніемъ бумажныхъ денегъ. Въ эти 25-ть лѣтъ къ намъ привлечены до $1^1|_2$ милльярдовъ металлическихъ рублей иностранныхъ капиталовъ посредствомъ выпуска различныхъ облигацій для желѣзныхъ дорогъ, для нуждъ государственнаго казначейства и для учрежденій ипотечнаго кредита. Но, во-первыхъ, несмотря на значительность приведенной суммы отъ нея въ дѣйствительномъ обращеніи не прибавилось и не могло прибавиться звонкой монеты ни на одинъ рубль даже совершенно помимо вліяній принудительнаго курса; во-вторыхъ, въ теченіе упомянутаго 25-ти лѣтнаго періода только въ теченіе весьма короткой его части (въ первую половину 1870-хъ годовъ) приливъ иностранныхъ капиталовъ сопровождался поправленіемъ курса и сравнительно прочнымъ возвышеніемъ цѣнности кредитнаго рубля; во все же остальное время только моментально курсъ улучшался, чтобъ немедленно же снова понизиться и продолжать понижательное движеніе совершенно безпрепятственно. Именно въ виду этого въ послѣдніе годы у насъ водворилась доктрина, очень скептически относящаяся къ внѣшнимъ займамъ, т. е. къ приливу иностранныхъ капиталовъ, усматривающая въ приливѣ лишь увеличеніе задолженности страны и приписывающая этой задолженности однѣ лишь дурныя послѣдствія, такъ какъ связанное съ нею бремя срочныхъ платежей (интересовъ и погашенія) не можетъ не производить весьма вреднаго давленія на вексельный курсъ и „ухудшать нашъ международный балансъ“.

Едва-ли однако можетъ быть сомнѣніе въ томъ, что если даже привлеченіе иностранныхъ капиталовъ посредствомъ выпусковъ облигацій представляется въ столь невыгодномъ свѣтѣ, то въ еще менѣе выгодномъ освѣщеніи должно представляться привлеченіе иностранныхъ капиталовъ посредствомъ краткосрочныхъ торговыхъ сдѣлокъ, главнымъ образомъ — посредствомъ учета заграницею русскихъ векселей, писанныхъ на металлическую валюту. Облигаціями привлекаются совершенно свободные капиталы, ищущіе долгосрочнаго помѣщенія, по которому за-границу, сверхъ интересовъ, ежегодно должно быть уплачиваемо лишь сравнительно незначительное погашеніе. Напротивъ, краткосрочными торговыми сдѣлками изъ за-границы привлекаются оборотные капиталы, свободные лишь на короткіе сроки, быстро требующіе возврата ихъ полностью, сверхъ условленныхъ по нимъ процентовъ. Слѣдовательно, если уже срочные платежи по облигаціямъ не могутъ не вліять весьма неблагопріятно на вексельный курсъ, то еще болѣе неблагопріятное вліяніе на вексельный курсъ не могутъ не оказывать обязательства, связанныя съ краткосрочными торговыми сдѣлками. Быстрые и частые обороты капиталовъ по этимъ сдѣлкамъ и связанные съ ними періодическіе приливы и отливы означенныхъ капиталовъ будутъ новымъ факторомъ, отъ дѣйствія котораго колебанія курса фатально должны усилиться. Освобождая иностранныхъ капиталистовъ отъ риска, связаннаго съ краткосроч-

ными торговыми сдѣлками въ Россіи, вслѣдствіе колебаній валюты, возможность новыхъ сдѣлокъ увеличиваетъ, правда, расположеніе означенныхъ капиталистовъ участвовать во всякаго рода торговыхъ предпріятіяхъ съ Россіею, но—въ томъ числѣ и въ спекулятивныхъ, которыя, конечно, тоже поспѣшатъ воспользоваться открываемымъ имъ большимъ просторомъ. Однако, для какихъ бы предпріятій, спекулятивныхъ или иныхъ, заграничные капиталисты ни поспѣшили воспользоваться новыми сдѣлками, почва подъ означенными предпріятіями будетъ твердая только для заграничныхъ капиталистовъ, для русскихъ же участниковъ въ нихъ она будетъ во всякомъ случаѣ весьма опасная. Отечественной предпріимчивости новыя сдѣлки откроютъ обширный просторъ для участія въ большемъ числѣ болѣе рискованныхъ дѣлъ. Всякое неблагопріятное вліяніе на вексельный курсъ получитъ еще болѣе острое значеніе, чѣмъ имѣло до сихъ поръ и будетъ порождать большую массу убытковъ собственно для Россіи. Смотря по тому, будутъ ли заграничные банки и банкиры расположены или нерасположены принимать къ переучету русскіе векселя, они въ еще большей мѣрѣ, чѣмъ нынѣ, въ состояніи будутъ господствовать надъ нашимъ денежнымъ рынкомъ. Въ окончательномъ-же результатѣ весьма легко можетъ оказаться, что столичные, особенно Петербургскій, денежные рынки потеряютъ даже ту долю самостоятельности, которою они нынѣ обладаютъ, и что русскій процентъ по учету векселей и ссу-

дамъ будетъ устанавливаться не въ Петербургѣ, а въ Берлинѣ. Во всякомъ-же случаѣ едва-ли можетъ быть сомнѣніе въ томъ, что наилучшіе векселя русскіе будутъ отбираться для экспорта, а остающійся внутри страны вексельный портфель, состоя изъ второклассныхъ и третьеклассныхъ векселей, значительно ухудшится въ составѣ. А между тѣмъ какъ разъ на почвѣ лучшей части русскаго вексельнаго портфеля, отправленной за-границу, будутъ построены тѣ, связанныя для русскихъ банковъ и банкировъ съ увеличеннымъ рискомъ, дѣла, которыя окончательно поработятъ нашъ денежный рынокъ.

Такимъ образомъ, вполнѣ признавая, что договоры на металлическую валюту, какъ новый способъ привлеченія иностранныхъ капиталовъ, могутъ временами имѣть полезное дѣйствіе, нельзя отвергать и того, что польза эта покупается очень дорогою цѣною окончательнаго отчужденія даже той необширной независимости денежнаго рынка, которою мы до сихъ поръ располагали. Означенными договорами дается иностраннымъ капиталистамъ въ руки оружіе, которымъ они намъ могутъ иногда приносить не только большую пользу, но и очень большой вредъ.

Внѣ круга тѣхъ, которые прямо спекулируютъ на вексельный курсъ, договоры на металлическую валюту для всѣхъ русскихъ учрежденій и отдѣльныхъ людей, которые пожелаютъ ихъ заключать, будутъ оставаться тою-же петлею, которою они были до сихъ поръ. Но такъ какъ не всѣ договоры

на металлическую валюту будутъ привлекать въ страну иностранные капиталы, то, быть можетъ, изъ жалости къ тѣмъ, которые добровольно пожелали бы лѣзть въ петлю безъ всякой пользы для отечества и даже съ возможнымъ для него вредомъ (такъ какъ возможно, что заключаемые внутри страны договоры на металлическую валюту окажутся неблагопріятно вліяющими на цѣнность кредитныхъ билетовъ), — было-бы лучше допустить договоры на металлическую валюту, не какъ общее право съ извѣстными изъятіями, а наоборотъ. То есть, если до сихъ поръ въ видѣ изъятія допускались договоры на металлическую валюту для казны, для желѣзнодорожныхъ обществъ, для ипотечныхъ заемщиковъ и нѣкоторыхъ акціонерныхъ обществъ, то можно было-бы этотъ списокъ нѣсколько удлинить прибавленіемъ къ нему еще разрѣшенія писать на металлическую валюту переводные векселя и нѣкоторыя обязательства по ссудамъ. Предоставлять-же, напр., домовладѣльцамъ возможность требовать, чтобъ квартиранты съ ними заключали договоры на металлическую валюту, или предоставить эту возможность всѣмъ ростовщикамъ или лавочникамъ и ремесленникамъ относительно ихъ кліентовъ, или даже хотя-бы фабрикантамъ относительно тѣхъ торговцевъ, которые у нихъ забираютъ товары въ кредитъ, едва-ли было-бы справедливо и ужъ, конечно, не содѣйствовало бы сохраненію цѣнности кредитныхъ билетовъ.

Но, могутъ сказать, допуская даже одни лишь

переводные векселя и нѣкоторыя обязательства по ссудамъ на металлическую валюту, мы этимъ затрогиваемъ вопросъ: какъ они могутъ быть введены въ рамки дѣйствующаго нынѣ законодательства, особенно-же — какъ примирить съ такимъ допущеніемъ обязательный пріемъ кредитныхъ билетовъ по ихъ нарицательной цѣнѣ?

Первый нашъ отвѣтъ по необходимости долженъ быть въ видѣ вопроса-же: а какъ *до сихъ поръ* договоры на металлическую валюту допускались (для казны, для желѣзнодорожнихъ обществъ, для общества взаимнаго поземельнаго кредита и т. д.) и тѣмъ не менѣе *это совсѣмъ не затрогивало общаго вопроса* о принудительномъ курсѣ кредитныхъ билетовъ?

Очевидно, возможно двоякое: или допущеніе векселей на металлическую валюту можетъ быть такъ обставлено, чтобъ общіе законы сохранили свою силу. Или эти законы, быть можетъ, такъ неопредѣленны, что уже и въ нынѣшнемъ своемъ видѣ они совсѣмъ не такъ страшны для договоровъ на металлическую валюту, и если таковыхъ внутри страны до сихъ поръ не бывало, то потому, что въ нихъ не было никакой надобности.

И дѣйствительно, опытъ Соединенныхъ Штатовъ Сѣверной Америки, Италіи и Австріи показаетъ, что законодательство можетъ допустить извѣстные договоры на металлическую валюту и въ тоже время *оставить въ полной силѣ и неприкосновенности обязательный пріемъ бумажныхъ денегъ*

по нарицательной цѣнѣ. Ни въ одной изъ названныхъ странъ не было отмѣны этого пріема. Напротивъ, *все, что касается принудительнаго курса бумажныхъ денегъ по нарицательной цѣнѣ, считалось обязательнымъ общимъ началомъ*, потому-что въ пользу искусственнаго созданія „внутренняго металлическаго рынка“ (помимо тѣхъ мѣръ, которыя были приняты для снабженія правительства средствами на возобновленіе размѣна и для возвышенія цѣнности бумажныхъ денегъ) въ названныхъ странахъ не вѣрили *). Въ законахъ лишь опредѣлялось, что если въ извѣстныхъ, допущенныхъ договорахъ въ точности означено, что по нимъ платежъ долженъ послѣдовать золотою или серебряною монетою, то такое обязательство пользуется судебною защитою. Это, конечно, не совершенно послѣдовательно, но вѣдь законы не издаются для того, чтобъ по нимъ изучали теорію силлогизмовъ. Когда сталкиваются два интереса, хотя и противоположные, но имѣющіе право на вниманіе къ нимъ законодателя, то неми-

---

*) Этотъ фактъ очень важенъ, потому что у насъ совершенно неправильно ссылаются яко-бы на «опытъ» Соед. Штатовъ, Италіи и Австріи. Въ этихъ странахъ очень хорошо понимали (какъ и повсюду заграницею) *существенное различіе* между отмѣною принудительнаго курса бумажныхъ денегъ и допущеніемъ договоровъ на металлическую валюту. Ни въ Соед. Штатахъ, ни въ Италіи эти договоры *не признавались* способомъ подготовить страну къ возстановленію обращенія звонкой монеты и *ничего общаго* не имѣли съ тѣми способами, которые для сей цѣли дѣйствительно были употреблены. Мысль объ отмѣнѣ принудительнаго курса бумажныхъ денегъ по нарицательной цѣнѣ въ Австріи и Соед. Штатахъ прямо была признана *несостоятльною*, а въ Италіи и не возбуждалась.

нуемъ компромиссъ, всегда требующій нѣкотораго пожертвованія формальною логикою.

Слѣдовательно, и у насъ вполнѣ было-бы возможно, не затрагивая общихъ законовъ объ обращеніи кредитныхъ билетовъ и монеты, особымъ частнымъ законоположеніемъ разрѣшить переводные векселя и нѣкоторыя обязательства по ссудамъ писать на золотую или серебряную монету, русскую или иностранную, и опредѣлить, что если споръ о взысканіяхъ по нимъ дойдетъ до суда, то взысканію подлежитъ или условленная монета, или ея стоимость по биржевому курсу.

Что касается дѣйствующихъ нынѣ общихъ нашихъ законовъ о лажѣ на звонкую монету и объ обязательномъ пріемѣ кредитныхъ билетовъ по нарицательной цѣнѣ, то они отличаются очень большою неопредѣленностью.

Новый монетный уставъ изданія 1886 года совсѣмъ не содержитъ воспрещенія лажа на звонкую монету, которое находится въ ст. 166 стараго монетнаго устава. Неизвѣстно, однако, составляетъ-ли это законодательную перемѣну, или лишь кодификаціонную, произведенную только Кодификаціоннымъ Отдѣломъ, вѣроятно, по соглашенію съ министерствомъ финансовъ. Неизвѣстно также, въ какомъ отношеніи вообще новый монетный уставъ находится къ старому: въ новомъ уставѣ совсѣмъ нѣтъ указаній относительно того, всецѣло-ли онъ замѣняетъ старый, потерялъ-ли силу старый уставъ, а если не потерялъ, то что именно въ немъ еще со-

храняетъ силу? Оттого можно считать неопредѣленнымъ и вопросъ, дѣйствуетъ-ли еще ст. 166 стараго устава. воспрещающая лажъ? А если она дѣйствуетъ, то дѣйствуютъ-ли еще и какія-либо иныя статьи стараго монетнаго устава, совмѣстно съ новымъ. Напр., ст. 168 стараго монетнаго устава опредѣляла категорически: „золотая монета *въ казну и въ кредитныя установленія* принимается и *изъ нихъ* выдается тремя процентами выше ея нарицательной цѣнности, а именно имперіялъ въ 10 р. 30 к. серебромъ, а полуимперіялъ въ 5 р. 15 к. серебромъ“. Новый монетный уставъ умалчиваетъ о томъ, отмѣнено-ли это опредѣленіе, а между тѣмъ нынѣ въ золотой монетѣ убавлено на 3% содержанія въ ней чистаго золота. Можно толковать это умолчаніе и измѣненіе въ смыслѣ отмѣны стараго закона, но можно его толковать и въ смыслѣ удвоенія законнаго лажа на золото, установленнаго для платежей казнѣ и казною, а также для государственныхъ кредитныхъ установленій.

Да не подумаетъ читатель, что это праздный вопросъ, лишенный практическаго значенія. Напротивъ, его значеніе очень серьезное. Пока дѣйствовала статья 168 стараго монетнаго устава, еще имѣло хоть формальное оправданіе исчисленіе золота, хранящагося въ размѣнномъ фондѣ, по 5 р. 15 к. серебромъ за полуимперіялъ, когда онъ на дѣлѣ стоилъ 5 р. 50 к. и 6 рублей *серебромъ*, и даже уже больше. Но полуимперіялъ въ 135 долей чистаго золота уже перешелъ въ область нумизма-

тики, во всякомъ случаѣ. Затѣмъ, если лажъ на золото въ размѣрѣ 3% упраздненъ, то очевидно золото размѣннаго фонда должно быть правильно оцѣнено: на „государственную россійскую“, то-есть — *серебряную* монету: не можетъ-же правительство подавать примѣръ оцѣнки имущества на золотые рубли, имѣющіе лишь одно *названіе* рубля, но не его достоинство государственной монеты, тогда какъ законъ всѣхъ обязываетъ всякое имущество оцѣнивать на рубли серебромъ. А въ такомъ случаѣ 210.346.812 золотыхъ рублей, съ лажемъ въ $33^1/_3\%$, составляютъ около 280.500.000 рублей серебромъ звонкою серебряною монетою, или больше, чѣмъ обыкновенно у насъ принято считать, на сумму свыше 70.000.000 рублей серебромъ. А вѣдь всѣмъ не безразлично, больше-ли или меньше размѣнный фондъ кредитныхъ билетовъ на 70.000.000 рублей: сумма эта, очень не маленькая, для безпроцентнаго государственнаго долга по кредитнымъ билетамъ весьма существенная *).

Не менѣе существенно другое обстоятельство. Даже статьею 166 стараго монетнаго устава „надбавка *на серебро* какого-либо лажа строжайше вос-

---

*) Вслѣдствіе того, что въ настоящее время размѣнный фондъ исчисляется въ золотыхъ рубляхъ, выходитъ, что и безпроцентный долгъ опредѣляется въ золотыхъ-же рубляхъ, а это совершенно несогласно съ прямымъ смысломъ закона. Весь первый отдѣлъ баланса Госуд. Банка (о размѣнномъ фондѣ и кредитныхъ билетахъ) оказывается вслѣдствіе того съ пассивомъ въ серебрянныхъ рубляхъ при активѣ въ золотыхъ рубляхъ, что̀ едва-ли согласно съ основаніями правильнаго счетоводства.

прещается". О золотѣ въ ней ничего не говорится, слѣдовательно, лажъ на золото для частныхъ лицъ допущенъ безъ всякаго ограниченія? Статья 168 установляла 3% лажъ на золото для пріема „въ казну и въ кредитныя установленія" (казенныя, частныхъ не было). Для частныхъ лицъ и этотъ 3% лажъ не былъ обязателенъ?—по крайней мѣрѣ и объ этой обязанности нигдѣ не упоминается. Да оно и понятно: золотая монета совсѣмъ не была и до сихъ поръ не признается „государственною россійскою" монетою. Она чеканилась и чеканится для удобствъ публики, но ея пріемъ и хожденіе между частными лицами свободны.

Поэтому, если у насъ золота нѣтъ въ обращеніи, то, можетъ быть, всего менѣе въ этомъ повинны законы. Они, можетъ быть, не содѣйствовали его исчезновенію и не препятствуютъ его возвращенію.

Еще большимъ туманомъ окружено законодательство объ обязательномъ курсѣ кредитныхъ билетовъ по нарицательной цѣнѣ.

Коренное опредѣленіе, что „кредитнымъ билетамъ присвояется хожденіе наравнѣ съ серебряною монетою" въ Сводѣ Законовъ совсѣмъ не содержится. Въ Сводъ (т. XI ч. 2 ст. 1133) вошло только опредѣленіе, что „*относительно составленія размѣннаго фонда и размѣна кредитныхъ билетовъ* Экспедиція" (кредитныхъ билетовъ, права и обязанности которой перешли на Государств. Банкъ) „руководствуется во всей точности силою манифеста 1 іюня 1843 года". Но, очевидно, что „хо-

жденіе кредитныхъ билетовъ наравнѣ съ серебряною монетою“ есть нѣчто, совершенно независимое отъ ихъ выпуска и размѣна. Хожденіе — обязательство публики, размѣнъ и выпускъ касается обязанностей, которыя добровольно на себя принимало правительство.

На оборотной сторонѣ кредитныхъ билетовъ „хожденіе наравнѣ съ серебряною монетою“ значится вмѣстѣ съ другими двумя опредѣленіями, въ кавычкахъ, подъ общею для всѣхъ надписью: „извлеченіе изъ манифеста о кредитныхъ билетахъ, безъ указанія, изъ какого именно манифеста. Но въ главномъ манифестѣ о кредитныхъ билетахъ“, отъ 1 іюня 1843 года, его нѣтъ и, вѣроятно, оттого его нѣтъ и въ Сводѣ Законовъ. О хожденіи наравнѣ съ серебряною монетою говорится въ манифестѣ отъ 1 іюля 1841 года, о выпускѣ въ народное обращеніе кредитныхъ билетовъ *на тридцать милліоновъ рублей*. Слѣдовательно, во всякомъ случаѣ несовсѣмъ точно означеніе на оборотѣ кредитныхъ билетовъ, что изложенныя на немъ правила суть „извлеченіе изъ манифеста“, а точнѣе ихъ слѣдовало-бы означить, что они суть извлеченія изъ манифестовъ, такъ какъ они взяты изъ двухъ различныхъ манифестовъ. Во-вторыхъ, манифестъ 1-го іюля 1841 года имѣлъ въ виду *спеціальный* выпускъ, на *ограниченную* сумму, на 30 милліоновъ, со *спеціальною* цѣлью: для выдачи ссудъ подъ недвижимость изъ Сохранныхъ Казенъ и Заемнаго Банка. Слѣдовательно, если хожденіе

наравнѣ съ серебряною монетою есть „извлеченіе изъ манифеста“, то таковымъ можетъ быть только манифестъ 1 іюля 1841 г., а если только этотъ, то неясно и сомнительно, касаются-ли содержащіяся въ немъ опредѣленія только тѣхъ кредитныхъ билетовъ, о выпускѣ которыхъ онъ заявляетъ (и выпускъ которыхъ состоялся лишь въ размѣрѣ 11 милліоновъ изъ предполагавшися 30 милліоновъ) *) или они касаются вообще кредитныхъ билетовъ, въ томъ числѣ предназначенныхъ для „замѣна ассигнацій и другихъ денежныхъ представителей“. Этотъ „замѣнъ“ составляетъ предметъ манифеста 1 іюня 1843 г.; но въ немъ не только нѣтъ правила объ *обязательномъ* „хожденіи“, но напротивъ во вступленіи о кредитныхъ билетахъ говорится, что они „воспріяли *свободный* повсемѣстно ходъ наравнѣ съ серебряною монетою“. Выраженіе „свободный ходъ“ не есть случайность: оно употреблено и въ манифестѣ 2 февраля 1810 г. для указанія на то, что ассигнаціи *безъ* обязательнаго курса тоже имѣли обширное обращеніе. Сверхъ того, въ манифестѣ 1843 г. (въ ст. III) очень ясно оговорено, что его опредѣленія распространяются на „кредитные билеты“, учрежденные въ 1841 году; но ни одного слова не сказано о томъ, что опредѣленія мани-

---

*) Выпускъ 1841 г. предполагался, какъ экспериментъ, для испытанія, достаточно ли размѣннаго фонда въ $^1/_6$ часть суммы кредитныхъ знаковъ (какъ предложили въ 1820 году). Однако, экспериментъ былъ произведенъ не въ предположенномъ размѣрѣ, довольно большомъ, а въ очень скромномъ (6 милл. руб. до 1843 г.).

феста 1841 года распространяются на „государственные кредитные билеты“, учрежденные въ 1843 году. Такимъ образомъ, весьма возможно, что графъ Канкринъ, въ виду размѣнности кредитныхъ билетовъ, не усматривалъ никакой надобности сильно подчеркивать обязательный ходъ кредитныхъ билетовъ вообще. Это могло-бы неблагопріятно повліять и на требованія размѣна. Сохранилось указаніе, что въ 1839 году Канкринъ даже опасался преимущества размѣнныхъ кредитныхъ знаковъ и оно-то было первымъ поводомъ появленія правила, о которомъ мы говоримъ. А именно, въ указѣ 1 іюля 1839 г. объ учрежденіи Депозитной Кассы, въ ст. V опредѣлялось: „билетамъ Депозитной Кассы присвояется хожденіе наравнѣ съ серебряною монетою *безъ лажа*“. Очевидно, это правило клонилось совсѣмъ не къ обязательному хожденію (депозитные билеты были такою-же бумагою, какъ нынѣшнія ассигновки горныхъ управленій), а къ противодѣйствію опасенію, какъ-бы на депозитные билеты не возникъ лажъ. А потому опредѣлено, что лажъ этотъ воспрещенъ, какъ онъ воспрещенъ былъ на серебряную монету статьею 9-ою манифеста 1 іюля 1839 г. объ устройствѣ денежной системы.

Такимъ образомъ, насколько обязательность пріема кредитныхъ билетовъ по нарицательной цѣнѣ зависитъ отъ правила о хожденіи наравнѣ съ серебряною монетою, эта обязательность дѣйствующими законодательствами поставлена не только не категорически, но напротивъ весьма неопредѣленно.

Отмѣтимъ, кстати, что во всякомъ случаѣ обязательство это касается лишь хожденія наравнѣ съ серебряною, но не съ золотою монетою. Слѣдовательно, сравнительно съ послѣднею хожденіе кредитныхъ билетовъ можетъ быть *неравное*, соразмѣрно допускаемому для частныхъ лицъ безъ ограниченія лажу на золото.

Изъ другихъ дѣйствующихъ законовъ для обязательнаго пріема кредитныхъ билетовъ по нарицательной цѣнѣ весьма существенное значеніе имѣла-бы статья 613 вексельнаго устава, гласящая очень категорически: „въ платежахъ внутреннихъ, по общему закону, не можетъ быть отвергнутъ платежъ *вмѣсто золота или серебра* государственными кредитными билетами“. Но и эта статья не ставитъ дѣла на прочную почву. Во-первыхъ, она кодификаціоннаго, а не законодательнаго происхожденія, и даже въ смыслѣ кодификаціонномъ построена на шаткихъ основаніяхъ. Источниками ея служатъ: указъ 25 іюня 1832 г. (уставъ о векселяхъ) и манифестъ 1 іюля 1839 г. (объ устройствѣ денежной системы), то-есть такія законоположенія, которыя были изданы, когда еще никакихъ кредитныхъ билетовъ не было. Кредитные билеты существуютъ съ 1 іюля 1841 года, а государственные кредитные билеты даже лишь съ 1 іюня 1843 г. Очевидно, при кодификаціи на кредитные билеты распространено было дѣйствіе правила объ обязательности пріема ассигнацій, а между тѣмъ сомнительно именно то, имѣлъ-ли въ виду законодатель

дать кредитнымъ билетамъ такой-же обязательный курсъ, какой имѣли ассигнаціи? Во-вторыхъ, даже если допустить, что на это распространеніе имѣлось достаточно основаній (въ чемъ позволительно усумниться), то нельзя упустить изъ виду, что ассигнаціи были обязательны къ пріему по курсовой цѣнѣ до 1839 года, а съ 1839 года по курсу 350 ассигнаціонныхъ за 100 серебряныхъ рублей. Слѣдовательно, отправляясь нихъ, нельзя дѣлать никакого заключенія о томъ, обязательна-ли *нарицательная цѣна* кредитныхъ билетовъ. И, страннымъ образомъ, какъ разъ насчетъ этого даже статья 613 вексельнаго устава редактирована глухо: платежъ не можетъ быть отвергнутъ вмѣсто золота и серебра „государственными кредитными билетами“, безъ всякаго объясненія, по нарицательной-ли ихъ цѣнѣ, или иной. Наконецъ, въ-третьихъ, едва-ли удачно въ редакціи ст. 613 приведена ссылка на общій законъ („по общему закону“). Такого „общаго закона“ нѣтъ, а потому и ссылка на него едва-ли имѣетъ силу.

Нельзя также не указать на статьи 807, 1464, 1540, 1541 и 2013 т. X ч. 1 категорически требующія, чтобъ акты, договоры, счеты, условія и вообще всякаго рода сдѣлки совершались непремѣнно и исключительно на серебряную монету. Такимъ образомъ, по „общему закону“ у насъ какъ будто одни лишь договоры на металлическую, и при томъ только серебряную, валюту и допускаются, а между тѣмъ чеканится-же для чего нибудь

русская золотая монета, въ дѣйствительности-же внутри страны договоры ни на какую металическую валюту не заключаются.

Наконецъ, любопытно отмѣтить, что приведенная уже статья 613 вексельнаго устава въ пунктѣ 2 опредѣляетъ: „по векселямъ заграничнымъ, если въ оныхъ назначена монета иностранная, платежъ долженъ быть произведенъ Россійскими деньгами по вексельному курсу“.

Въ противуположность къ этому, статья 182 стараго монетнаго устава допускала съ согласія обѣихъ договорившихся сторонъ платежи иностранною монетою, но лишь по стоимости содержащагося въ нихъ чистаго золота или серебра, слѣдовательно—безъ лажа. Но въ новомъ монетномъ уставѣ такого опредѣленія уже нѣтъ, а потому воспрещеніе лажа на иностранную монету какъ-бы отмѣнено и пунктъ 2-ой ст. 613 вексельнаго устава можетъ получить буквальное примѣненіе.

Золотая монета, даже россійская, всегда была у насъ довольно неопредѣленно поставлена въ монетной системѣ, даже по старому уставу, уже вслѣдствіе неудачно взятаго отношенія между цѣнностью золота и серебра. Въ полуимперіалѣ было чистаго золота 135 долей или въ 15 разъ менѣе, чѣмъ чистаго серебра въ пяти рубляхъ серебряныхъ (4 золотника 21 доля или 405 долей въ одномъ рублѣ а въ пяти рубляхъ 2025 долей или 15 разъ 135), тогда какъ въ 1831—40 гг. дѣйствительное отношеніе золота къ серебру было 1:15$^{3}/_{4}$, а въ 1841—

50 годахъ 1:15,83. Поэтому не очень могло у насъ удержать золото и то, что оно въ казну прималось съ $3^0/_0$ лажемъ, то есть по пропорціи 1:15,45. А еще неблагопріятнѣе для обращенія у насъ золотой нашей монеты должно было быть то обстоятельство, что законодательство какъ-будто совсѣмъ не допускало договоровъ на россійскую золотую монету, слишкомъ категорически предписывая „государственную“ серебряную, а также и то, что по договору на звонкую монету, еслибъ таковой былъ заключенъ, должникъ всегда въ правѣ произвести уплату гораздо болѣе дешевымъ серебромъ. Новый монетный уставъ изд. 1886 г. не только не устранилъ этой неопредѣленности, но еще и усилилъ, умолчаніемъ о лажѣ на золотую монету. Теперь по нашей монетной системѣ у насъ собственно два металлическихъ рубля: серебряный въ 405 долей чистаго серебра и золотой въ 26,136 долей чистаго золота, причемъ, такъ какъ золото слишкомъ въ 21 разъ дороже серебра, серебряный рубль стоитъ около 75 копѣекъ золотомъ. Такимъ образомъ, изъ двухъ нашихъ металлическихъ рублей одинъ стоитъ 100 копѣекъ серебромъ, а другой—нынѣ $133^1/_3$ копѣекъ серебромъ, но въ зависимости отъ цѣны серебра можетъ быть дороже и дешевле *). Относительно этого-то послѣдняго, зо-

*) Въ 1887 г. средняя годовая цѣна серебра въ Лондонѣ была $44^3/_8$ пенса за штандартную унцію въ 699.9735 долей лигатурнаго серебра, пробы 0.925, слѣдовательно, чистаго металла 647.4755 долей. Поэтому, цѣна полуимперіала составляла 6 р. $81^3/_4$ коп. *серебромъ*, золотой рубль стоилъ 1 р. $36^1/_3$ коп. *серебромъ*, серебрянный рубль стоилъ $73^1/_3$ копѣйки *золотомъ*.

лотаго рубля, трудно отвергать, что самая чеканка его (въ пятикратномъ достоинствѣ или полуимперіялѣ) и связанные съ нею расходы едва-ли имѣютъ какое-либо оправданіе, если законъ совершенно отвергаетъ всякую возможность, чтобъ наша золотая монета могла приносить какую-либо пользу внутри страны. Разъ она государствомъ чеканится, и притомъ по самой мысли ея учрежденія, какъ вспомогательная монета, обращеніе которой предоставлено усмотрѣнію желающихъ ею воспользоваться, необходимо сдѣлать въ ея пользу изъятіе изъ общихъ началъ и допустить, что если не всѣ, то нѣкоторые договоры могутъ быть заключаемы на россійскую золотую монету. Это-то изъятіе могло-бы быть допущено: во-первыхъ, для переводныхъ векселей и, во-вторыхъ (слѣдуя примѣру австрійскаго законодательства), для договоровъ и обязательствъ по ссудамъ подъ цѣнныя бумаги и товары, если таковыя ссуды были выданы въ золотой монетѣ, о чемъ должно быть заявлено въ договорѣ.

На основаніи сгруппированныхъ выше указаній, позволительно было-бы сдѣлать то заключеніе, что, быть можетъ, въ дополненіе къ новому монетному уставу и въ отмѣну остальныхъ опредѣленій по предмету обращенія бумажныхъ денегъ и звонкой монеты въ Т. X ч. 1 и въ Т. XI ч. 2, цѣлесообразно было-бы издать новое законоположеніе, на такихъ основаніяхъ построенное, чтобъ оно никоимъ образомъ не было манифестаціею противъ кредитныхъ билетовъ, но только обнимало бы все,

заслуживающее законной охраны, и въ условія этой охраны внесло-бы надлежащія полноту и опредѣленность. Основанія эти могли-бы быть слѣдующія.

1. Государственные кредитные билеты имѣютъ хожденіе наравнѣ съ серебрянною монетою, по нарицательной ихъ цѣнѣ и по достоинствамъ, на которыя они выпущены; достоинства сіи суть: въ 1, 3, 5, 10, 25, 50 и 100 рублей настоящей цѣнности, содержащей чистаго серебра въ рублѣ четыре золотника двадцать одну долю.

2) По податямъ, налогамъ, повинностямъ, пошлинамъ, сборамъ, смѣтамъ, штатамъ, окладамъ, тарифамъ, штатнымъ, нештатнымъ и инымъ расходамъ, актамъ, договорамъ, сдѣлкамъ, условіямъ, обязательствамъ, счетамъ, доходамъ, оборотамъ, оцѣнкамъ имуществъ, вознагражденіямъ и цѣнамъ, денежныя суммы выражаются, установляются и исчисляются въ государственной россійской монетѣ (уставъ монетный, изд. 1886 г., статья 3), а причитающіеся по онымъ платежи не могутъ быть отринуты, когда таковые производятся государственными кредитными билетами по ихъ нарицательной цѣнѣ.

3) Допускаемые, въ видѣ изъятія, налоги и пошлины, подлежащіе уплатѣ звонкою, серебряною и золотою, монетою, а равно договоры казны по государственнымъ займамъ и инымъ случаямъ, подлежащіе, по условіямъ ихъ заключенія, исполненію звонкою монетою, россійскою или иностранною, составляютъ предметъ особыхъ узаконеній и распоряженій правительства.

4) Равнымъ образомъ составляютъ изъятіе допускаемыя особыми узаконеніями и, силою таковыхъ, пользующіяся судебною охраною, обязательства акціонерныхъ и иныхъ обществъ и учрежденій по разрѣшаемой имъ правительствомъ реализаціи капиталовъ въ звонкой монетѣ, золотой и серебряной, россійской и иностранной.

5) Равнымъ образомъ, въ видѣ изъятія, дозволяются писанные на россійскую золотую монету переводные векселя, а также договоры и обязательства по ссудамъ подъ обезпеченіе цѣнныхъ бумагъ и товаровъ, если таковыя ссуды были выданы въ россійской золотой монетѣ, о чемъ должно быть заявлено въ договорѣ; уплата по таковымъ векселямъ, договорамъ и обязательствамъ производится, по выбору должника, россійскою золотою монетою или по курсовой ея стоимости на С.-Петербургской биржѣ въ день платежа государственными кредитными билетами.

ТЕОРЕТИЧЕСКІЕ ПРОЭКТЫ

ВОЗСТАНОВЛЕНІЯ ВАЛЮТЫ

ВЪ РОССІИ.

I.

Проэктъ Е. И. Ламанскаго (1861 г.).

На проэктѣ Е. И. Ламанскаго находится печатная помѣтка: „писано въ ноябрѣ 1861 года“. На него, поэтому, нужно смотрѣть, какъ на первое выраженіе научныхъ требованій реформы кредитнаго денежнаго обращенія въ Россіи послѣ крымской войны.

Проэктъ этотъ, какъ и подобаетъ теоретическому построенію, постигла очень печальная и совершенно незаслуженная участь. То, что въ немъ заключалось разумнаго, вполнѣ примѣнимаго и научнаго, забыто. И, напротивъ, всѣмъ кажется, что какъ-будто помнятъ о связи, яко-бы соединяющей проэктъ съ неудачною попыткою $186^{2}/_{3}$ гг. возобновить размѣнъ. Между тѣмъ на дѣлѣ эта связь исключительно внѣшняя и совершенно случайная.

Вполнѣ сознавая, что „частныя мѣры или полумѣры недостаточны“, что „нужно ясное и гласное сознаніе ошибокъ и мѣры энергическія, не позволяющія вернуться къ прошлому“, что наконецъ

„нужны смѣлость и система дѣйствій, къ которымъ приводятъ глубокое убѣжденіе и увѣренность знанія“,—Е. И. Ламанскій своимъ проэктомъ 1861 года пріобрѣлъ себѣ еще особыя заслуги: въ немъ:—

впервые раціонально опредѣлены *предѣлы* задачи преобразованія кредитной денежной системы въ Россіи;

впервые правильно формулированы *основныя начала* этого преобразованія.

Въ томъ и другомъ отношеніяхъ позднѣйшимъ проэктамъ приходилось лишь повторять высказанное Е. И. Ламанскимъ.

Въ отношеніи предѣловъ задачи преобразованія кредитной денежной системы, проэктъ исходилъ изъ того, что реформа должна охватить не только кредитные билеты, но сверхъ того серіи, вкладныя свидѣтельства государственныхъ кредитныхъ установленій и 4% металл. билеты, то есть: всѣ тѣ бумаги, которыя, представляя неутвержденный государственный долгъ процентный (la dette flottante), вмѣстѣ съ тѣмъ по закону должны приниматься въ платежи казначействомъ и, такимъ образомъ, имѣютъ тъ денежныя качества. Все то, чему законодатель сообщилъ денежныя качества, должно войти въ кругъ его заботъ, когда ставится вопросъ о созданіи для этихъ качествъ здоровой почвы.

Такимъ образомъ Е. И. Ламанскій первый выразилъ мысль, что безъ регулированія *всего* нашего неутвержденнаго государственнаго долга немысли-

мо правильное разрѣшеніе вопроса о кредитныхъ билетахъ.

Въ отношеніи-же коренныхъ началъ, которыя должны лечь въ основаніи реформы, Е. И. Ламанскій полагалъ, что во главѣ ихъ должна стоять непрерывная размѣнность на звонкую монету *всякой* бумаги, которой правительство даетъ денежныя качества.

Въ проэктѣ говорится:

«Ни одинъ изъ этихъ трехъ видовъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ (кредитныхъ билетовъ, серій и вкладныхъ свидѣтельствъ) не можетъ быть признанъ наукою раціональнымъ, ибо всѣ они какъ по способу выпуска первыхъ, такъ и по свойству обращенія, передаточности и платежности двухъ послѣднихъ, составляютъ одно и то же видоизмѣненіе денегъ, *которыхъ они должны быть представителями по отношенію къ размѣну. Металлическій фондъ отвѣчаетъ за всѣ бумаги одинаково*».....

«Въ потребности размѣна на рынкѣ или въ правѣ на металлъ участвуютъ *всѣ* денежные знаки».

Слѣдующее затѣмъ коренное начало выражало способъ, коимъ размѣнность установляется на вполнѣ прочной почвѣ:—

«Бумажные представители денегъ или кредитные знаки, замѣняющіе деньги, должны имѣть безусловное качество свободнаго размѣна для правильнаго обращенія. Такой результатъ достигается *только въ томъ случаѣ*, когда выпускъ бумаж-

ныхъ представителей денегъ предоставленъ оборотнымъ банкамъ (banques d'emmission), которые, по существу своихъ операцій, могутъ выпускать, или, вѣрнѣе сказать, обмѣнивать бумажные кредитные знаки *только въ двухъ случаяхъ*: или въ обмѣнъ за приносимое золото и серебро, или въ обмѣнъ краткосрочныхъ торговыхъ бумагъ и векселей, принимая ихъ въ учетъ на три и на шесть мѣсяцевъ. Изслѣдованія торговыхъ потребностей въ монетѣ и кредитнаго денежнаго обращенія доказываютъ, что *при такихъ условіяхъ выпуска, размѣнъ билетовъ на металлъ обезпеченъ вполнѣ*..... Примѣры прочнаго денежнаго кредитнаго обращенія существуютъ *исключительно* при банковомъ устройствѣ».

Въ противуположность этому, проэктъ указывалъ на то, что „въ Россіи денежное кредитное обращеніе, напротивъ того, всегда составляло и составляетъ понынѣ, финансовый способъ правительства, которое выпускаетъ свои билеты, не какъ банкъ, взамѣнъ краткосрочныхъ торговыхъ обязательствъ и векселей, а какъ деньги для своихъ государственныхъ надобностей".

Авторъ далѣе напоминалъ, что въ открытіемъ въ 1860 году операцій Государственнаго Банка онъ „явился учрежденіемъ съ совершенно новыми аттрибутами и принялъ исключительно торговое значеніе", что „все въ его устройствѣ обѣщало дальнѣйшій переходъ въ формѣ общественнаго оборотнаго банка съ правомъ выпуска своихъ безпро-

центныхъ билетовъ, размѣнныхъ по предъявленію на звонкую монету".

Къ сожалѣнію, правительство въ то время съ недостаточною энергіею провело начатыя имъ преобразовательныя мѣры. Послѣдствія консолидаціи вкладовъ, говорится въ проэктѣ:

«остались, по отношенію къ денежному обращенію, незамѣченными со стороны финансоваго управленія, которое не только пріостановилось въ дальнѣйшихъ стремленіяхъ къ возстановленію денежной кредитной системы, но даже повторило прежнія финансовыя мѣры, кои были главною причиною всѣхъ затрудненій».

Когда пришлось разсчитываться съ вкладчиками упраздненныхъ государственныхъ кредитныхъ учрежденій и возвратить имъ часть внесенныхъ въ сіи учрежденія вкладовъ,—

«—правительство снова, вмѣсто того чтобы предоставить Государственному Банку выпускъ кредитныхъ билетовъ, произвело выпускъ кредитныхъ билетовъ само. Прибѣгая къ прежнему, несвойственному для казначейства, способу выпуска, оно впало въ прежнюю ошибку и увеличило въ 1859 и 1860 годахъ, безъ потребности и безъ обезпеченія, массу прежнихъ знаковъ въ обращеніи еще на $88^{1}/_{2}$ милл. руб. Разница въ выпускѣ билетовъ изъ Банка съ выпускомъ ихъ изъ казначейства *очевидна*: еслибы Банкъ выпускалъ кредитные билеты, то на каждый вновь выпускаемый билетъ у него оставался-бы срочный долгъ,

обезпечивающій билетъ, и постепенный срочный возвратъ этого долга въ кассу Банка уничтожалъ-бы изъ обращенія такую-же сумму выпущенныхъ кредитныхъ билетовъ; напротивъ того казначейство не возвратитъ суммы выпущенныхъ кредитныхъ билетовъ, которая такимъ образомъ выходила въ обращеніе безъ всякаго обезпеченія».

Приведенныя выписки наглядно показываютъ, какъ ясно авторъ сознавалъ, что единственною прочною почвою, потребною для кредитнаго денежнаго обращенія въ Россіи, можетъ и должна быть лишь та-же самая почва, которая освящена наукою и вѣковымъ опытомъ Англіи, Франціи, Германіи, и всѣхъ странъ и народовъ, когда либо имѣвшихъ здоровую бумажную циркуляцію.

Чтобъ закончить характеристику основныхъ руководящихъ взглядовъ автора, приведемъ еще его слова о размѣнномъ фондѣ и о томъ, какое приготовленіе къ возобновленію размѣна правильно. Авторъ полагаетъ, что хотя послѣ крымской войны „сто слишкомъ милліоновъ рублей фонда металли„ческаго не могли, *казалось* *), отвѣчать огромному „арсеналу бумажныхъ орудій“, тѣмъ не менѣе по этому поводу „страхъ былъ нѣсколько напрасенъ и преждевременъ“.

«Не останавливая размѣна, а предупреждая панику и недовѣріе, *нужно было освободить рынокъ* отъ излишнихъ бумажныхъ знаковъ и пре-

---

*) Курсивъ въ подлинникѣ.

образовать самую систему обращенія, для предупрежденія подобныхъ результатовъ на будущее время.... Слѣдовало освободить рынокъ *на счетъ размѣннаго фонда*».

Такимъ образомъ, авторъ вообще не придавалъ большаго значенія крупности цифры накопленнаго запаса звонкой монеты; онъ готовъ былъ даже пожертвовать размѣннымъ фондомъ, если рѣчь шла о выборѣ между нимъ и „освобожденіемъ рынка отъ излишнихъ бумажныхъ знаковъ“. Далѣе этотъ взглядъ выражался еще болѣе, даже слишкомъ, категорически въ слѣдующихъ выраженіяхъ:

«Держаніе фонда безъ употребленія равняется полному его уничтоженію, предоставленію общественныхъ представителей цѣнностей или денегъ на произволъ частнаго рынка и, наконецъ, возбужденію затрудненій во всѣхъ экономическихъ явленіяхъ и недовѣрія къ кредиту правительства и частныхъ заемщиковъ».

«....Отсутствіе на рынкѣ такого богатаго мѣновщика денегъ, какъ размѣнный фондъ Банка, роняетъ достоинство бумажныхъ представителей... Пока фондъ въ заперти, то дѣйствіе его таковоже, какъ если бы его не было вовсе, и даже худшее, ибо оно доказываетъ кредиторамъ казны, что можно лишить ихъ собственности и запереть принадлежащій *имъ* *) фондъ безъ всякаго предувѣдомленія и обезпеченія въ возвратѣ».

---

*) Курсивъ въ подлинникѣ.

О томъ, какъ должно приготовиться къ размѣну, авторъ говоритъ:

«Первая потребность относительно возстановленія размѣна заключается въ полномъ обезпеченіи кредитныхъ билетовъ и при томъ обезпеченіи такомъ, которое представляло-бы изъ себя *цѣнности, возможныя къ обращенію на деньги*».

«Вопросъ размѣна поэтому не разрѣшится, если будетъ 200 милл. металла, вмѣсто 90 или 85 или 100 милл. Для открытія *и продолженія* операціи размѣна и для возстановленія рубля *навсегда* *) нужно *полное обезпеченіе всей суммы билетовъ* **), хотя реализація всего обезпеченія въ сущности никогда не потребуется».

«Задача состоитъ не въ томъ, чтобъ сдѣлать размѣнъ возможнымъ въ теченіе двухъ-трехъ лѣтъ; напротивъ, *подобная мѣра была-бы лучшимъ средствомъ къ возбужденію размѣна свыше потребностей въ видахъ спекуляціи или изъ недовѣрія и опасенія дальнѣйшаго пріостановленія размѣна*».

Такова общая, такъ сказать, отвлеченная сторона разсматриваемаго проэкта. Обращаемся теперь къ содержащимся въ немъ соображеніямъ непосредственно-практическаго свойства.

Авторъ исходилъ изъ того, что „въ 1862 году „денежное кредитное обращеніе состоитъ: изъ кре„дитныхъ билетовъ на 700 милл., серій на 108 милл.

---

*) Курсивъ въ подлинникѣ.
**) Курсивъ въ подлинникѣ.

„и старыхъ вкладовъ на 178 милл., всего 986 милл.“ Для преобразованія ихъ предлагались нижеслѣдующія мѣры.

Государственный Банкъ *изъемлется изъ вѣдомства министерства финансовъ* и подчиняется „исключительному и непосредственному“ вѣдѣнію одного лишь Совѣта Государственныхъ Кредитныхъ Установленій съ увеличеніемъ состава послѣдняго со стороны правительства, дворянства и купечества.

Изъ чисто-государственнаго установленія Банкъ преобразуется „съ 1865 года, если окажется неудобнымъ исполнить сіе ранѣе“, въ учрежденіе смѣшанное, государственно-акціонерное; для этого составляется акціонерная компанія, которая вноситъ капиталъ въ 20 милл. р., присоединяемый къ казенному капиталу Банка. Управляющій, его товарищъ и 6 директоровъ назначаются правительствомъ изъ акціонеровъ; другіе 6 директоровъ избираются самими акціонерами; сверхъ того въ составъ правленія Банка входятъ по два члена отъ правительства, дворянства и купечества, тоже въ должности директоровъ.

Правительство отказывается „навсегда“ отъ выпуска „сначала кредитныхъ билетовъ и затѣмъ всякихъ другихъ денежныхъ знаковъ, съ свойствомъ „обязательнаго пріема въ платежи, какъ процентныхъ, такъ и безпроцентныхъ“. Право выпуска денежныхъ знаковъ переходитъ къ преобразованному Банку.

Банку предоставляется выпустить новыхъ безпроцентныхъ билетовъ „на всю сумму, какая имъ „будетъ извлечена изъ обращенія въ кредитныхъ „билетахъ, въ вкладныхъ свидѣтельствахъ и въ „4% металл. билетахъ и безъ ограниченія суммы за „вносимые слитки золота и серебра“. „Въ случаѣ „надобности Банка на оживленіе торговыхъ оборо„товъ впредь до окончательнаго утвержденія устава „въ 1865 году, предоставляется Банку, съ открытіемъ „размѣна своихъ билетовъ, черезъ полгода послѣ „начала, увеличить сумму выпуска своихъ билетовъ „до 20 милл. рублей подъ залогъ краткосрочныхъ „торговыхъ бумагъ“.

Для обезпеченія средствъ къ размѣну новыхъ денежныхъ знаковъ, выпускаемыхъ вмѣсто кредитныхъ билетовъ и иныхъ прежнихъ денежныхъ бумагъ, правительство передаетъ Банку:

а) размѣнный фондъ въ 100 мил. р.;
б) на 200 милл. рублей 5% ренты, облигаціи которой Банку предоставляется продавать способами и въ размѣрахъ, какіе онъ признаетъ наиболѣе удобными;
в) на 200 милл. рублей 1%-ное обязательство казначейства, неотчуждаемое, но подлежащее погашенію въ теченіе 100 лѣтъ;
г) на 200 милл. р. государственныхъ имуществъ: лѣсами, оброчными статьями, горными заводами, фабриками и желѣзными дорогами. Доходы съ этихъ имуществъ продолжаетъ

получать правительство впредь до ихъ продажи Банкомъ; Банку предоставляется производить продажу по соглашенію съ министромъ финансовъ.

Съ сими обезпеченіями вмѣняется Банку „въ обязанность“ приступить *немедленно* къ открытію размѣна: въ теченіе 1862 года по 5 р. 70 к. за полуимперіалъ, въ первую половину 1863 года по 5 р. 50 к., во вторую его половину по 5 р. 35 к.; въ теченіе всего 1864 года по 5 р. 25 к., а съ 1 января 1865 года по 5 р. 15 к.

Въ заключеніе прибавимъ еще, что преобразованный Банкъ прекращаетъ пріемъ процентныхъ вкладовъ до востребованія.—

Ближе всматриваясь въ только-что изложенную совокупность мѣропріятій, нетрудно замѣтить, что они не вполнѣ соотвѣтствовали широкимъ руководящимъ идеямъ автора. Они касались *только* кредитныхъ билетовъ, которыми поглощались всѣ обезпеченія на 700 милл. руб., рекомендуемыя проектомъ. Для регулированія-же остальныхъ денежныхъ знаковъ, на сумму 286 милл. р., совсѣмъ не указано обезпеченій и они оставлены въ прежнемъ ихъ неопредѣленномъ положеніи.

Что-же касается кредитныхъ билетовъ, то очевидно мысль проекта заключалась въ изъятіи изъ обращенія суммы ихъ на 400 милл. (именно: 200 милл. путемъ консолидаціи въ 5%-ной рентѣ и 200 милл. путемъ продажи государственныхъ имуществъ).

Остальные-же 300 милл. оставлялись въ обращеніи: 100 милл. соотвѣтственно размѣнному фонду и 200 милл. за счетъ государственнаго казначейства, съ постепеннымъ погашеніемъ ихъ по 2 милл. въ годъ.

Врядъ-ли можетъ быть сомнѣніе въ томъ, что еслибъ дѣйствительно было изъято изъ обращенія на 400 милл. кредитныхъ билетовъ (56% всей тогдашней ихъ суммы),—еслибъ проектъ былъ еще дополненъ нѣкоторыми мѣрами для дальнѣйшей консолидаціи вкладовъ и для лишенія серій и 4%-ныхъ металлическихъ билетовъ ихъ денежныхъ качествъ,—то обращеніе денежныхъ знаковъ было-бы *обезпечено* въ весьма значительной мѣрѣ.

Предъ Крымскою войною обращалось свыше 350 милл. рублей кредитныхъ билетовъ, изъ которыхъ свыше 200 милл. рублей не были покрыты средствами размѣннаго фонда, и это не мѣшало ихъ размѣнности.

Поэтому оставленіе въ обращеніи за счетъ государственнаго казначейства суммы денежныхъ знаковъ, не превышающей 200 милл. р., не могло внушать сильныхъ опасеній. Странѣ, во всякомъ случаѣ, нужна была гораздо бо̀льшая сумма кредитныхъ орудій обращенія, чѣмъ тѣ 300 милл., на которые оставлялось кредитныхъ знаковъ. Поэтому, весьма вѣроятно, звонкая монета очень скоро опять вступила-бы въ свои права, а цѣнность кредитныхъ билетовъ была-бы вполнѣ возстановлена.

Врядъ-ли возможно представить серьезное возраженіе и противъ того, что размѣнъ по проекту

долженъ былъ открыться немедленно-же. Одновременно съ размѣномъ, параллельно, должно было идти скорое извлеченіе излишнихъ денежныхъ знаковъ, путемъ консолидаціи и продажи государственныхъ имуществъ. Это какъ-бы окружало размѣнъ сдавливающимъ кольцомъ. И онъ становился еще болѣе безопаснымъ, благодаря тарифу полуимперіала, сначала довольно высокому и лишь постепенно понижавшемуся. Изъятіе изъ обращенія излишнихъ кредитныхъ знаковъ, конечно, возвышало-бы ихъ цѣну и умѣряло-бы слишкомъ поспѣшныя и настойчивыя требованія размѣна.

Въ разборъ мысли преобразовать Государственный Банкъ въ учрежденіе государственно-акціонерное мы здѣсь не будемъ вдаваться, такъ какъ ниже къ ней должны вернуться.

Не будемъ мы также здѣсь вдаваться въ разборъ вопроса, насколько удобоисполнима мысль объ изъятіи излишнихъ денежныхъ знаковъ изъ обращенія путемъ продажи государственныхъ имуществъ. Замѣтимъ только, что при установившихся въ настоящее время взглядахъ на предпочтительность медленно-осторожнаго образа дѣйствій при операціяхъ возстановленія металлическаго обращенія — трехлѣтній срокъ, въ который по разобранному проэкту все должно быть окончено, вѣроятно, повелъ-бы къ чрезмѣрной поспѣшности.

Какъ-бы то ни было, безпристрастно относясь къ проэкту, составленному въ концѣ 1861 года Е. И. Ламанскимъ, нѣтъ никакой справедливой

возможности винить его въ неудачѣ мѣръ, принятыхъ финансовымъ управленіемъ въ 1862 и 1863 годахъ. Размѣнъ, правда, былъ открытъ по тарифу, какъ его рекомендовалъ Е. И. Ламанскій; при этомъ, однако, совершенно были обойдены всѣ остальныя, *наиболѣе существенныя* предложенія Е. И. Ламанскаго.

II.

Проэктъ г. Гольдмана (1866 г.).

Проэктъ г. Гольдмана вышелъ въ половинѣ 1866 года, во время сильнаго упадка, постигшаго кредитные билеты и понизившаго, правда, на короткое время, ихъ цѣнность до 66% ихъ нарицательнаго достоинства.

Этимъ-то обстоятельствомъ г. Гольдманъ предлагалъ русскому правительству *поскорѣе* воспользоваться для девальваціи кредитныхъ билетовъ на 33%.

Проэктъ г. Гольдмана преслѣдовалъ, конечно, самую лучшую цѣль: „отмѣнить вырожденіе кредитныхъ билетовъ возстановленіемъ ихъ размѣнности“ и затѣмъ „совершенно устранить государственныя бумажныя деньги“.

Девальваціи г. Гольдманъ отдавалъ предпочтеніе, исходя изъ общихъ соображеній о справедливости и государственномъ благоустройствѣ; но главнымъ образомъ онъ обращалъ вниманіе правительства на ея финансовыя выгоды. „Такъ“, писалъ онъ:

«еслибъ наши кредитные билеты, составляющіе по нарицательной цѣнѣ 650 милл. руб., были выкуплены по существующему курсу, то есть около $66^{2}/_{3}$ коп. сер. за рубль, то ихъ выкупъ потребовалъ бы 433 милл. руб. сер., то-есть на 217 милл. руб. сер. меньше, нежели выкупъ по полной цѣнѣ».....

«Одинъ этотъ излишекъ далъ бы возможность устранить самую большую и опасную часть текущаго процентнаго долга государства, а именно всю сумму билетовъ Государственнаго Казначейства».

Вполнѣ сознавая, что устраненіе нарицательнаго достоинства кредитныхъ билетовъ требуетъ законодательнаго опредѣленія о томъ, какъ должны быть покончены счеты между частными лицами по договорамъ и сдѣлкамъ, заключеннымъ въ разныя времена до означеннаго устраненія, г. Гольдманъ предлагалъ

«установить скалу съ назначеніемъ помѣсячно или въ болѣе значительныхъ промежуткахъ времени степени пониженія бумажной валюты, сообразно съ которой и слѣдовало бы вычислять существующія денежныя обязательства по времени ихъ заключенія».

Авторъ, впрочемъ, не скрывалъ отъ себя, что и съ этимъ способомъ связаны многія затрудненія и несправедливости.

Частности финансовой стороны проэкта заключались въ слѣдующемъ:

Для изъятія изъ обращенія кредитныхъ билетовъ на сумму 650 милл. руб., говоритъ г. Гольдманъ, „потребовалась бы сумма около 430 милл. руб. *въ звонкой монетѣ*, которую понадобилось бы собрать *немедленно или по крайней мѣрѣ въ короткое время*“. Но „такая значительная сумма, *которая должна состоять исключительно изъ золота и серебра*“, по мнѣнію автора, „не могла бы быть добыта *въ короткій срокъ*“. Поэтому онъ предлагалъ всю сумму въ 430 милл. раздѣлить на двѣ части, съ тѣмъ, чтобъ лишь на половину ея, на 215 милл. руб., кредитные билеты были выкуплены за звонкую монету. А такъ какъ весною 1866 года монеты имѣлось въ размѣнномъ фондѣ на 60 милл. руб., то „потребовалось бы еще добыть только около 155 милл. руб.“ Относительно этой-же суммы авторъ полагалъ, что правительство ее добудетъ, „выждавъ болѣе благопріятную минуту“, и если оно „не пожалѣетъ никакихъ жертвъ“.

Остальные 230 милл. руб. кредитныхъ билетовъ г. Гольдманъ совѣтовалъ изъять изъ обращенія „нѣкотораго рода“ внутреннимъ принудительнымъ займомъ.

Считая, что металлическій заемъ обойдется правительству въ 8%, а по внутреннему достаточно платить 4% интереса и 1% погашенія, г. Гольдманъ оцѣнивалъ стоимость предлагаемой имъ реформы въ новый ежегодный расходъ казначейства на сумму 24.700,000 рублей.

Такъ какъ исчезновеніе кредитныхъ билетовъ

должно было поставить въ затруднительное положеніе страну, то проэктъ предлагалъ учредить „оборотный банкъ“ на началахъ организаціи эммиссіонныхъ банковъ за границею. Г. Гольдманъ полагалъ, что если не сейчасъ, то „по крайней мѣрѣ въ очень скоромъ времени“ банкъ этотъ въ состояніи будетъ выпустить своихъ денежныхъ знаковъ *на 300 милліоновъ рублей*, чѣмъ „публикѣ открылась-бы возможность немедленно возмѣстить убыль въ деньгахъ, происшедшую отъ изъятія кредитныхъ билетовъ обмѣномъ на процентныя бумаги“. Въ то-же самое время появилось-бы въ обращеніи звонкой монеты на 215 мілл. руб. изъ правительственныхъ источниковъ и, вѣроятно, еще немалое количество, такъ какъ „далеко большая часть обращавшейся у насъ прежде монеты скрыта у насъ въ рукахъ частныхъ лицъ“. Эту монету вмѣстѣ съ тою, „которая должна *тотчасъ-же* вернуться изъ-за границы“, авторъ исчислялъ въ 300 милл. руб. Такимъ образомъ „все количество курсирующихъ у насъ звонкихъ денегъ должно было-бы дойти до 515 милл. рублей“.

Таковъ проэтъ. Г. Гольдманъ не напрасно побуждалъ правительство спѣшить не только принятіемъ его проекта, но и исполненіемъ его: очень скоро послѣ появленія проэкта, его осуществленіе сдѣлалось невозможнымъ. Кредитный рубль стоилъ уже не 66 сер. коп., а 85 сер. коп., и на такой цѣнѣ онъ установился для продолжительнаго періода, который исторія нашихъ финансовъ должна

будетъ причислить къ очень счастливымъ, по меньшей мѣрѣ... Выгода въ 217 милл., которую г. Гольдманъ ожидалъ отъ девальваціи, испарилась въ облакахъ нашего финансоваго благополучія.

О девальваціи вообще, какъ способѣ преобразованія кредитной денежной системы, едва-ли здѣсь умѣстно распространяться. Что же касается остальныхъ частей проэкта, то полагаемъ, онѣ слишкомъ уже грубоватой простоты, чтобъ нужно было долго останавливаться на ихъ критическомъ разборѣ.

Въ совѣтѣ „выбрать болѣе благопріятную минуту“ для внѣшняго займа, правительство врядъ-ли нуждалось. Совѣтовать-же „не пожалѣть никакихъ жертвъ“ для займа значило напередъ уступить всю честь успѣха дѣла тѣмъ, которымъ придется выносить „жертвы“, но уступить имъ эту честь за непомѣрно дорогую цѣну.

Честь успѣха принудительнаго займа тоже принадлежала-бы карательной власти правительства, а не автору идеи.

Что же касается цифръ автора о томъ, на сколько сотенъ милліоновъ рублей появилось-бы въ обращеніи звонкой монеты, „скрытой и возвращающейся изъ за-границы“, а равно на сколько сотенъ милліоновъ рублей новый „оборотный банкъ“ успѣлъ-бы выпустить кредитныхъ знаковъ, то онѣ, къ сожалѣнію, совершенно произвольны.

Прибавимъ, что о томъ, быть-ли новому „оборотному банку“ учрежденіемъ государственнымъ или частнымъ-акціонернымъ, проектъ г. Гольдмана умалчиваетъ. Во всякомъ случаѣ онъ прибылей этого банка въ разсчетъ не бралъ, также точно, какъ проэктъ Е. И. Ламанскаго.

III.

Проэктъ проф. Ад. Вагнера (1867—8 гг.).

Проэктъ проф. Адольфа Вагнера появился, какъ одна изъ главъ его замѣчательнаго труда о русскихъ бумажныхъ деньгахъ.

Въ 1868 году проф. Вагнеръ высказывался *противъ* девальваціи, „по крайней мѣрѣ при тепе„решнемъ (тогдашнемъ) умѣренномъ пониженіи цѣ„ны бумажныхъ денегъ и вообще пока въ Россіи „еще возможны другіе пути. Не слѣдуетъ прибѣ„гать къ девальваціи, то есть, понижать нарицатель„ную цѣну бумажныхъ денегъ до курсовой, *выхва„ченной по произволу*". Также рѣшительно проф. Вагнеръ высказывался противъ „всѣхъ предложеній, относительно возстановленія денежной единицы, *основанныхъ* на началѣ девальваціи". По его мнѣнію, „они *могутъ* быть допущены", но только „какъ крайняя мѣра, когда ничего другого не остается дѣлать". Къ предложеніямъ, выражающимъ девальвацію не прямо, а косвенно („основаннымъ на началѣ" ея, или какъ авторъ еще говоритъ, „которыя

въ сущности не содержатъ ничего, кромѣ девальваціи“) проф. Вагнеръ относилъ „введеніе принудительной *курсовой*, вмѣсто нарицательной цѣнности для упавшихъ бумажныхъ денегъ, и вообще „отмѣну долгое время существовавшаго принуди„тельнаго курса“. „Истинная девальвація“, говоритъ далѣе авторъ, „имѣла-бы даже преимущества „предъ этими предложеніями, потому что при ней „цѣнность бумажныхъ денегъ была-бы понижена до „*опредѣленной* курсовой цѣны“ (была-бы фиксиро„вана); „при означенныхъ же предложеніяхъ (скры„той девальваціи) бумажныя деньги продолжаютъ „колебаться и впредь, и даже сильнѣе, чѣмъ прежде“.

Такимъ образомъ проф. Вагнеръ полагалъ, что „правильный методъ возстановленія денежной единицы состоитъ въ доведеніи утратившихъ часть своей цѣны бумажныхъ денегъ до нарицательной цѣнцѣнности или до равноцѣнности съ монетою и въ удержаніи курса пари бумажныхъ денегъ“. Далѣе авторъ поясняетъ: „при настоящемъ (въ маѣ 1868 года) курсѣ бумажныхъ денегъ возстановленіе денежной единицы по началу девальваціи потребовало-бы немногимъ меньшихъ средствъ, чѣмъ по началу поднятія цѣнности“.

Авторъ высказывался противъ „устраненія государственной банковой системы и превращенія всѣхъ бумажныхъ денегъ въ настоящіе билеты, выпускаемые *независимыми* банками“. По его мнѣнію, такая замѣна Государственнаго Банка акціонернымъ „независимымъ“—имѣла-бы основаніе лишь „при со-

вершенномъ государственномъ банкротствѣ“, „при совершенной утратѣ кредитными билетами всякой цѣны“, хотя и тогда основаніе было-бы „вовсе не безусловное“,

«потому что новѣйшій опытъ Сѣверной Америки доказалъ *совершенную несостоятельность* прежняго довода противъ государственныхъ банковъ, именно что они легко ведутъ при затрудненіяхъ правительства къ пріостановленію размѣна. *Въ Америкѣ отъ этой опасности не предохранила даже децентрализація и множество частныхъ выпускныхъ банковъ*».

„Впрочемъ“, прибавлялъ авторъ, „мы охотно сознаемся, что многіе практическіе доводы говорятъ въ пользу основанія одного или многихъ оборотныхъ банковъ“. Но „въ настоящемъ положеніи Россіи *вѣскія* финансовыя соображенія говорятъ въ пользу временнаго, по наименьшей мѣрѣ, сохраненія Государственнаго Банка“. Подъ „финансовыми соображеніями“ авторъ разумѣетъ гораздо бо̀льшіе расходы и гораздо бо́льшія операціи, съ которыми безъ Государственнаго Банка связывается реформа кредитной денежной системы. „Учрежденіе акціонернаго банка немедленно увеличитъ расходъ по возстановленію денежной единицы“.

Подобно Е. И. Ламанскому, проф. Вагнеръ былъ убѣжденъ, что неотвержденные государственные долги Россіи страдаютъ органическимъ недугомъ, состоя изъ бумагъ, обладающихъ, въ противность сво-

ей природѣ, денежными качествами. Отсюда — знакомый уже намъ выводъ: реформа кредитнаго денежнаго обращенія, чтобъ быть раціональной, должна преобразовать, прежде всего, неотвержденные долги, *отнять у нихъ ихъ денежныя качества.*

Сходствуя въ этомъ отношеніи съ проэктомъ Е. И. Ламанскаго, проэктъ проф. Вагнера именно въ этомъ-же отношеніи и отличался очень выгодною особенностью. Онъ не только выражалъ теоретическое требованіе разъ навсегда покончить съ нераціональнымъ устройствомъ нашихъ неотвержденныхъ государственныхъ долговъ, но обстоятельно указывалъ на способы практическаго рѣшенія этой задачи.

Для приведенія въ порядокъ всѣхъ неотвержденныхъ государственныхъ долговъ Россіи, исчисленныхъ проф. Вагнеромъ (не совсѣмъ правильно) въ 1.179 милл. р., предлагались имъ слѣдующія мѣры.

Изъ всей суммы серій (216 милл. р.) часть въ 116 милл. р. должна быть консолидирована; остальные-же 100 милл. предлагалось превратить въ краткосрочныя обязательства казначейства (6-мѣсячныя, годичныя и 3-годичныя съ различными процентами).

Исходя изъ того, что сумма вкладовъ Государственнаго Банка, получившихъ у него неправильное и опасное помѣщеніе, простиралась до 153 милл. руб., проэктъ считалъ необходимымъ ее сократить по крайней мѣрѣ на 97 милл. руб. Освобожденныя этимъ путемъ средства отчасти (на 42 милл.) предполагалось употребить на обратную уплату вклад-

чикамъ, отчасти для затраты: на правильное доходное помѣщеніе ихъ (35 милл. р.) и на усиленіе кассы (20 милл. руб.).

Что-же касается кредитныхъ билетовъ, то изъ суммы ихъ, тогда обращавшейся (685 милл.), часть въ 200 милл. р. проэктъ предлагалъ оставить въ обращеніи за счетъ Государственнаго Казначейства его безпроцентнымъ долгомъ; другую часть въ 185 милл. (въ томъ числѣ на 50 милл. р. мелкими рублевыми и 3-рублевыми билетами) путемъ внутренняго займа предлагалось изъять изъ обращенія и уничтожить; изъ остающихся-же 300 милл. 100 милл. должны были соотвѣтствовать равному запасу звонкой монеты, тогда имѣвшемуся въ размѣнномъ фондѣ, а для обезпеченія послѣднихъ 200 милл. правительству предлагалось заключить *внѣшній заемъ*. Полученныя отъ этого займа суммы правительству, при невозможности найти имъ доходное помѣщеніе въ Россіи, оставалось держать, или на процентномъ текущемъ счетѣ за-границею, или въ легко-реализуемыхъ процентныхъ бумагахъ. Съ помощью этихъ суммъ правительство получало возможность произвести дальнѣйшее сжатіе обращенія кредитныхъ билетовъ, еслибъ оно понадобилось для уравненія цѣнности бумажнаго рубля съ металлическимъ. Впрочемъ, проф. Вагнеръ полагалъ, что этого не будетъ нужно, что сокращенія на 185 милл. р. будетъ достаточно и что бумажное обращеніе въ 500 милл. руб. въ состояніи будетъ удержать свою равноцѣнность со звонкою монетою. Поэтому онъ разсчиты-

валъ, что упомянутые 200 милл. р. будетъ вполнѣ возможно доходно помѣстить, равно какъ и часть вкладовъ, высвобожденныхъ отъ неправильной затраты (35 милл.). Проценты-же, отъ сего вырученные, представлялись, по проэкту, источниковъ для сокращенія расходовъ, которыми реформа должна обременить казначейство.

Собственно для кредитныхъ билетовъ (по ихъ преобразованіи) проф. Вагнеръ считалъ достаточнымъ размѣнный фондъ въ 100 милл. Вмѣстѣ съ тѣмъ однако онъ указывалъ на то, что по вкладамъ и по краткосрочнымъ билетамъ казначейства правительство тоже должно будетъ послѣ реформы разсчитываться звонкою монетою. Поэтому онъ полагалъ, что то и другое обстоятельство должно быть принято во вниманіе при исчисленіи потребнаго запаса звонкой монеты. Приготовленіе 20 милл. по расчету суммы вкладовъ и дальнѣйшихъ 5 милл. по расчету суммы краткосрочныхъ обязательствъ, по мнѣнію проф. Вагнера, могло-бы удовлетворить всѣмъ требованіямъ предусмотрительности. Всего, поэтому, проэктъ считалъ необходимымъ запасъ звонкой монеты въ 125 милл. рублей. Такъ какъ у правительства тогда имѣлось въ размѣнномъ фондѣ на 113 милл. звонкой монеты, то ея пришлось-бы пріобрѣсти еще лишь на 12 милл. рублей.

Итого, для выполненія изложенныхъ операцій (въ пятилѣтній срокъ) правительству предстояло заключить новыхъ консолидированныхъ займовъ на 590 милл. р. Изъ нихъ, по расчету проэкта, 343

милл. (на изъятіе изъ обращенія 185 милл. р. кредитныхъ билетовъ и 116 милл. р. серій, а равно на обратную уплату по вкладамъ 42 милл. р.) представляли только конверсію (превращеніе) одного вида государственнаго долга въ другой, не требуя никакихъ затратъ реальнаго капитала; на остальные-же 247 милл. (200 милл. для обезпеченія кредитныхъ билетовъ, 35 милл. для обезпеченія вкладовъ и 12 милл. для увеличенія запаса звонкой монеты) предстояло путемъ займовъ добыть реальные капиталы, чтобъ изъ нихъ создать прочную почву для преобразованной кредитной денежной системы.

По разсказу проф. Вагнера, его проэктъ болѣе всего вызвалъ недоумѣній колоссальностью займовъ, почти въ 600 милл. р., коихъ необходимость для реформы онъ доказывалъ. На это имѣлся лишь одинъ, но совершенно правильный, отвѣтъ: для великой цѣли нужны, если не великія, то хоть большія средства.

Финансовая наука — не алхимія. Если трудящемуся надъ планомъ преобразованія русской кредитной денежной системы приходится имѣть дѣло съ крупными цифрами, то винить нужно прежде всего тѣ обстоятельства, вслѣдствіе которыхъ производились выпуски — кредитныхъ билетовъ, серій и свидѣтельствъ неправильно-помѣщенныхъ вкладовъ.

Е. И. Ламанскій, въ своемъ проэктѣ 1861 года, правда, не рекомендовалъ большихъ займовъ, ограничиваясь лишь однимъ займомъ въ 200 милл. Но,

во-первыхъ, къ этому онъ присоединялъ колоссальную продажу государственныхъ имуществъ еще на 200 милл. Во-вторыхъ, теоретически признавая, что реформа кредитной денежной системы немыслима безъ преобразованія серій и дальнѣйшей консолидаціи вкладовъ, онъ практическихъ мѣръ для этихъ цѣлей не предлагалъ, конечно, лишь временно. А разъ онъ предложилъ-бы таковыя, онѣ расширили-бы его расчеты потребныхъ операцій на столько-же, на сколько расширили расчеты проф. Вагнера.

Замѣтимъ, что по весьма обстоятельному расчету проэкта, вся реформа, по его начертанію исполненная, должна была обременить казначейство новымъ ежегоднымъ расходомъ лишь въ 25—28 милл. рублей. Расходъ этотъ исчисленъ при весьма неблагопріятномъ предположеніи, что правительство должно будетъ платить по новымъ займамъ $6^1/_2{}^0/_0$ одного интереса, а съ погашеніемъ $7^0/_0$.

Н. Х. Бунге, издавая переводъ труда проф. Вагнера о русскихъ бумажныхъ деньгахъ, между прочими дополненіями, сопроводилъ его и критическими замѣчаніями на содержащійся въ немъ проэктъ преобразованія кредитной денежной системы Россіи. Замѣчанія выражаютъ „сомнѣнія въ *удобо-*„*исполнимости* этого плана и *его практической при-*„*годности* даже въ томъ случаѣ, если-бъ исполне-„ніе его не встрѣтило практическихъ препятствій“. Такъ какъ эти сомнѣнія своимъ появленіемъ, до извѣстной степени, какъ-бы объясняли, отчего проэктъ остался безъ послѣдствій, и такъ какъ они

не могли не повліять на репутацію проэкта въ Россіи, то мы позволимъ себѣ здѣсь остановиться на ихъ разсмотрѣніи.

Сомнѣнія критика простираются почти на всѣ предложенія проф. Вагнера: на тѣ, которыя касаются серій и вкладовъ, на тѣ, которыя касаются кредитныхъ билетовъ и на тѣ, которыя касаются нѣкоторыхъ весьма существенныхъ условій общей обстановки и руководящихъ началъ преобразованія.

Изъ этого, конечно, не слѣдуетъ, что Н. Х. Бунге ни въ чемъ не былъ согласенъ съ проф. Вагнеромъ. Совершенно наоборотъ. Нѣкоторыя руководящія начала проф. Вагнера его переводчикъ признавалъ вполнѣ вѣрными. Такъ признана правильною мысль, что слѣдуетъ думать не о девальваціи, а о поднятіи цѣнности кредитнаго рубля;

> «*не менѣе вѣренъ* взглядъ на необходимость регулированія всего текущаго долга Россіи, то-есть не однихъ кредитныхъ билетовъ, но также вкладовъ и серій, потому что востребованіе вкладовъ можетъ повлечь за собою выпускъ кредитныхъ билетовъ, а серіи составляютъ только видъ бумажныхъ денегъ».

Однако, не смотря на это признаніе, мысль проф. Вагнера о необходимости консолидаціи серій на 116 милл. руб. и вкладовъ, неправильно помѣщенныхъ („востребованіе коихъ можетъ повлечь выпускъ кредитныхъ билетовъ“) на 97 милл. р., всего на 213 милл., не встрѣтила сочувствія:

«можно полагать достаточнымъ *небольшое* сокращеніе серій и усиленіе средствъ Гос. Банка—всего на сумму 42 милл., чтобы востребованіе вкладовъ и поступленіе серій въ казначейство не мѣшали мѣрамъ по возстановленію денежной единицы».

Къ сожалѣнію, мнѣніе это, насколько оно касается серій, ничѣмъ не доказано. Доказательство-же въ данномъ случаѣ было-бы тѣмъ умѣстнѣе, что между прочимъ говорится: „*нѣтъ ничего основательнѣе* вычисленій, которыя сдѣланы г. Вагнеромъ *для опредѣленія нормы извлеченія серій*“. Насколько-же мнѣніе касается вкладовъ, предположенія проф. Вагнера опровергались исчисленіемъ въ общей суммѣ вкладовъ той доли, которая могла быть внезапно востребована отъ Государственнаго Банка, и ссылкою на получаемую въ результатѣ незначительную цифру. Но даже если-бъ этотъ расчетъ и былъ правиленъ, онъ врядъ-ли доказывалъ-бы требуемое. Ибо консолидація вкладовъ, „востребованіе коихъ можетъ повлечь выпуски кредитныхъ билетовъ“ (и прибавимъ: фактически дѣйствительно влекло за собою таковые) нужна была совсѣмъ не потому, что они могли быть востребованы „внезапно“, а потому что Государственный Банкъ *ихъ затратилъ на финансовыя цѣли* и не въ состояніи былъ ихъ возвратить, даже если-бъ они были востребованы не внезапно. Поэтому исчислять нужно было не цифру внезапно-возможныхъ востребованій, а циф-

ру *неправильно-произведенныхъ помѣщеній*, изъ которой проф. Вагнеръ и исходилъ.

Предложенія проф. Вагнера, касавшіяся кредитныхъ билетовъ, тоже вызвали сомнѣнія, а именно:—

«*Не останавливаемся* на предложенномъ извлеченіи 185 милл. кредитныхъ билетовъ, такъ какъ оно *едва-ли* могло-бы наполнить металлическими деньгами каналы обращенія, и *полагаемъ*, что предложенное сокращеніе мелкихъ кредитныхъ билетовъ причинило-бы крайнія затрудненія».

Выраженія „едва-ли“ и „полагаемъ“ не могутъ быть признаны достаточными доказательствами въ настоящемъ случаѣ. Равнымъ образомъ, было несправедливо винить проэктъ проф. Вагнера въ томъ, что коренится въ печальномъ положеніи нашихъ финансовъ. Всего-же несправедливѣе было представлять дѣло такъ, какъ если-бъ чья-бы то ни была изобрѣтательность въ состояніи избавить насъ отъ упомянутыхъ „крайнихъ затрудненій“.

Возраженія противъ предложеній проф. Вагнера консолидировать излишніе кредитные билеты и серіи, а также вклады, получившіе неправильное помѣщеніе, возбуждаютъ еще большее недоумѣніе вслѣдствіе другого довода, противъ нихъ направленнаго. Мысль проф. Вагнера, что великая задача требуетъ для своего разрѣшенія великихъ средствъ и что его проэктъ не требуетъ *отъ Россіи* никакихъ пожертвованій реальными капиталами, а

единственно лишь превращенія однихъ государственныхъ долговъ въ другіе, вызвала слѣдующее опроверженіе:

«Займы остаются займами. Дѣло идетъ не о простомъ превращеніи одного долга въ другой долгъ, а о пріобрѣтеніи капитала..... Кредитные билеты составляютъ денежный капиталъ, или хранящійся въ запасѣ, какъ покупная сила, или служащій для обращенія; вклады легко могутъ быть обращены въ такой капиталъ, а серіи въ значительной степени обладаютъ его свойствами. Отвержденіе должно отнять у денежнаго капитала способность служить покупною силою и орудіемъ обращенія, оно составляетъ затрату. *По крайней мѣрѣ* 235 милл. новаго покрытія» (кредитныхъ билетовъ и вкладовъ) «и 12 милл., занятыхъ для усиленія размѣннаго фонда, составятъ приращенія къ существующимъ займамъ».

Замѣчанія эти врядъ-ли можно считать безпристрастными и справедливыми. Проф. Вагнеръ никогда не думалъ отвергать, что для реформы необходимо добыть на 247 милл. реальныхъ капиталовъ. Эти капиталы онъ совѣтовалъ добыть *заграничнымъ займомъ*. Полученные отъ сего займа 247 милл. онъ считалъ необходимыми для того, чтобъ правительство держало ихъ къ услугамъ вкладчиковъ и предъявителей кредитныхъ билетовъ, имѣя такимъ образомъ возможность во всякое время разсчитаться съ кредиторами немедленно по востребованію *звонкою монетою*. Вкладчикамъ и владѣль-

цамъ кредитныхъ билетовъ не предлагались въ этомъ случаѣ ни конверсія, ни консолидація, а золото и серебро. *Для казначейства-же* дѣйствительно дѣло сводилось только на конверсію и консолидацію. Понятно, что насколько займы въ 247 милл. давали возможность во всякое время *уплатить* кредиторамъ казначейства 247 милл., они составляли приращеніе къ существующимъ займамъ *для равнаго уменьшенія существующихъ долговъ*. Понятно также, что всего менѣе относительно этихъ 247 милл. требовались жертвы отъ вкладчиковъ и владѣльцевъ кредитныхъ билетовъ: ибо ихъ собственной волѣ предоставлялось, или удерживать за собою кредитные билеты и вкладныя свидѣтельства, или получить по нимъ звонкую монету.

Что-же касается остальныхъ 343 милл. (на изъятіе изъ обращенія 185 милл. р. кредитными билетами, 116 милл. р. серіями и 42 милл. р. неправильно-помѣщенными вкладами), то проф. Вагнеръ эту сумму дѣйствительно считалъ чистою конверсіею, не связанною ни съ какою затратою реальнаго капитала; но мы имѣемъ основанія полагать, что переводчикъ проф. Вагнера и самъ сомнѣвался въ своей правотѣ, отвергая взглядъ германскаго ученаго. Онъ говоритъ: „*по крайней мѣрѣ* 247 милл.“ представляютъ требованія реальнаго капитала (чего и проф. Вагнеръ не отвергалъ). Значитъ, по ходу самого изложенія остальные 343 милл., *можетъ быть*, и не представляютъ такого требованія. И, дѣйствительно, они его не представля-

ютъ. Ссылки-же на то, что „кредитные билеты составляютъ денежный *капиталъ*“, что „вклады *легко* могутъ быть превращены въ такой *капиталъ*“, и что „серіи *въ значичительной степени* обладаютъ *его* свойствами“ конечно, не доказывали, что машины Экспедиціи изготовленія государственныхъ бумагъ суть способъ образованія „*денежныхъ капиталовъ*“, или что нужно сожалѣть, отчего кредитныхъ билетовъ и серій не изготовлено еще больше, а неправильно помѣщенныхъ вкладовъ въ Государственномъ Банкѣ было такъ мало. Приведенныя слова только означаютъ, что „отвержденіе должно *отнять* у денежнаго капитала (т. е. собственно у *излишнихъ* кредитныхъ билетовъ, у серій и у вкладовъ, *получившихъ неправильное помѣщеніе*) способность служить покупною силою и орудіемъ обращенія“. Но это оно дѣйствительно *должно* было сдѣлать. Почему? Потому что ни излишніе кредитные билеты, ни серіи, ни неправильно помѣщенные вклады *не годятся* въ орудія обращенія, составляютъ *порочную* покупную силу; потому что они богатства страны не увеличиваютъ, а уменьшаютъ. При внимательномъ анализѣ оказывается даже, что отъ *этихъ* излишнихъ орудій обращенія обезцѣнивается вся масса орудій обращенія. Безъ нихъ орудія, остающіяся въ обращеніи, возвышаются въ цѣнѣ. Слѣдовательно, если правительство, требуя ихъ, требуетъ жертвы, „затраты“, то *эта* жертва и *эта* затрата немедленно-же страною обратно получаются и притомъ полу-

чаются въ орудіяхъ-же обращенія, но только лучшихъ, нежели отданныя.

Проф. Вагнеръ, на основаніи весьма тщательныхъ изслѣдованій, дошелъ до убѣжденія, что количество кредитныхъ билетовъ въ 500 милл. руб., можетъ быть, въ Россіи въ то время соотвѣтствовало потребности въ орудіяхъ обращенія. Поэтому онъ всего на все принималъ цифру излишнихъ кредитныхъ билетовъ въ 185 милл. руб. Прибавимъ, что переводчикъ проф. Вагнера отдаетъ полную справедливость его изслѣдованіямъ, говоря: „нѣтъ ничего основательнѣе вычисленій, которыя сдѣланы г. Вагнеромъ для опредѣленія нормы извлеченія серій и кредитныхъ билетовъ“, и еще: „нѣтъ ничего разумнѣе, какъ предложеніе обратиться къ другой, болѣе совершенной формѣ государственнаго долга“. Но если расчетъ *излишнихъ* бумажныхъ орудій обращенія сдѣланъ правильно и если разумно *ихъ* замѣнить болѣе совершенною формою государственнаго долга,—то признаніе того и другого уже заключаетъ въ себѣ признаніе и того, что отъ страны никакой затраты денежнаго капитала, или покупной силы, совсѣмъ и не требуется.

Не встрѣтила сочувствія и та мысль проэкта, которой указывалось на необходимость приготовить нѣкоторый запасъ звонкой монеты для вкладовъ (которые могли у Государственнаго Банка остаться) и для (новыхъ) билетовъ казначейства. Основаніе этой мысли у проф. Вагнера было то, что послѣ реформы правительство должно быть готово къ ра-

счету *звонкою монетою* по *всѣмъ* своимъ кратко-срочнымъ обязательствамъ; правильно-же опредѣлить предстоящую потребность въ звонкой монетѣ было возможно *только* на основаніи подробнаго соображенія *элементовъ* этой потребности, и только въ смыслѣ соображенія *этихъ элементовъ* проф. Вагнеръ указывалъ на необходимость: 100 милл. звонкой монеты для кредитныхъ билетовъ, 20 милл. для вкладовъ и 5 милл. для билетовъ казначейства. Эти исчисленія вызвали однако возраженіе, что „составленіе *спеціальной* (?) металлической кассы для выплаты по билетамъ казначейства *совершенно излишне*“; а наличность для вкладовъ признана излишнею: „въ такой кассѣ *нѣтъ надобности*“. И въ оправданіе обоихъ этихъ отрицаній приведенъ такой мотивъ: „въ государственномъ хозяйствѣ нельзя за-„вести *особые ларчики* для *храненія* денегъ на каждую потребность особо“.

Едва-ли проф. Вагнеръ заслужилъ такое отношеніе въ его мысли. Онъ никогда не совѣтовалъ „заводить особые ларчики для храненія денегъ“, а совѣтовалъ лишь сообразить и расчитать, сколько нужно заготовить звонкой монеты, принимая во вниманіе „каждую потребность особо“. И всякій безпристрастный человѣкъ согласится, что проф. Вагнеръ при этомъ сталъ на совершенно научной и практической почвѣ. Ибо врядъ-ли возможно было привести сильный доводъ въ пользу мысли, будто въ кассѣ для вкладовъ „нѣтъ надобности“ и будто „совершенно излишне“ заготовить не болѣе 5 милл. для кассы

краткосрочныхъ обязательствъ казначейства въ 100 милліоновъ.

Наконецъ, послѣднее возраженіе было наиболѣе несправедливое и наименѣе заслужено проф. Вагнеромъ. Критикъ говоритъ:

«Не смотря на то, что проф. Вагнеръ заклятый (?) противникъ всякихъ полумѣръ и хочетъ коренныхъ преобразованій *), банковая и денежная система, по его плану, сохраняютъ прежній (?) видъ: *тотъ-же* (?) Государственный Банкъ, *тѣ-же* (?) кредитные билеты, *только* (?!) размѣнные.... Такое рѣшеніе задачи было-бы далеко *неполнымъ*, потому что упроченіе денежной единицы въ будущемъ находится въ тѣсной связи съ вопросомъ, послужитъ-ли достигнутый результатъ къ появленію въ Россіи учрежденій, которыя ввели-бы у насъ орудія обращенія, называемыя авторомъ бумажными суррогатами» (т. е. выпущенныя подъ коммерческій портфель). «Зло заключается нетолько въ неразмѣнности кредитныхъ билетовъ и въ ихъ принудительномъ курсѣ, а въ ошибочномъ началѣ, на которомъ основанъ ихъ выпускъ. Бумажныя деньги, какъ размѣнныя, такъ и неразмѣнныя, составляютъ или финансовый рессурсъ, принудительный заемъ, или

*) Проф. Вагнеръ въ своемъ трудѣ о русскихъ бумажныхъ деньгахъ всего болѣе старается не навлечь на себя упрека въ «чистомъ доктринерствѣ» и придерживается убѣжденія, что «теоретическія положенія нельзя ставить такъ безусловно, какъ это часто ошибочно дѣлаютъ, и весьма позволительно заботиться о ихъ *видоизмѣненіяхъ*, при практическомъ примѣненіи началъ науки».

квитанціи, выданныя за золото.... Но, какъ ресурсъ казначейства, бумажныя деньги составляютъ дурное финансовое средство, а какъ квитанціи за золото, онѣ оказываютъ очень малую пользу народному хозяйству. Хорошая система кредитныхъ орудій обращенія предполагаетъ выпускъ подъ краткосрочныя кредитныя легко-реализируемыя обязательства банковыхъ билетовъ, размѣнныхъ на монету, не требующихъ значительнаго металлическаго фонда, потому что обращеніе (ихъ) можетъ расширяться и сокращаться путемъ развитія или ограниченія кредита, такъ какъ оно само обладаетъ упругостью, которая дѣлаетъ размѣнный фондъ излишнимъ».

Итакъ, недовольство вызвано проэктомъ и за то, что въ немъ Государственный Банкъ не предложено преобразовать въ акціонерный банкъ, и еще болѣе за то, что проэктъ не оказалъ достаточнаго вниманія идеѣ кредитнаго денежнаго обращенія, основаннаго на банковыхъ началахъ.

Въ первомъ отношеніи упрекъ былъ-бы справедливъ лишь тогда, еслибъ критикъ входилъ въ разборъ мотива, по которому проэктъ не преобразовывалъ Государственнаго Банка. Какъ мы видѣли, этотъ мотивъ главнымъ образомъ — финансовый: именно въ виду реформы *невыгодно* передавать Банкъ акціонерной компаніи. Эта мысль, однако, осталась безъ опроверженія: она неопровержима.

Что-же касается упрека въ недостаточномъ вниманіи къ началамъ банковаго обращенія, то всего

несправедливѣе дѣлать его проф. Вагнеру. Ибо проф. Вагнеръ очень желалъ его примѣнить въ своемъ проэктѣ, но не находилъ для этого въ русскихъ обстоятельствахъ *того времени* надлежащей почвы. Въ одномъ мѣстѣ проэкта говорится:

«Для остающихся 300 милл. кредитныхъ билетовъ (сверхъ 200 милліоновъ, оставляемыхъ въ обращеніи за счетъ государственнаго казначейства) *прежде всего* *) необходимо требовать *строго-банковаго* **) покрытія..... Но *такъ какъ.... внутренніе вексельные обороты еще весьма ограниченны*....,—

то этотъ-то *фактъ:* что „внутренніе вексельные обороты еще очень ограничены“, фактъ, къ которому проф. Вагнеръ возвращается *множество* разъ, представлялся ему непреоборимымъ препятствіемъ. И дѣйствительно безспорно, что если въ странѣ нѣтъ матерьяла для достаточнаго вексельнаго портфеля, то въ ней нѣтъ почвы и для банковаго кредитнаго обращенія. Но развѣ въ этомъ виноватъ проф. Вагнеръ?

Намъ кажется, что если уже рѣшать вопросъ: кто изъ двухъ, проф. Вагнеръ или его противникъ, согрѣшилъ противъ идеи банковаго кредитнаго обращенія, то приходится сказать: не проф. Вагнеръ. Ибо проф. Вагнеръ не выработалъ проэкта введенія банковаго денежнаго обращенія въ Россіи,

---

*) Курсивъ подлинника.
**) Курсивъ подлинника.

потому что онъ его не считалъ возможнымъ; напротивъ, его противникъ считалъ дѣло возможнымъ и все-таки не выработалъ проэкта.

Послѣднее „сомнѣніе“, о которомъ мы здѣсь еще должны упомянуть, совершенно правильное. Оно касается предложенія проф. Вагнера помѣстить за-границею-же (на текущемъ счетѣ у банкировъ или въ легко-реализуемыхъ бумагахъ) тѣ 235 милл., которые предлагалось добыть заграничнымъ займомъ для обезпеченія кредитныхъ билетовъ и вкладовъ. Это предложеніе, дѣйствительно, врядъ-ли было удобоисполнимое и практически пригодное. Но, какъ мы видѣли, проэктъ къ нему прибѣгалъ, не усматривая возможности найти *въ Россіи* такому большому капиталу выгодное и безопасное помѣщеніе въ коммерческомъ портфелѣ. А между тѣмъ безъ такого помѣщенія стоимость реформы увеличивалась на ежегодный расходъ въ 7.400,000 рублей. Вмѣсто 25—28 милл. она должна была-бы стоить $32^1/_2$—$35^1/_2$ милл. рублей.

IV.

Первый проэктъ автора настоящей книги (1874 г.)

Проэктъ, о которомъ теперь приходится говорить вышелъ въ ноябрѣ 1874 года; но своевременность приступа къ бумажноденежный реформѣ, вслѣдствіе весьма благопріятно измѣнившагося положенія государственныхъ финансовъ и возстановленія равновѣсія въ государственной росписи нами была обстоятельно разъяснена еще въ началѣ 1874 г. *).

Въ предыдущихъ главахъ этого труда мы намѣренно не вдавались въ подробный критическій разборъ изложенныхъ проэктовъ и даже старались, по возможности, становиться на точку зрѣнія ихъ авторовъ, для ихъ защиты. Имѣя въ виду, что намъ придется посвятить отдѣльную главу собственному проэкту, мы должны были приберечь къ этой главѣ важнѣйшія критическія замѣчанія, какъ мотивы, которые насъ побудили присоединить къ

*) См. статью: «Наши неотвержденные долги». Вѣстникъ Европы, мартъ, 1874 г., стр. 295—333.

существовавшимъ проэктамъ еще одинъ, новый. До настоящей-же главы для насъ было важнѣе показать, что предварительно означенныхъ мотивовъ мы посильно старались вникнуть въ идеи нашихъ предшественниковъ возможно внимательнѣе и безпристрастнѣе.

Такъ какъ основанія проэкта Е. И. Ламанскаго можно до извѣстной степени связать съ основаніями проэкта проф. Вагнера, то мы скажемъ сначала нѣсколько словъ о проэктѣ г. Гольдмана.

Намъ казалось и въ 1874 году, что девальвація составляетъ, то, что англичане называютъ предметомъ факта (a matter of fact), что она не есть „предметъ мнѣнія“ (a matter of opinion). Можно быть вынужденнымъ не платить по государственному обязательству, всю его сумму или часть его; но изъ видовъ *финансовой цѣлесообразности* никогда еще къ девальваціи не прибѣгали и никогда къ ней не прибѣгнетъ никакое правительство. Къ ней обращаются не изъ видовъ государственной пользы, а изъ видовъ неминуемой, безвыходной государственной необходимости.

Поэтому мы полагали, что въ примѣненіи къ девальваціи не можетъ быть рѣчи о раціональныхъ доводахъ, ни за, ни противъ нея; но можетъ быть рѣчь лишь о томъ, дѣйствительно-ли положеніе государственныхъ финансовъ въ данное время такое, что единственный исходъ изъ него заключается въ девальваціи.

Не стоитъ распространяться о томъ, что въ та-

комъ безвыходномъ положеніи русскіе финансы въ 1866 году *не были*. Этотъ годъ, дѣйствительно, былъ весьма плачевный, но по временнымъ причинамъ.

Мы видѣли, что по исчисленіямъ проф. Вагнера въ 1868 году, реформа денежнаго обращенія и безъ девальваціи должна была обойтись, по наибольшему расчету, въ 35 милл. р. Черезъ 5 лѣтъ, 1872 году, одинъ только питейный доходъ давалъ на 39 милл. рублей больше, чѣмъ въ 1868 году. Слѣдовательно, реформу можно было произвести, и безъ девальваціи, на одни только приращенія отъ незначительныхъ поправокъ въ питейномъ налогѣ. Всѣ-же ординарные доходы возросли въ пятилѣтіе 1868—72 гг. на сумму свыше 100 милл., то-есть: съ ихъ помощью можно было-бы произвести *три* денежныя реформы. А была нужна только одна.

Конечно, г. Гольдманъ не могъ предвидѣть этихъ результатовъ развитія бюджета Россіи. Но, во первыхъ, это-то и дѣлало его проэктъ безполезнымъ. Во вторыхъ, нельзя сказать, что г. Гольдманъ въ 1866 году ничего не предусматривалъ. Принимая 1866 годъ за нормальный, онъ этимъ самымъ высказывалъ свое предположеніе, что лучшихъ годовъ уже не будетъ. Въ этомъ отношеніи, конечно, даже въ 1866 году можно было не согласиться съ г. Гольдманомъ.

Въ довершеніе всего предположеніе г. Гольдмана было равносильно совѣту—воспользоваться тѣмъ, что случайно въ 1866 году вѣрители казначейства по кредитнымъ билетамъ находились въ особенно

затрудните́льномъ положе́ніи, чтобъ заставить ихъ согласиться на крайнія, самыя невыгодныя для нихъ предложенія.

Такъ какъ мы писали свой проэктъ осенью 1874 года, то есть во время блестящаго состоянія нашихъ финансовъ, то понятно, что наибольшее разстояніе насъ отдѣляло отъ идеи девальваціи, все равно—въ прямомъ или косвенномъ ея примѣненіи.

Переходимъ къ объясненію того, что намъ казалось неудовлетворительнымъ въ проэктахъ Е. И. Ламанскаго и проф. Вагнера.

Въ проэктѣ Е. И. Ламанскаго мы считали непра-
вильною мысль о превращеніи Государственнаго Банка въ акціонерный банкъ. Во первыхъ, такое превращеніе *безполезно*. Ограничивать власть правительства, хотя-бы даже лишь въ дѣлѣ бумажно-денежныхъ выпусковъ, не можетъ быть задачею наживы акціонерной компаніи. Монопольной-же компаніи совсѣмъ не безвыгодно, при первомъ удобномъ случаѣ, согласиться на желаніе правительства сдѣлать выпускъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ: лишь бы и ей предоставлена была доля въ этомъ выпускѣ. По этому предмету имѣется весьма убѣдительный опытъ и Англійскаго Банка, и Австрійскаго Національнаго Банка. Во время и послѣ послѣдней франко-германской войны Французскій Банкъ находился въ лучшемъ положеніи, главнымъ обра-

зомъ благодаря тому, что само правительство желало поскорѣе покончить свои счеты съ нимъ *).

Во-вторыхъ, превращеніе Государственнаго Банка въ акціонерный нераціонально въ хозяйственно-политическомъ отношеніи. Нѣтъ никакой надобности отказываться отъ преимущества, которымъ въ этомъ случаѣ мы обладаемъ предъ западною Европою, имѣя во главѣ банковъ не наисильнѣйшаго ихъ конкуррента, не коммерческое учрежденіе, существующее для однихъ только выгодъ (и отъ котораго иного и нельзя требовать), а государственное установленіе, могущее и долженствующее уравновѣшивать соображенія выгодности съ соображеніями государственнаго благоустройства.

Наконецъ, въ-третьяхъ, „вѣское соображеніе“ мы вслѣдъ за проф. Вагнеромъ, усматривали въ томъ, что превращеніе Государственнаго Банка въ акціонерный *крайне невыгодно для Казначейства*. „Учрежденіе акціонернаго банка немедленно увели-

---

*) Различіе между положеніемъ Французскаго Банка въ послѣднее время и положеніемъ Англійскаго и Австрійскаго Банковъ въ предъидущія эпохи въ значительной степени объясняется тѣмъ, что французское правительство ограничило извѣстною суммою неразмѣнные выпуски и забрало себѣ главнѣйшую ихъ долю, связавъ Банкъ въ возможности ими пользоваться для своихъ барышей,—тогда какъ въ Англіи и въ Австріи этого не сдѣлали. Благодаря .подобному положенію, французское правительство послѣ войны могло, разсчитавшись съ Банкомъ, не встрѣтить въ немъ препятствія къ сокращенію выпусковъ и возобновленію размѣна. Въ Англіи-же и Австріи привиллегированные банки всякими шиканами противились сокращенію выпусковъ, ссылаясь, конечно, не на то, что ихъ барыши оттого пострадаютъ, а на «интересы торговли и промышленности».

читъ расходы по возстановленію денежной единицы". Невыгодность превращенія Госуд. Банка въ акціонерный мы доказывали обстоятельными расчетами.

Если въ этомъ огношеніи мы вполнѣ соглашались съ проф. Вагнеромъ; если его проэктъ для насъ представлялъ еще и то преимущество предъ проэктомъ Е. И. Ламанскаго, что онъ не только предъявлялъ теоретическія требованія о приведеніи въ порядокъ всей системы неотвержденныхъ долговъ Россіи, но и практически показывалъ, какими мѣрами эти требованія удовлетворяются,—то еще оставалось два основанія считать необходимою разработку новаго проэкта.

Первое основаніе заключалось въ томъ, что Е. И. Ламанскій своимъ *умолчаніемъ* о серіяхъ и вкладахъ, получившихъ неправильное назначеніе, а проф. Вагнеръ своею, такъ сказать, *слишкомъ громкою рѣчью* о нихъ—до извѣстной степени *навели страхъ* на правительство и общество въ отношеніи этой части задачи. Страхъ-же былъ въ данномъ случаѣ *совершенно лишенъ основанія*. Задача былъ совне такъ трудна, чтобъ его оправдать. Для своего разрѣшенія она требовала отъ казначейства *почти ничтожныхъ жертвъ*.

Въ 1874 году $5^1/_2{}^0/_0$-ная рента стояла далеко выше пари. Поэтому намъ казалось, что въ $5^1/_2$-ную ренту всего удобнѣе было превратить и отвердить (конвертировать и консолидовать) излишнія серіи и неправильно-затраченные вклады.

Для полученія цифры первыхъ мы изъ всей се-

рій (216 милл.) вычитывали ту ихъ часть (57 милл.), которая обращалась до крымской войны *и не мѣшала размѣну*.—Сумма неправильно-помѣщенныхъ вкладовъ простиралась въ 1874 году до 100 милл. —Такъ какъ проф. Вагнеръ не зналъ о денежныхъ качествахъ 4% металлическихъ билетовъ (которые Госуд. Банкъ *обязанъ* принимать въ платежи наравнѣ съ наличными деньгами), то его расчеты нужно было исправить, внесеніемъ и ихъ суммы (50 милл.).—Слѣдовательно, всего консолидаціи подлежала масса краткосрочныхъ обязательствъ казначейства и Банка въ 309 милл. рублей. Но въ этомъ фактѣ пугающій видъ имѣла только цифра, а не дѣло. Ибо въ своемъ ненормальномъ состояніи означенныя 309 милл. обходились казначейству и Банку ежегодно въ 13 милл. р.; приведенные-же въ порядокъ, они должны были бы стоить 17 милл. То-есть, ежегодные расходы приходилось увеличить всего лишь на 4 милл., изъ коихъ $1^1/_2$ милл. приходились на Банкъ или вѣрнѣе: на богатую уже тогда прибылями ликвидацію старыхъ кредитныхъ учрежденій. Собственно-же государственное казначейство было-бы обременено новыхъ расходомъ лишь въ $2^1/_2$ милл. р., чтобъ освободить его отъ ненормальной и тяжкой отвѣтственности по суммѣ краткосрочныхъ обязательствъ въ 309 милл., къ тому-же стѣснявшихъ свободу движеній при реформѣ денежнаго обращенія.

Второе основаніе необходимости новаго проэкта имѣло принципіальное значеніе.

Въ промежутокъ между 1868 и 1874 годомъ въ Россіи родилась и разрослась обширная банковая сѣть изъ 887 учрежденій, съ собственнымъ капиталомъ въ 223½ милл. р., съ массою вкладовъ въ 736,087,000 р., съ портфелемъ легко-реализуемыхъ цѣнностей, въ коемъ находилось: учтенныхъ векселей на 486,680,000 р., краткосрочныхъ и безсрочныхъ (до востребованія) ссудъ на 216,345,000 р., цѣнныхъ бумагъ на 26,909,000 р. и иностранныхъ векселей на 6,090,000 руб.; всего въ коммерческомъ портфелѣ былъ помѣщенъ капиталъ въ 736,024,000 р.; сверхъ того съ значительною массою выпущенныхъ въ обращеніе, въ Россіи и заграницею, закладныхъ листовъ, съ равною ей массою ссудъ, розданныхъ подъ городскую и сельскую недвижимость и т. д.

Этого факта было достаточно для убѣжденія, что еслибъ проф. Вагнеру пришлось писать свой проэктъ не въ 1868, а въ 1874 году то едва-ли онъ подалъ-бы поводъ его упрекать въ недостаточномъ вниманіи къ идеѣ кредитнаго денежнаго обращенія, *основаннаго на банковыхъ началахъ*.

Почву, которую проф. Вагнеръ тщетно разыскивалъ въ 1868 году, въ 1874 году, и въ Россіи имѣлась на лицо; она сама, уже однимъ своимъ существованіемъ, такъ сказать, вызывала на разработку ея и для цѣлей денежной реформы.

Въ самомъ дѣлѣ, консолидація излишнихъ кредитныхъ билетовъ при развитіи банковыхъ учрежній получала совершенно новый видъ. Въ громад-

ной суммѣ вкладовъ на 736 милл., сосредоточившихся въ этихъ учрежденіяхъ, появился чуткій органъ, на которомъ прежде всего должна была отозваться вся тяжесть консолидаціи безпроцентнаго долга. Отъ этого органа воспринятое чувство немедленно сообщилось-бы портфелю въ 736 милл., чтобъ отсюда массою большихъ и малыхъ теченій, чрезъ каждый вексель и чрезъ каждую ссуду, входящія въ составъ портфеля, разнестись по всѣмъ частямъ и закоулкамъ народно-хозяйственнаго тѣла страны.

Конечно, это было большое неудобство. Но дѣло представляло и другую сторону.

Тотъ-же самый учетно-ссудный банковый портфель, который питается неразмѣнными бумажными деньгами, совсѣмъ не перестаетъ быть портфелемъ и не умираетъ отъ истощенія, когда ему *этой* пищи не подносятъ. Совершенно напротивъ. Самъ по себѣ онъ представляетъ естественную почву той «хорошей системы кредитныхъ орудій обращенія», которую Н. Х. Бунге въ своихъ возраженіяхъ проф. Вагнеру противупоставлялъ системѣ „бумажныхъ денегъ, размѣнныхъ или неразмѣнныхъ.“ Коммерческій портфель одинъ представляетъ основаніе, на которомъ „обращеніе (кредитныхъ знаковъ) можетъ расширяться и сокращаться путемъ развитія или ограниченія кредита (то—есть: его-же самого, портфеля), обладая упругостью, дѣлающею размѣнный фондъ излишнимъ“.

Конечно, эти послѣднія слова Н. Х. Бунге объ

излишности размѣннаго фонда — нельзя понимать буквально. Но они имѣютъ, конечно, совершенно вѣрный смыслъ: они значатъ, что если кредитные билеты выпущены подъ обезпеченіе портфеля, то можно не бояться требованій размѣна этихъ билетовъ на звонкую монету. Ибо требованія размѣна могутъ быть ослабляемы настолько-же, на сколько могутъ быть потребованы платежи по векселямъ и ссудамъ, входящимъ въ составъ портфеля. А потому въ той-же мѣрѣ нѣтъ надобности въ размѣнномъ фондѣ.

Оттого и Е. И. Ламанскій писалъ: «безусловное качество размѣна имѣютъ только кредитные знаки, которые выпускаются или въ обмѣнъ за золото и серебро, или въ обмѣнъ краткосрочныхъ торговыхъ бумагъ и векселей... При такихъ условіяхъ выпуска, размѣнъ билетовъ на металлъ обезпеченъ вполнѣ».

Вопросъ, слѣдовательно, былъ только въ томъ: какимъ образомъ портфель, который въ Россіи питается неразмѣнными бумажными деньгами, сдѣлать основаніемъ новой кредитной денежной системы? Или иначе: какимъ образомъ подвести подъ бумажные знаки, обращающіеся на нездоровой почвѣ непомѣрнаго безпроцентнаго государственнаго долга, почву коммерческаго портфеля, сообщающую имъ свои здоровые соки и дѣлающую ихъ размѣнными? Отвѣтъ заключался ьъ слѣдующемъ.

Для того, чтобъ бумажные знаки не обращались на почвѣ непомѣрнаго государственнаго долга, необходимо, чтобъ непомѣрнаго бумажно-денежнаго

долга не было. Слѣдовательно, его нужно сократить путемъ превращенія въ долгосрочный долгъ. Для этого, конечно, необходимо на равную сумму сдѣлать заемъ, а потому на сію сумму кредитные билеты поступятъ въ Государственное Казначейство, а обладатели кредитныхъ билетовъ станутъ обладателями выпущенныхъ для займа новыхъ облигацій.

Этою частью дѣла почва для реформы была-бы расчищена. Исчезаетъ непомѣрный безпроцентный долгъ и на короткое время выходятъ изъ обращенія соотвѣтствующіе ему кредитные билеты.

Тогда правительство можетъ передать полученные, путемъ займа, изъ обращенія кредитные билеты Госуд. Банку. Правительство можетъ предоставить Банку выпускать эти билеты *на тѣхъ-же основаніяхъ*, на которыхъ выпускаютъ свои размѣнные билеты Англійскій, Французскій, Германскій Банки или долженъ выпускать тотъ привилегированный акціонерный банкъ, въ который желаютъ превратить Госуд. Банкъ: то-есть—выпускать „или въ обмѣнъ за золото, или въ обмѣнъ краткосрочныхъ торговыхъ векселей“, „путемъ развитія или ограниченія кредита“.

Но найдется ли этотъ кредитъ? Найдутся ли золото, серебро и векселя, которые были бы предъявлены для обмѣна и обратнаго выпуска кредитныхъ билетовъ? Для этого, конечно, не можетъ служить коммерческій портфель, подъ который капиталы уже розданы. Гдѣ же найдется новый портфель?

Отвѣтъ на этотъ вопросъ очень важенъ. Ибо, очевидно, отъ него зависитъ, возможно-ли въ Россіи осуществленіе идеи, сторонниками которой являются Е. И. Ламанскій и Н. Х. Бунге вмѣстѣ съ проф. Вагнеромъ. Но онъ еще важенъ по другой причинѣ; въ связи съ нимъ легко разрѣшается два самыхъ трудныхъ вопроса денежной реформы: какъ опредѣлить, сколько *излишнихъ* кредитныхъ билетовъ находится въ обращеніи и подлежитъ уничтоженію, если таковые существуютъ, и какъ по возможности облегчить хоть нѣкоторыя, неизбѣжно связанныя съ реформою „крайнія затрудненія“.

Вопросъ: найдется ли новый портфель? въ разсматриваемомъ проэктѣ разрѣшался положительно слѣдующими соображеніями.

Изъятіе и консолидація неразмѣнныхъ кредитныхъ билетовъ прямо и непосредственно прежде всего должны отразиться на вкладахъ болѣе или менѣе значительнымъ ихъ сокращеніемъ. Поэтому они необходимо должно повести за собою *уменьшеніе и портфеля банковъ*.

Насколько это уменьшеніе оказалось бы послѣдствіемъ исчезновенія массы *излишнихъ* орудій обращенія, оно лишь выражало бы освобожденіе кредита изъ бумажно-денежной паутины, введеніе его въ предѣлы реальнаго богатства страны. Въ этихъ предѣлахъ уменьшенію *не должно* быть оказано никакого противодѣйствія и напротивъ предоставленіе ему свободнаго хода безусловно необхо-

димо для благополучнаго выздоровленія денежнаго обращенія.

Но насколько упомянутое уменьшеніе вкладовъ оказалось-бы послѣдствіемъ исчезновенія не только *излишнихъ* кредитныхъ орудій, но вообще *всѣхъ* этихъ орудій (такъ какъ они *всѣ* обращались на нездоровой почвѣ безпроцентнаго государственнаго долга), оно вышло бы далеко за законные и справедливые предѣлы, еслибъ ему не было оказано противодѣйствія.

Пока бумажныя деньги не преобразованы, онѣ представляютъ *единственное* орудіе обращенія страны, посредствомъ котораго *реальные капиталы* совершаютъ свои передвиженія: въ банки, изъ банковъ и между частными лицами. Ясно, что разъ это орудіе уничтожается, является необходимость, чтобъ ихъ замѣнило что-нибудь другое, годное для передвиженія. Это «что-нибудь» будетъ серебро и золото, насколько правительство и населеніе его добудутъ. Но золото и серебро добываются сравнительно медленно и не въ значительныхъ количествахъ разомъ. Тѣмъ временемъ, однако, потребность *реальнаго богатства* страны въ способахъ передвиженія *ждать* не можетъ. Она должна быть удовлетворена *немедленно*. Рѣчь идетъ о потребности *реальнаго богатства* страны, ея производительныхъ силъ, ея капиталовъ и труда, товаровъ, которые ищутъ сбыта, и силъ, желающихъ получить производительное движеніе. Все это-то реальное богатство является со своимъ требованіемъ, чтобъ ему *чѣмъ нибудь замѣ-*

нили отнятое у него, до тѣхъ поръ единственное, орудіе обращенія.

Такимъ образомъ, исчезновеніе неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, если оно и вызываетъ, съ одной стороны, сжатіе кредита, насколько онъ держался на бумажно-денежной паутинѣ, то, съ другой стороны, оно же порождаетъ потребность вполнѣ здороваго и безопаснаго расширенія кредита *ради свободы движенія реальныхъ богатствъ и въ предѣлахъ ихъ движенія къ производительнымъ цѣлямъ.*

Слѣдовательно, опасенія, что для реформы не найдется необходимый коммерческій портфель, лишены основанія: реформа *сама его создаетъ для себя.*

Для этого необходимо лишь одно: чтобъ реформа дѣйствительно была реформою. Тогда уже реальныя богатства страны, ея производительныя силы отъ себя сдѣлаютъ свое дѣло и обнаружатъ свою способность быть наилучшею почвою солиднаго кредита и здороваго кредитнаго обращенія.

Чтобы реформа дѣйствительно заслуживала свое названіе, она должна низвести безпроцентный долгъ казначейства за кредитные билеты до такого наинизшаго уровня, на которомъ онъ становился бы совершенно безсильнымъ оказывать дурныя вліянія. Е. И. Ламанскій и проф. Вагнеръ въ своихъ проэктахъ предлагали оставить безпроцентный долгъ на уровнѣ 200 милл. руб. Эта сумма намъ казалась въ 1874 г. *слишкомъ большою.* Проф. Вагнеръ тоже не находилъ ее умѣренною и безопасною, но онъ

съ нею примирялся *по необходимости*: иначе реформа стоила бы, по его расчету, еще больше 35 милл. въ годъ. По нашимъ расчетамъ можно было обставить реформу такъ, чтобъ она стоила почти *вдвое дешевле*, чѣмъ полагалъ проф. Вагнеръ, и тѣмъ не менѣе не примиряться съ необходимостью безпроцентнаго долга въ 200 милл. Расчеты будутъ приведены ниже; здѣсь-же скажемъ лишь, что мы останавливались на суммѣ 130 милл. р., какъ выражающей тотъ наинизшій уровень, на которомъ безпроцентный долгъ совершенно безсиленъ и потому безопасенъ *).

Сказать въ 1874 году: безпроцентный долгъ не можетъ быть больше 130 милл. рублей — значило сказать: этотъ долгъ долженъ быть сокращенъ на 436 милл. рублей.

Всѣ-ли эти 436 милл. р. представляютъ *излишніе* кредитные билеты, или не всѣ: подобнаго вопроса разрѣшать мы не брались. Но мы полагали, что если эти 436 милл., полученные изъ обращенія путемъ консолидаціи безпроцентнаго долга, передаются Госуд. Банку, то получается возможность разрѣшить означенный вопросъ *самымъ точнымъ образомъ*. Ибо, насколько *реальныя богатства* страны порождаютъ солидную потребность въ кредитѣ и

*) Эти цифру мы мотивировали тѣмъ, что она была лишь немного менѣе средней суммы ординарныхъ доходовъ, поступавшихъ въ государственное казначейство въ *трехмѣсячный* срокъ, то есть — въ тотъ *наикратчайшій* срокъ, на который выдаются торговыя обязательства, признаваемыя достаточнымъ обезпеченіемъ здоровыхъ кредитныхъ знаковъ.

соотвѣтственный спросъ на него, этотъ спросъ предъявляется Госуд. Банку. Солидный спросъ создастъ безупречный портфель, подъ который Банкъ и можетъ выпустить такую часть упомянутыхъ 436 милл. р., какую въ портфелѣ возможно *безопасно и производительно помѣстить*.

Такъ какъ указателемъ выпуска дѣлаются реальныя богатства страны, то возможно, что часть полученныхъ изъ обращенія кредитныхъ билетовъ, которая состояла изъ излишнихъ орудій, въ обращеніе не будетъ выпущена, а останется праздною. Насколько-же кредитные билеты служили дѣйствительнымъ нуждамъ страны, имъ и впредь ничто не мѣшаетъ служить тѣмъ-же нуждамъ. Они обратно будутъ выпущены, но съ тѣмъ уже, чтобъ появиться въ обращеніи, опираясь не на почву неисполнимаго обязательства государственнаго казначейства, а на почву массы частныхъ обязательствъ, представляющихъ реальные капиталы и производительныя силы, которыхъ внутреннія качества обезпечиваютъ своевременное исполненіе обязательствъ въ условленный срокъ.

Такимъ образомъ достигаются двѣ цѣли: излишества въ циркуляціи, если они существуютъ, устраняются по наилучшимъ указаніямъ дѣйствительныхъ нуждъ реальнаго богатства, и странѣ подается помощь какъ-разъ во время реформы, когда потребность въ помощи неотложна.

Не желая подвергнуться упреку въ слишкомъ сангвиническихъ ожиданіяхъ, мы исходили изъ того,

что реформа обнаружитъ *очень значительную* сумму *излишнихъ* кредитныхъ билетовъ. Объ этой суммѣ Е. И. Ламанскій въ своемъ проэктѣ совсѣмъ умалчивалъ, подвергая себя очень опаснымъ случайностямъ, въ случаѣ еслибъ на опытѣ обнаружилось, что „излишніе“ кредитные билеты—не выдумка. Проф. Вагнеръ, какъ мы видѣли, исходилъ изъ суммы излишнихъ кредитныхъ билетовъ въ 185 милліоновъ.

Эту сумму, съ своей стороны, мы принимали въ *триста* милліоновъ рублей, допуская, что изъ 436 милл., на которые безпроцентный долгъ подлежалъ сокращенію, 300 милл. могутъ оказаться представляющими такіе кредитные билеты, которые не только должно будетъ изъять изъ обращенія, *но и уничтожить*. Остальные-же 136 милл. для насъ представляли тотъ новый портфель, ту новую потребность въ кредитѣ, которые опираются на требованія реальныхъ капиталовъ и производительныхъ силъ страны. Конечно, эта цифра чрезвычайно мала. Но для насъ всего важнѣе было избѣгнуть упрека въ преувеличеніи именно этой цифры. Еслибъ опытъ обнаружилъ, что въ Россіи найдется достаточно матерьяла для портфеля и солиднаго спроса на сумму бо̀льшую, нежели 136 милл.,—тогда тѣмъ благопріятнѣе оказывались финансовые результаты нашего проэкта.

Въ 1874 году акціонерные банки получали на свой учетно-ссудный портфель 7.81%; Госуд. Банкъ получалъ на $1^1/_2$% дешевле, около $6^1/_3$%. Слѣдова-

тельно, на портфель въ 136 милл. Госуд. Банкъ получалъ бы отъ своихъ кліентовъ $8^1/_2$ милл. руб. А между тѣмъ консолидація безпроцентнаго долга на эти 136 милл. (считая изъ $5^1/_2{}^0/_0$ ренты) стоила бы лишь $7^1/_2$ милл. Такимъ образомъ часть консолидаціи безпроцентнаго долга, соотвѣтствующая выпуску новыхъ билетовъ, *совсѣмъ не* обременяла бы казначейство *никакимъ новымъ* расходомъ.

Но на казначейство неминуемо долженъ былъ упасть расходъ консолидаціи той части безпроцентнаго долга, которая оказалась бы въ *излишнихъ* кредитныхъ билетахъ, подлежащихъ уничтоженію. *Еслибъ* ихъ сумма оказалась въ 300 милл., то превращеніе ихъ въ $5^1/_2{}^0/_0$-ную ренту должно было обременить казначейство новымъ ежегоднымъ расходомъ въ $16^1/_2$ милл. рублей.

Присоединяя къ нимъ $2^1/_2$ милл. новаго расхода государственнаго казначейства отъ приведенія въ порядокъ остальныхъ видовъ неотвержденнаго государственнаго долга, вся реформа кредитной денежной системы должна была, по нашему проэкту, обременить роспись новымъ ежегоднымъ расходомъ въ 19 милл. рублей (на 9—16 милл. рублей меньше, чѣмъ по проэкту проф. Вагнера).

Конечно, еслибъ сумма излишнихъ кредитныхъ билетовъ оказалась не 300, а 185 милл., то расходъ еще болѣе сокращался и составлялъ-бы лишь 12.675,000 рублей (вдвое или даже втрое дешевле, чѣмъ по проэкту проф. Вагнера).

Само собою разумѣется, что нашъ проэктъ не

предлагалъ совершить всю реформу въ одинъ пріемъ и скоро. Идея была, напротивъ, провести ее постепенно въ 5—6 лѣтъ: консолидируя безпроцентный долгъ за кредитные билеты суммами въ 50—75 милл. руб. въ каждый пріемъ и постепенно-осторожно отъискивая для части этихъ 50—75 милл. помѣщеніе въ развитіи коммерческаго портфеля Государственнгго Банка.—

Возраженій на изложенный проэктъ сдѣлано было три: два въ печати и одно, хотя и не путемъ печати, но заслуживающее самаго серьезнаго вниманія.

Одно сдѣлалъ г. Горнъ: что „новый портфель“, на который мы разсчитывали, прежде всего явился бы въ видѣ ссудъ подъ тѣ-же бумаги, которыя правительство должно выпустить для консолидаціи безпроцентнаго долга. На это мы отвѣтили г. Горну въ его Journal'ѣ, что, вполнѣ съ нимъ соглашаясь, нельзя видѣть большой бѣды въ предполагаемой имъ возможности. Эти ссуды подъ новыя бумаги подлежатъ же раньше или позже уплатѣ; слѣдовательно, онѣ оказались-бы только „губкою, которая постепенно всосетъ излишніе кредитные билеты“, какъ мы позволили себѣ тогда выразиться.

Другое возраженіе сдѣлалъ А. А. Головачевъ, къ сожалѣнію, стоя на почвѣ, на которую мы не могли за нихъ послѣдовать. Онъ, во-первыхъ, не признавалъ возможности солиднаго портфеля въ Россіи. Во-вторыхъ, онъ полагалъ, что Англія, Франція, Германія и весь цивилизованный міръ

стоятъ на фальшивой точкѣ зрѣнія, придавая серьезное значеніе кредитному обращенію, основанному на коммерческомъ портфелѣ. Наконецъ, въ третьихъ, мой почтенный противникъ во что бы то ни стало желалъ, чтобъ Россія перешла отъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ прямо къ чисто-металлическому обращенію.

Наконецъ третье, наиболѣе сильное, возраженіе заключалось въ слѣдующемъ. Во-первыхъ, нашъ планъ будто-бы имѣетъ видъ предоставленія Государственному Банку слишкомъ неограниченнаго права выпускать новые безпроцентные знаки. Во-вторыхъ, изъ нашего плана будто-бы не видно, когда-же будетъ возобновленъ размѣнъ?

Оба эти замѣчанія основаны на недоразумѣніяхъ.

Во-первыхъ, нашъ планъ *совсѣмъ не давалъ* Государственному Банку *никакаго* права выпускать безпроцентные знаки. Для публики новые кредитные билеты дѣйствительно были-бы безпроцентны; Государственный-же Банкъ долженъ былъ-бы за каждые 100 милліоновъ р., имъ выпускаемыхъ, платить государственному казначейству $5^1/_9{}^0/_0$ или столько, сколько стоила консолидація безпроцентнаго долга на сумму, равную выпуску Государственнаго Банка. Слѣдовательно, пока Государственному Банку не понадобились-бы всѣ 436 милл. для выпуска, то есть, пока онъ *совсѣмъ* не избавилъ-бы государственное казначейство отъ всѣхъ расходовъ консолидаціи безпроцентнаго долга, необходимость покрытія этихъ расходовъ регулиро-

вала-бы процентъ учета и ссудъ въ Государственномъ Банкѣ, а слѣдовательно и новые выпуски *).

Во-вторыхъ, вопросъ: когда-же можно было-бы приступить къ открытію размѣна? по нашему проэкту разрѣшался еще проще. Моментъ этотъ долженъ былъ наступить тогда, когда безпроцентный долгъ казначейства за кредитные билеты достигъ-бы нормы 130 милл. рублей; достиженіе-же этой нормы заставало-бы кредитное обращеніе въ слѣдующемъ положеніи. Въ обращеніи находилось-бы: кредитныхъ билетовъ безпроцентнаго долга 130 милл. руб., кредитныхъ билетовъ коммерческаго портфеля Госуд. Банка 136 милл. р. и кредитныхъ билетовъ тогдашняго размѣннаго фонда 234 милл.; всего тѣ-же 500 милл., которые оставались по проэкту проф. Вагнера, но лучше обставленные. Ибо они были-бы на 47% обезпечены звонкою монетою и еще на 27% коммерческимъ портфелемъ, слѣдовательно всего 74% ихъ или *три четверти не боялись-бы размѣна*. Послѣдняя-же четверть тоже была-бы окончательно поставлена внѣ всякихъ случайностей, еслибъ правительство узаконило, чтобъ не менѣе 50% всѣхъ платежей государственному казначейству непремѣнно производились кредитными билетами.

---

*) Само собою разумѣется, что на *такія* условія никакая акціонерная компанія согласиться не можетъ. А между тѣмъ они — *единственно* выгодныя для государства.

VI.

Проэктъ Н. Х. Бунге (1878 г.).

Всѣ разсмотрѣнные до сихъ поръ проэкты въ одномъ отношеніи принадлежатъ „давнопрошедшему“ времени. Всѣ они были разсчитаны на безпроцентный долгъ государственнаго казначейства за кредитные билеты, незначительно колебавшійся въ 1862—74 гг, около цифры 570 милл. рублей. Эти 570 милл., какъ извѣстно, состояли: изъ 170 милл. руб., въ которые были превращены $595^{3}/_{4}$ милл. руб. ассигнацій, и изъ 400 милл. руб. кредитныхъ билетовъ, выпущенныхъ для нуждъ крымской войны.

Послѣдная турецкая война къ означеннымъ 570 милл. прибавила еще около 393 милл.*) Такъ какъ сверхъ того еще 170 милл. руб. числились выпущенными подъ размѣнный фондъ, то считаться при-

570
393
170
Т. 133

*) «Временные нынуски» для чрезвычайныхъ расходовъ послѣдней войны собственно составляли 417 милліоновъ, но изъ этой суммы 24 милліона представляли обратный выпускъ суммъ, на которыя до войны уменьшилось обращеніе кредитныхъ билетовъ.

ходилось съ массою неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ въ 1,133 милл. рублей.

И эта-то значительная масса потеряла всего-навсе *около одной трети* своей цѣны. Чтобъ ассигнаціи во время революціонныхъ и наполеоновскихъ войнъ потеряли вдвое, *двѣ трети* своей цѣны, ихъ достаточно было выпустить во Франціи на 700 милл. руб., въ Россіи на 577 милл. руб., въ Австріи даже лишь на 500 милл. рублей.

Спрашивается: сохранили-ли какое-нибудь значеніе послѣ войны, при значительно возросшихъ цифрахъ нашего бумажно-денежнаго обращенія, идеи о способахъ его преобразованія, содержавшіяся въ выше-изложенныхъ проэктахъ?

Н. Х. Бунге на этотъ вопросъ давалъ отвѣтъ *положительный*. Въ новомъ проэктѣ, имъ выпущенномъ въ іюлѣ 1878 года, онъ посвятилъ свой трудъ преобразованію кредитной денежной системы *въ ея новѣйшемъ состояніи* и въ его запискѣ нашло себѣ мѣсто многое, что первоначально было разсчитано на денежное обращеніе въ его прежнемъ состояніи.

Разсматривая финансовое состояніе Россіи Н. Х. Бунге, полагалъ, что послѣдняя война „представила наглядное доказательство, что русское правительство располагаетъ достаточными рессурсами, *не только для отвращенія бѣдствій, которыя влечетъ за собою упадокъ цѣны бумажныхъ денегъ, но и для возвращенія народному хозяйству постоянной денежной единицы*“.

Въ видахъ достиженія этой цѣли, въ новомъ

проэктѣ предлагались двоякаго рода способы: хозяйственно-политическіе и финансовые.

Перваго рода способы прямо и непосредственно предназначались „для возвращенія народному хозяйству постоянной денежной единицы“. Въ ихъ основаніи положена была мысль, которую Н. Х. Бунге проводилъ уже издавна, какъ средство преобразованія денежной кредитной системы. Мысль эта заключалась въ томъ, что нужно „условія для реформы подготовить снизу“. „Прежде всего необходимо дать возможность монетѣ появиться во внутреннемъ обращеніи. Для этого слѣдуетъ возвратиться къ началамъ, провозглашеннымъ манифестомъ 9-го апрѣля 1812 года“.

«Манифестомъ 1812 года правительство объявило, что *оно* будетъ принимать и выдавать ассигнаціи *по нарицательному курсу*, но предоставило частнымъ лицамъ право употреблять монету; именно въ ст. 13 манифеста сказано: «контракты, закладныя, купчія крѣпости, векселя, заемныя письма и всякаго рода обязательства и сдѣлки между частными лицами предоставляется на волю ихъ заключать или писать на ассигнаціи или серебро, по добровольному согласію, но платежъ по онымъ не можетъ быть отринутъ ассигнаціями по промѣну на серебро въ день платежа». *Безъ предоставленія такого права гражданства монетъ на внутреннемъ рынкѣ, усилія правительства для возстановленія металлическаго обращенія потребуютъ громадныхъ средствъ, колос-*

сальныхъ и разорительныхъ займовъ. Заслуга нашей денежной политики въ 1812—39 годахъ состояла въ томъ, что *она создала у насъ металлическій рынокъ.*

«Съ свойственною ему проницательностью, Сперанскій понялъ сразу необходимость признанія постоянной денежной единицы, прекращенія выпуска ассигнацій, ихъ изъятія, наконецъ употребленія въ обращеніи счетной кредитной единицы и *признанія лажа.* Рядъ манифестовъ и указовъ съ 1810 до первой половины 1812 г. представляетъ осуществленіе начертаннаго плана».

Итакъ, въ настоящее время, кредитнымъ билетамъ „присвояется хожденіе по всей Имперіи *наравнѣ* со звонкою монетою", то-есть *лажъ* на звонкую монету *закономъ не признается.* Авторъ проэкта совѣтовалъ, чтобъ отъ этой политики отказались: лажъ нужно сдѣлать законнымъ (легализированнымъ) явленіемъ. Отъ этого ожидалась троякая выгода: 1) въ странѣ опять, какъ послѣ „мѣръ Сперанскаго", будетъ созданъ металлическій рынокъ; 2) странѣ опять будетъ дана возможность пользоваться неизмѣнною денежною единицею, и 3) усилія правительства для возстановленія металлическаго денежнаго обращенія уже *не будутъ требовать* „громадныхъ средствъ, колоссальныхъ и раззорительныхъ займовъ".

Противъ этихъ предположеній возможно сдѣлать нѣсколько вѣскихъ возраженій: историческихъ, экономическихъ и финансовыхъ.

Во-первыхъ, едва-ли правильно было утверждать, будто предлагаемое средство — то самое, къ которому считалъ нообходимымъ прибѣгнуть Сперанскій. Изъ дошедшихъ до насъ свѣдѣній совсѣмъ не усматривается, что Сперанскій имѣлъ хотя бы отдаленное представленіе о „созданіи металлическаго рынка“ *посредствомъ легализаціи лажа* *). Немедленно по учрежденіи Государственнаго Совѣта, дѣйствительно, Сперанскій и первый предсѣдатель департамента государственной экономіи, гр. Мордвиновъ, сошлись на проэктѣ возстановленія металлическаго денежнаго обращенія. Проэктъ этотъ входилъ въ общій финансовый планъ Сперанскаго, былъ одобренъ, въ 1810-же году, Государственнымъ Совѣтомъ и осуществился въ рядѣ законовъ, тогда изданныхъ. Но онъ *ничего общаго* не имѣлъ съ идеею легализаціи лажа.

Проэктъ Сперанскаго 1810 года для ассигнацій былъ прототипомъ того, который впослѣдствіи, въ 1861 году, Е. И. Ламанскій выработалъ для кредитныхъ билетовъ, — прибавивъ лишь „скалу размѣна“ изъ Пилевскаго закона 1819 года. Проэктъ Сперанскаго заключался въ томъ, чтобъ изъ 577 милл. руб. ассигнацій, тогда обращавшихся, 200 милл. были оставлены (такъ какъ „ежегодный оборотъ

---

*) Воспрещеніе лажа на серебряную монету впервые введено въ наше законодательство въ 1839 г. при Канкринѣ. До этого же времени, и до 1810 г., оно было чуждо нашему законодательству. А если до 1810 г. лажъ совсѣмъ не былъ воспрещенъ, то его въ 1810 г. и легализировать не было надобности.

государственныхъ доходовъ“ требовалъ такой суммы), затѣмъ остальные 377 милл. подлежали изъятію изъ обращенія: 100 милл. внутреннимъ займомъ и 277 милл. продажею государственныхъ имуществъ *).

Согласно съ идеею такой реформы объявлено было, что новыхъ выпусковъ ассигнацій уже не будетъ, и приняты мѣры для приведенія въ порядокъ монетной системы, для заключенія займа и продажи государственныхъ имуществъ **).

Легализація лажа тѣмъ болѣе была далека отъ тогдашнихъ дѣятелей, что они были преисполнены ревностнѣйшаго усердія къ мысли о необходимости „*истреблять* ассигнаціи“ (какъ тогда выражались о сокращеніи). „Мое предложеніе“, писалъ гр. Мордвиновъ, „и заключаетъ ту мысль, что правительство *возведеніемъ ассигнаціоннаго рубля въ достоинство серебра* въ состояніи будетъ получить превосходнѣйшій доходъ противъ настоящаго.... Тогда 150 милл. руб. сдѣлаютъ государственное казначейство богатѣйшимъ, нежели оно теперь при 300 милл. рублей получаемаго дохода“ ***).

Не нужно забывать, что о „возведеніи ассигнаціоннаго рубля въ достоинство серебра“, то есть, говоря современнымъ языкомъ, *о поднятіи цѣнности*

---

*) *Корфъ*, Сперанскій I, 204—206.

**) Манифесты и указы 1810 года: 2 февраля, 27 мая, 20 іюня 6 іюля, 28 августа и 10 сентября. (Полн. Собран. Зак. №№ 24.116, 24.244, 24.264, 24.287, 24.333 и 24.346).

***) *Иконниковъ*, Мордвиновъ, стр. 143—144.

ассигнацій,—гр. Мордвиновъ писалъ тогда, когда онѣ уже потеряли *три четверти* своей цѣны. Такъ далеки были Сперанскій и его сотрудники отъ мысли о девальваціи. Опираясь на свои предложенія возвысить налоги и поднять цѣнность ассигнацій, Сперанскій скоро послѣ того могъ писать Императору Александру I: „смѣло могу утвердить, что перемѣнивъ систему финансовъ, Ваше Величество спасли государство отъ банкротства“ *).

И въ Австріи долгое время мысль о девальваціи тоже еще не находила себѣ прочной почвы, даже когда „банкоцеттелей“ обращалось на 700 милл. гульденовъ и курсъ ихъ доходилъ до 400 бум. за 100 метал. Только въ 1810 году, когда курсъ дошелъ до 960 и 1,200 бум. за 100 метал., а цифра „банкоцеттелей“ перешла за миллярдъ, въ Австріи уже примирились съ девальваціею. А у насъ гр. Гурьевъ еще нѣсколько лѣтъ послѣ 1816 года продолжалъ „истреблять ассигнаціи“.

Авторъ разбираемыхъ предположеній очевидно былъ введенъ въ заблужденіе, главнымъ образомъ, манифестомъ 9-го апрѣля 1812 года, не обративъ вниманія на его дѣйствительные мотивы и приписавъ ему мотивы, ему чуждые.

Дѣло въ томъ, что планъ Сперанскаго 1810 г. **)

---

*) *Корфъ*, Сперанскій I, 214.

**) Какъ извѣстно, планъ Сперанскаго встрѣчалъ сочувствіе лишь въ либеральныхъ кругахъ того времени; напротивъ, консервативные круги относились къ нему враждебно и считали принятыя въ 1810 г. мѣры, особенно манифестъ о возстановленіи монетной системы, по-

не удался: отъ подписки на первую часть 100-милліоннаго займа получено было лишь на 6 милл. ассигнаціями, остальные же 13 милл. были внесены „банковыми и ломбардными билетами“. Государственныхъ-же имуществъ удалось къ 1811 г. продать не на 4.429,000 руб. металломъ и 5.148,000 руб. ассигн., какъ ожидалось, а лишь на 292,458 руб. металломъ, 1.367,000 руб. ассигн. и 159,000 руб. облигаціями.

Необходимо было придумать средство *обезпечить хоть оставшуюся часть цѣнности ассигнацій*, послѣднія 25 к. с., которыя онѣ еще сохранили. Для этого рѣшились прибѣгнуть къ *новой* въ то время мѣрѣ — дать ассигнаціямъ принудительный курсъ.

Еще манифестъ 2-го февраля 1810 года выставлялъ особеннымъ достоинствомъ ассигнацій, что они „сохранили свободный и обширный ихъ ходъ“, то есть: не имѣли принудительнаго курса. Онѣ обязательны къ пріему были для одного лишь государственнаго казначейства. Не имѣли-ли въ началѣ принудительнаго курса и австрійскіе „банкоцеттели“, прусскіе „трезоршейны“ и англійскіе неразмѣнные банковые билеты. Само собою разумѣется, что это сильно вредило ассигнаціямъ въ Россіи и однороднымъ имъ бумагамъ за-границею. При всей гро-

---

спѣшными и вредно повліявшими на цѣнность ассигнацій. Главнымъ выразителемъ идей консерваторовъ явился Карамзинъ въ представленной имъ въ 1811 г. Императору Александру I запискѣ «О древней и новой Россіи».

мадности ихъ выпуска, законъ обезпечивалъ имъ лишь самое узенькое поле дѣйствій въ платежныхъ взаимоотношеніяхъ между государственнымъ казначействомъ и публикою. Поэтому, всего проще казалось сдѣлать что-либо полезное для ассигнацій, обезпечивъ за ними по закону весь кругъ, все поле дѣйствія денегъ. Для этого, и только для этого, прибѣгли къ принудительному курсу *).

Вотъ почему въ вступленіи къ манифесту 9 апрѣля 1812 года выражена *только одна* забота: „ввести повсемѣстно единообразное обращеніе государственныхъ банковыхъ ассигнацій“. И *совершенно чужда* этому манифесту забота о введеніи въ обращеніе звонкой монеты. Онъ *прямо отмѣняетъ* тѣ постановленія о введеніи въ обращеніе звонкой монеты, которыя въ 1810 году были изданы, вслѣдствіе имѣвшагося тогда въ виду плана о возстановленіи обращенія монеты. Въ 1810 г., дѣйствительно, манифестъ 20 іюня (въ § 18) очень категорически постановилъ: „съ 1811 г. во всѣхъ губерніяхъ безъ изъятія всѣ законные акты, крѣпости, векселя, условія и сдѣлки имѣютъ быть писаны на россійскую монету“. Напротивъ, манифестъ 9 апрѣля 1812 года опредѣляетъ, что „на всемъ простран-

---

*) Относительно Пруссіи въ этомъ отношеніи сохранились самыя ясныя свѣдѣнія. Вотъ какъ мотивировали принудительный курсъ ея государственные дѣятели, наиболѣе авторитетные въ финансовомъ дѣлѣ: мотивъ *Штейна* — «bei der grossen Entblössung der Cassen müsste diesem Umlaufsmittel *die möglichste Brauchbarkeit im Verkchr ertheilt werden*, was sich dadurch erreichen lasse, dass Niemand die Annahme nach dem Curse verweigern dürfe»; мотивъ *Нибура*—«man

ствѣ Имперіи счеты и платежи съ изданія сего закона *основывать на государственныхъ ассигнаціяхъ*". Въ 1810 г. Высочайше утвержденнымъ мнѣніемъ Государственнаго Совѣта предписано было „всѣ подряды и казенныя поставки заключать на серебро" *). Напротивъ, манифестъ 9 апрѣля 1812 г. узаконяетъ: „всѣ условія, договоры и контракты „между казною и частными лицами по подрядамъ и „поставкамъ впредь производить и заключать *не „иначе, какъ на государственныя банковыя ассигна- „ціи* **). Далѣе: „всѣ счеты экономическіе и ком- „мерческіе, исчисленія доходовъ и всякіе денежные „публичные обороты производиться должны *не иначе*, „какъ на государственныя банковыя ассигнаціи. „Цѣны въ прейскурантахъ, справочныя цѣны и век- „сельный курсъ опредѣляются *повсемѣстно* на госу- „дарственныя ассигнаціи" ***).

Врядъ-ли выраженія манифеста были бы *такъ рѣзко-категоричны*, врядъ-ли они относились-бы *такъ исключительно* къ ассигнаціямъ, еслибъ правительство имѣло въ виду новымъ узаконеніемъ рядомъ съ ассигнаціями открыть просторъ или

müsse *die Brauchbarkeit der Tresorscheine erhöhen, indem man ihnen einen ausgedehnteren Umlauf gebe*; er erkläre sich also dafür, die Tresorscheine naeh dem Curse als gesetzliches Zahlungsmittel anzuerkennen». См. *Pertz*, Stein, т. II, стр. 44, 45.

*) Высочайше утвержденное мнѣніе Государственнаго Совѣта 29 августа 1810 года, о порядкѣ составленія смѣтъ, ст. VI. П. С. З. № 24.334.

**) Манифестъ 9 апр. 1812 г., ст. 10. П. С. З. № 25.080.

***) Тамъ же, ст. 11 и 12.

дать „право гражданства“ и звонкой монетѣ. Нѣтъ основанія винить манифестъ и въ неясности выраженій, и если его цѣль была предоставить „право гражданства“—ассигнаціямъ, то *эта* мысль въ немъ выражена отчетливо и категорически *).

Однако, коренная мысль разбираемыхъ предположеній преимущественно основана на ст. 13 манифеста. Въ ней не сказано, что частныя лица всѣ договоры между собою *обязаны* заключать на ассигнаціи. Но *та-же самая* мысль выражена мягче: частнымъ лицамъ предоставляется заключать договоры на серебро *или* ассигнаціи, но *во всякомъ случаѣ* платежъ по договорамъ „не можетъ быть отринутъ ассигнаціями“.

Засимъ остается сказать еще о послѣднихъ семи словахъ ст. 13 манифеста, на которыхъ построено все разсматриваемое толкованіе.

Сдѣлавъ ассигнаціи обязательными къ пріему „на всемъ пространствѣ Имперіи“, правительство должно было опредѣлить, *по какой цѣнѣ* ихъ должно принимать. И это опредѣленіе оно должно было дать въ 1812 году, когда рубль ассигнаціонный стоилъ $26^{2}/_{5}$ коп. металлич.

Могло-ли правительство *въ это время*, опредѣляя *впервые* цѣну ассигнацій для обязательнаго ихъ

---

*) Договоры на ассигнаціонную валюту по нашему законодательству были равносильны договорамъ на серебро въ теченіе всего времени съ 1812 до 1839 года, когда они были замѣнены обязательными договорами на государственную россійскую серебряную монету, и воспрещеніемъ договоровъ на ассигнаціонную валюту. Остатки этого

пріема частными лицами, потребовать, чтобъ ихъ принимали *въ равной цѣнѣ* со звонкою монетою? Очевидно, что въ этомъ пунктѣ правительство было связано вполнѣ и *никакой свободы выбора не имѣло*. Какъ-бы ему ни была чужда мысль о девальваціи, но оно не могло приказать людямъ, заснувшимъ съ ассигнаціями въ 25 сер. коп., проснуться съ ассигнаціями въ 100 коп. сер. *Волею-неволею* оно должно было примириться съ рыночнымъ курсомъ и его узаконить, какъ волею-неволею съ тѣмъ-же должны были примириться прусскіе и австрійскіе государственные дѣятели. *Безъ этого не было возможности узаконить сохранившуюся часть цѣнности бумажныхъ денегъ*. И манифестъ опредѣлилъ: „платежъ (по договорамъ) не можетъ быть отринутъ „ассигнаціями *по промѣну оныхъ на серебро въ день платежа*“. Другого выхода не было.

На основаніи изложеннаго позволяемъ себѣ заключить, что также точно, какъ никакой изслѣдователь исторіи финансовъ Пруссіи и Австріи не считаетъ себя вправѣ выводить изъ послѣдовавшаго въ этихъ странахъ узаконенія рыночнаго курса бумажныхъ денегъ, будто въ нихъ этимъ имѣлось въ виду „создать металлическій рынокъ“,—такъ точно подобнаго вывода никто не въ правѣ сдѣлать изъ рус-

---

запрещенія до сихъ поръ остались въ Сводѣ Законовъ, напр. въ ст. 1541 Законовъ Гражданскихъ (т. X, ч. 1). — Прибавимъ, что едва ли Сперанскій имѣлъ прямое отношеніе къ манифесту 9 апрѣля 1812 г.: Сперанскій сосланъ въ Нижній 17 марта 1812 года.

скаго узаконенія принудительнаго курса ассигнацій *).

Отъ историческихъ соображеній переходимъ къ экономическимъ.

Что, дѣйствителъно, „создало металлическій рынокъ“ въ Россіи послѣ наполеонскихъ войнъ? Почему звонкая монета появилась въ обращеніи, не смотря на 596 милл. руб. ассигнацій?

Отвѣтъ очень простъ. Эти 596 милліоновъ— *фиктивная цифра.*

Отношеніе бумажныхъ денегъ въ звонкой монетѣ въ началѣ нынѣшняго столѣтія было одинаковое въ Россіи и Австріи.

Въ Австріи патентомъ 20 февраля 1811 года „банкоцеттели“ были девальвированы на 80% и масса ихъ въ 1043 милл. гульд. была превращена въ 208 милл. гульд. новыхъ бумажныхъ денегъ, „ейнлейзунгшейновъ“. Къ послѣднимъ скоро присоединились еще свыше 400 милл. гульд. третьяго вида бумажныхъ денегъ „антицыпаціоншейновъ“. Къ 1816 году опять неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ обращалось на сумму свыше 600 милл. гульд.; че-

---

*) Не безполезно оговорить, что хотя въ вышеприведенной цитатѣ утверждается: «манифестомъ 1812 года правительство объявило, что оно будетъ принимать и выдавать ассигнаціи *по нарицательному курсу*», но такого объявленія на дѣлѣ въ манифестѣ не было.—Снова тщательно пересмотрѣвъ имѣющіяся въ нашей литературѣ свѣдѣнія о той эпохѣ, пишущій эти строки еще болѣе укрѣпился въ убѣжденіи, что «созданіе металлическаго рынка» не только не входило въ намѣренія дѣятелей 1812 и послѣдующихъ годовъ, но было прямо противоположно ихъ намѣреніямъ. Лишь тогда, когда монета уже водвори-

тырьмя патентами 1 іюня 1816 года, между прочимъ, опять произведена девальвація на 58%; незначительная часть бумажныхъ денегъ изъята изъ обращенія консолидаціею, учрежденъ Національный Банкъ и чрезъ него масса бумажныхъ денегъ въ 450 милл. гульд. обмѣнена на 186 милл. гульд. въ новыхъ (размѣнныхъ) банковыхъ билетахъ Австрійскаго Національнаго Банка. Тогда звонкая монета появилась въ обращеніи и былъ „созданъ металлическій рынокъ“ въ Австріи. Чѣмъ же былъ онъ созданъ? *сжатіемъ, сокращеніемъ (редукціею)* бумажно-денежнаго обращенія, „освобожденіемъ рынка отъ излишнихъ бумажныхъ знаковъ“ (говоря словами Е. И. Ламанскаго). Эта-то редукція и это-то сжатіе очистили *достаточно* мѣста для звонкой монеты, открыли ей свободный просторъ. Тогда она и вступила въ своп права.

Хотя въ Россіи ничего подобнаго никто не имѣлъ сознательнаго намѣренія сдѣлать, но *то-же самое вышло само собою*. Одинаковое положеніе дѣлъ, одинаковая причина произвели и одинаковое послѣдствіе.

Въ 1812 году крайность положенія заставила

лась во внутреннемъ обращеніи, и ея уже было очень много въ странѣ, когда воспрещеніе употреблять ее для казенныхъ платежей стало очень стѣснительнымъ для населенія, иравительство постепенно начало отказываться отъ односторонних заботъ 1812 года объ однѣхъ лишь ассигнаціяхъ и стало допускать, чтобъ нѣкоторые платежи казнѣ производились звонкою монетою. Этимъ правительство не «создавало» металлическій рынокъ, а лишь не мѣшало странѣ пользоваться уже явившеюся монетою.

правительство принять мѣру для спасенія послѣднихъ 26 копѣекъ, еще остававшихся въ рублѣ, и для этого послужилъ манифестъ 9 апрѣля. Но онъ имѣлъ самое злополучное значеніе для цѣнности ассигнацій и стоялъ въ рѣзкомъ противорѣчіи съ стараніями Сперанскаго, Мордвинова и Гурьева возвысить означенную цѣнность. Спасая послѣднія 26 копѣекъ ассигнаціоннаго рубля, манифестъ 9 апрѣля *осуждалъ этотъ рубль на неспособность когда-нибудь сколько-нибудь сносно поправиться.*

Дѣло въ томъ, что когда законъ беретъ основою принудительнаго курса нарицательную цѣну, то подается публикѣ надежда, что *раньше или позже позаботятся объ этой нарицательной цѣнѣ.* Когда-же принудительнымъ дѣлается биржевой курсъ, то у публики эта надежда *отнимается* или она *совсѣмъ не подается.* Нарицательная цѣна, вслѣдствіе того, становится *фикціею*: суммою, значущеюся на бумагѣ, но лишенною всякаго реальнаго значенія. На ней никто никакихъ расчетовъ не основываетъ.

Вотъ почему, а еще болѣе вслѣдствіе послѣдовавшаго во время отечественной войны окончательнаго упадка ассигнацій, всѣ старанія гр. Гурьева объ „истребленіи“ ассигнацій и всѣ его займы для консолидаціи ни къ чему не привели. Въ концѣ концовъ уже гр. Гурьевъ, еще до гр. Канкрина, долженъ былъ оставить свои попытки и старанія и сложить руки.

Ассигнаціи поправились до 27 — 28 копѣекъ и дальше этого пойти оказались лишенными всякой

способности. Ихъ нарицательная цѣна совершенно была лишена значенія кризисомъ, освященнымъ въ манифестѣ 9 апрѣля 1812 года.

Другими словами, это значитъ слѣдующее. Хотя ни въ 1812, ни въ 1816, ни въ какой-бы то ни было иной изъ послѣдующихъ годовъ до 1843 г. правительство не производило никакой перемѣны въ нарицательномъ достоинствѣ ассигнацій; хотя только въ 1843 г. *оффиціально* произведено было превращеніе 596 милл. руб. ассигнацій, по 28 коп. въ каждомъ рублѣ, въ 170 милл. рублей, въ 100 коп. въ каждомъ рублѣ, — но неформально, *фактически*, въ Россіи *уже послѣ 1812 года* произошло въ то-же самое *перечисленіе номинальной цифры въ дѣйствительную*, которое въ Австріи произошло тогда-же, а оффиціально въ Россіи было сдѣлано лишь въ 1843 году. Со времени манифеста 1812 года обращалось уже *не просто* на столько-то *милліоновъ рублей* ассигнацій, а на столько-то милл. *такихъ рублей*, изъ коихъ въ каждомъ было лишь 25—28 коп. сер.

Слѣдовательно 170 милл. р. вмѣсто 596 милл. начали у насъ обращаться *не съ 1843 года только, а уже съ 1820 года.*

Кризисъ и манифестъ 1812 года, такимъ образомъ, оказались *косвеннымъ*, *могущественнымъ средствомъ редукціи* (сжатія) ассигнаціоннаго обращенія. И *эта-то редукція* „создала металлическій рынокъ“ въ Россіи послѣ наполеоновскихъ войнъ.

Едва ли также можно признать правильнымъ выраженное въ разбираемыхъ предположеніяхъ ожиданіе, что отъ узаконенія биржевой цѣны кредитныхъ билетовъ, вмѣсто нарицательной, у насъ произойдетъ *установленіе твердой денежной единицы*. Шаткость денежной единицы происходитъ не отъ одного лишь узаконенія нарицательной цѣны бумажныхъ денегъ; она происходитъ и отъ установленія закономъ обязательнаго пріема бумажныхъ денегъ частными лицами при ихъ платежахъ другъ другу, хотя-бы и по биржевому курсу *). Пока въ странѣ продолжаютъ обращаться обезцѣненныя бумажныя деньги, какъ законное платежное средство, онѣ дѣлаютъ *всякую* денежную единицу непостоянною для данной страны. Звонкая монета представляетъ прочную и неизмѣнную денежную единицу только тогда, когда она обращается или одна, или вмѣстѣ съ размѣнною бумагою. Коль-же скоро монета обращается въ странѣ вмѣстѣ съ неразмѣнною бумагою, еще не окончательно обезцѣнившеюся, то въ *этой* странѣ, внутри ея предѣловъ, она совсѣмъ не отличается прочностью. Изъ года въ годъ (а то и отъ мѣсяца къ мѣсяцу) 1,000 рублей монетою представляютъ для пользованія ими въ Россіи (внутри ея, а не-заграницею) такую же измѣняющуюся денежную сумму, какъ и 1,000 рублей кредитными билетами. Хотя бы законъ и допускалъ монету, какъ валюту договоровъ, она не перестаетъ

*) Или, выражаясь терминологіею австрійскаго патента 1 іюня 1816 года, не только отъ Zwangswerth, но и отъ Zwangsumlauf.

быть товаромъ, съ цѣною шаткою вслѣдствіе неразмѣнности. Вслѣдствіе того, если я проживаю свои доходы въ Россіи, то полученіе ихъ звонкою монетою не обезпечиваетъ имъ никакого постоянства: ибо 100 руб. монетою въ одинъ мѣсяцъ имѣютъ одну цѣну, въ другой—другую; цѣна монеты *за-границею* постоянная, но *для меня* она колеблется при всякой перемѣнѣ въ лажѣ.

На основаніи вышеизложеннаго мы полагали, что правильнѣе было-бы, чтобы законы о принудительномъ курсѣ не были измѣнены, и чтобъ по вопросу о допущеніи договоровъ на металлическую валюту правительство тоже не измѣнило взглядовъ, которыхъ оно до того придерживалось. Въ противоположность разбираемымъ предположеніямъ мы высказывали слѣдующее мнѣніе.

1) Правительство не должно лишать нарицательную цѣну кредитныхъ билетовъ всякаго значенія.

2) Правительство должно сохранять *за собою* право во всякомъ отдѣльномъ случаѣ особо опредѣлять, какіе договоры на металлическую валюту могутъ быть допущены и какіе должны быть воспрещены. Желѣзнымъ дорогамъ и ипотечнымъ обществамъ правительство до того не воспрещало выпускать облигаціи и акціи на звонкую монету для помѣщенія ихъ на заграничныхъ биржахъ. Слѣдовательно, есть основаніе полагать, что и впредь подобные выпуски будутъ возможны. Если въ этомъ отношеніи наше законодательство представляетъ пробѣлъ, не допуская *векселей* на металлическую

валюту, между тѣмъ какъ подобные векселя были бы полезны для заграничныхъ капиталистовъ, ищущихъ въ Россіи краткосрочнаго помѣщенія своимъ средствамъ, то и этотъ пробѣлъ можетъ быть восполненъ, *какъ частная мѣра*. Если какой-либо изъ нашихъ акціонерныхъ банковъ желаетъ переучесть свой вексельный портфель у заграничнаго капиталиста или вообще оперировать заграничными капиталами, которые ему удалось-бы добыть, то ему не слѣдуетъ препятствовать. Отъ препятствія страна не выигрываетъ, а теряетъ. Конечно, такой банкъ будетъ находиться при сильномъ паденіи вексельнаго курса въ столь-же печальномъ положеніи, въ какомъ недавно находились и продолжаютъ находиться — Общество Взаимнаго Поземельнаго Кредита, Центральный Банкъ Поземельнаго Кредита и желѣзно-дорожныя общества въ отношеніи ихъ заграничныхъ платежей. Но правительство—не банковая нянька: кто любитъ кататься, долженъ любить и санки возить. Въ крайнемъ случаѣ правительство можетъ, допуская заграничные векселя на металлическую валюту, обставить ихъ нѣкоторыми особыми формальностями (аналогично англійскимъ foreign bills, которые законъ отличаетъ отъ inland bills). Могла-бы для нихъ быть установлена особая бумага, съ достаточно высокою наименьшею суммою всякаго отдѣльнаго векселя и т. д.

Но предоставляя себѣ допускать одни договоры на металлическую валюту, правительство безусловно должно сохранить за собою право другіе договоры

на металлическую валюту воспрещать. Примѣръ уже представился въ ходатайствѣ желѣзныхъ дорогъ объ опредѣленіи тарифовъ на звонкую монету. Правительство, общественное мнѣніе и пресса одинаково неблагопріятно отнеслись къ этому желанію желѣзныхъ дорогъ. Что-же было-бы, еслибъ правительство лишило себя права отклонять подобныя ходатайства?

Другой примѣръ представился-бы, еслибъ землевладѣльцы пожелали заключать свои арендные договоры съ крестьянами на звонкую монету. Крестьяне были-бы поставлены въ самое безвыходное положеніе. Если въ Англіи въ 1811 году, не смотря на то, что поземельная аристократія тогда нераздѣльно господствовала въ государствѣ и обществѣ, а торійское правительство могло провести чрезъ парламентъ какіе-угодно законы, все-таки сочли невозможнымъ допустить арендные договоры на металлическую валюту, — то врядъ-ли современная Россія представатъ для нихъ болѣе благопріятную почву. На всякій-же случай правительство не должно лишать себя права при рѣшеніи вопроса подать и свой голосъ.

Такимъ образомъ, *общаго* постановленія о допущеніи договоровъ на звонкую монету, правительству издавать *не слѣдовало-бы*.

Что касается, наконецъ, финансовыхъ недоразумѣній, на которыхъ основана первая часть проэкта, то на нихъ всего менѣе долго придется намъ останавливаться. Утверждая, что *безъ* узаконенія лажа

„усилія правительства для возстановленія металлическаго обращенія потребуютъ громадныхъ средствъ, колоссальныхъ и разорительныхъ займовъ“, новый проэктъ какъ-бы наводилъ на мысль, что узаконеніе лажа *дѣлаетъ излишними* „громадныя средства, колоссальные и разорительные займы“. Это, конечно, могло быть только недоразумѣніе. Мы сейчасъ увидимъ, что и по разбираемому проэкту задача возстановленія металлическаго денежнаго обращенія требовала „громадныхъ средствъ, колоссальныхъ и разорительныхъ займовъ“. И это совершенно естественно. Сколько-бы ни появилось монеты во внутреннемъ обращеніи, она *государственному казначейству* не облегчаетъ рѣшенія задачи, пока она находится въ карманахъ частныхъ лицъ и не направляется къ подпискѣ на правительственные займы. Долгъ остается долгомъ. Онъ не уменьшается и его уплата не облегчается тѣмъ, что у *кредитора* звонкой монеты оказываетя больше, чѣмъ прежде. Надобно, чтобъ у *должника* она появилась.

Заканчивая разборъ хозяйственно-политической части новаго проэкта, мы признавали необходимымъ дополнить сказанное нами слѣдующимъ общимъ замѣчаніемъ.

Повидимому новый проэктъ въ разобранной его части отличался весьма выгодною особенностью отъ остальныхъ проэктовъ, предлагавшихся для преобразованія нашей денежной системы. Всѣ эти проэкты считали задачу вѣрно поставленною, если они указывали для нея способы рѣшенія „сверху“,

мѣрами правительства, возстановляющими *размѣнъ*. Они не шли *дальше этого*. Они не спрашивали: да гдѣ-же *страна*, ея населеніе, возьметъ все то золото и серебро, которыя необходимы для дѣйствительнаго „возстановленія металлическаго денежнаго обращенія“, „для наполненія всѣхъ его каналовъ“? Напротивъ, новый проэктъ *прежде всего* стремился разрѣшить *этотъ* вопросъ. Онъ желалъ „подготовить реформу снизу“. Онъ прежде всего предлагалъ мѣру „для созданія металлическаго рынка“ въ странѣ, для введенія звонкой монеты „во всѣ каналы внутренняго обращенія“, а не только въ размѣнный фондъ правительства. Допустимъ, могутъ сказать, что предлагаемая для этой цѣли мѣра была не совсѣмъ удачно въ новомъ проэктѣ избрана. Но почему-же нельзя сдѣлать инаго, лучшаго выбора?

Въ проэктахъ возстановленія валюты о реформѣ „снизу“ обыкновенно не говорится потому, что преобразованіе кредитнаго денежнаго обращенія существуетъ *только* какъ реформа „сверху“. Реформы „снизу“ въ дѣлѣ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ *еще никогда не было и никогда не будетъ*. Причина—та, что реформировать „снизу“—нѣчего. Вся задача *только* въ томъ и заключается, чтобъ правительство преобразовало *свои* отношенія къ кредитному обращенію.

Только правительство можетъ, опираясь на свою законодательную власть, сдѣлать бумагу деньгами. Частныя-же лица этого не могутъ. Оттого только правительство можетъ имѣть деньги, хотя-бы оно

не располагало никакимъ реальнымъ источникомъ богатства: хотя-бы *всѣ* его рессурсы (и налоги, и кредитъ) *совершенно* истощились. Частныя-же лица этого не могутъ. Они должны располагать трудомъ (своимъ или чужимъ), землею или капиталомъ; тогда они могутъ *изъ нихъ* сдѣлать деньги. То-есть: произведенія реальныхъ источниковъ богатства *обмѣниваются* на деньги и такимъ образомъ частныя лица „дѣлаютъ деньги“. Вся совокупность частныхъ лицъ, населяющихъ страну, можетъ *дѣлать деньги* въ той мѣрѣ, въ какой имъ для этого даютъ средства ихъ реальные источники богатства, ихъ производительныя силы.

Но для частныхъ лицъ, или—проще — для населенія страны не все равно, предоставляется-ли правительствомъ ему одному „дѣлать деньги“ *изъ труда, капитала и земли*, или правительство и себѣ предоставляетъ дѣлать деньги *изъ бумаги и своей законодательной власти.* Безконечной потребности „дѣлать деньги изъ труда, капитала и земли“ ни у какой страны нѣтъ. У всякой страны эта потребность ограничена извѣстною суммою. И вотъ, если всю сію сумму или часть ея правительство дѣлаетъ изъ бумаги, то фактъ получаетъ слѣдующій смыслъ. Правительство какъ-бы говоритъ странѣ: „населеніе, продолжай дѣлать деньги, прежнимъ-же способомъ, единственно для тебя существующимъ: изъ труда, капитала и земли; *даромъ* ты ихъ *не* получишь. Но, во-первыхъ, пока ты само и только ты дѣлало деньги, ты ихъ дѣлало *золотыми и серебря-*

ными или бумажными-размѣнными на золото и серебро, имъ равноцѣнными. Отнынѣ-же ты *изъ своего труда, капитала и земли* будешь дѣлать *неразмѣнныя бумажныя* деньги: всѣ, сколько ихъ тебѣ нужно, или ихъ часть, смотря потому, сколько я тебѣ прикажу принимать выпущенныхъ мною неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ. И во-вторыхъ, не отъ тебя уже будетъ зависѣть, сколько денегъ тебѣ нужно будетъ изъ труда, капитала и земли дѣлать. Это я буду опредѣлять. Если мои соображенія того потребуютъ, то тебѣ придется изъ своего труда, капитала и земли сдѣлать гораздо больше неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, чѣмъ при свободномъ состояніи ты сочло-бы нужнымъ и полезнымъ сдѣлать золотыхъ, серебряныхъ или размѣнныхъ-бумажныхъ денегъ. Вчера ты у меня должно было взять (то-есть: изъ своего труда, капитала и земли сдѣлать) массу бумажныхъ денегъ въ 800 мил. рублей по 85 коп. сер. или 680 милл. металл. рублей. Завтра тебѣ я прикажу взять, т. е. сдѣлать 1300 милл. рублей по 66 коп. или 858 милл. металл. рублей. Тебѣ завтра не нужно 858 милл.; для тебя, можетъ быть, и 680 милл. было слишкомъ много? Но“—и т. д., какъ пишется въ под. случаяхъ.

Итакъ „внизу“, въ народѣ, въ населеніи страны, деньги *всегда* дѣлаются изъ труда, капитала и земли: все равно, какія-бы ни были деньги, хорошія или дурныя. „Внизу“ поэтому и нечего преобразовывать. Только „сверху“ исходитъ причина, по которой трудъ, капиталъ и земля даютъ странѣ

дурныя деньги. Поэтому только „сверху“ можетъ и должно исходить преобразованіе. Правительство должно перестать препятствовать странѣ дѣлать изъ труда, капитала и земли хорошія деньги. И для этого-то оно путемъ консолидаціи должно удалить неразмѣнныя бумажныя деньги.

Сдѣлаемъ теперь шагъ дальше. Когда правительство вознамѣривается чеканить изъ бумаги и законодательной власти *свои* деньги, оно застаетъ страну не безъ всякихъ денегъ. Напротивъ, у страны тогда имѣются *хорошія* деньги, между прочимъ, и запасъ звонкой монеты. Отъ этой монеты правительство принуждаетъ страну отказаться. Монета должна уйти заграницу. Но очевидно, что она уходитъ заграницу *не даромъ*: изъ нея не дѣлаютъ подарка никому. Получая ее, заграничныя страны должны за нее расплатиться произведеніями своего труда и капитала, своей земли. Эти произведенія получаетъ бумажно-денежная страна и присоединяетъ ихъ къ своимъ богатствамъ. Мало того. Звонкая монета—*капиталъ* для всего народнаго хозяйства, обладающаго ею; то-есть: она состоитъ изъ цѣнностей, которыя *не уничтожаются потребленіемъ, а сберегаются и сохраняются*. Потребляетъ всякая страна *другіе* виды своего богатства, которые она спеціально для этого производитъ. Вотъ почему и въ томъ случаѣ, когда капиталъ звонкой монеты вынужденъ уходить изъ страны, вытѣсненный неразмѣнными бумажными деньгами, онъ уходитъ въ обмѣнъ другого *капитала*, получаемаго изъ

заграницы, а не предметовъ для потребленія. Ибо для своего потребленія бумажно-денежная страна имѣла *иные, особые* источники, *независимые* отъ ея запаса звонкой монеты. Выпускъ-же неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ самъ по себѣ не представляетъ никакого повода для расширенія потребленія. Онъ только поводъ для превращенія извѣстнаго капитала въ *другой* видъ капитала, которымъ страна *могла-бы* пользоваться *вмѣсто* монеты, каковою она *не можетъ* пользоваться, но не для уничтоженія капитала потребленіемъ.

Такимъ образомъ, уплывъ звонкой монеты самъ по себѣ *не производитъ перемѣны* въ количествѣ *капиталовъ,* которыми страна располагаетъ. Уплывъ представляетъ только способъ, посредствомъ котораго страна, потерявъ возможность держать часть своего капитала въ монетѣ, *превращаетъ эту часть въ другой видъ капитала.*

Поэтому въ теченіе всего времени, пока въ странѣ обращаются неразмѣнныя бумажныя деньги, про нее нельзя сказать, что въ томъ мѣстѣ, гдѣ у нея прежде находился капиталъ звонкой монеты, теперь образуется пустота. Пустоты нѣтъ, потому что мѣсто занято капиталомъ, полученнымъ изъ заграницы за звонкую монету. *Послѣдняя какъ-бы продолжаетъ оставаться въ странѣ, но замаскированная,* выжидая момента, когда ей дозволено будетъ сбросить маску и явиться въ своемъ настоящемъ видѣ.

Въ такомъ случаѣ ясно, какъ разрѣшаются во-

просы: *откуда* страна беретъ средства для пріобрѣтенія потребнаго ей запаса звонкой монеты? откуда берется самая монета для наполненія всѣхъ каналовъ внутренняго обращенія? Она берется оттуда-же, откуда берется всякое реальное богатство: изъ труда, капитала и земли. Въ частности-же монета „появляется“ послѣ реформъ бумажныхъ денегъ вслѣдствіе превращенія въ нее нѣкоторой части капитала страны, именно той части, которую въ монетѣ-же страна держала и до выпуска бумажныхъ денегъ.

Отъ этого превращенія страну не могутъ избавить никакіе проэкты и никакіе манифесты. Явиться только отъ произнесенія волшебныхъ словъ манифестомъ звонкая монета нигдѣ не могла и не будетъ въ состояніи. Во Франціи послѣ 30 милльярдовъ ассигнацій, въ Австріи послѣ $1^1/_2$ милльярдовъ „цетелей“ и „шейновъ“, въ Англіи послѣ неразмѣнныхъ банковыхъ билетовъ, наконецъ у насъ послѣ отечественной войны, звонкая монета, *послѣ* редукціи бумажнаго обращенія, *недолго заставила себя ждать*. Это — фактъ весьма знаменательный. До насъ дошла *масса* жалобъ на „недостатокъ въ деньгахъ“ и изъ Франціи, и изъ Англіи, и изъ Австріи, и изъ Россіи — за время, пока въ нихъ обращались неразмѣнныя бумажки*). И до насъ

---

*) Во всякой бумажноденежной странѣ отъ времени до времени возникаютъ жалобы на «безденежье», потому что обращеніе страны механически замкнуто въ предѣлахъ цифры произведенныхъ выпусковъ и не обладаетъ упругостью для расширенія и сокращенія соотвѣт-

совсѣмъ не дошло жалобъ на недостатокъ въ звонкой монетѣ за время, когда она опять впервые явилась въ обращеніи. Волшебствомъ этого объяснить нельзя. Поэтому остается только простое, данное выше, объясненіе, что у всякой изъ поименованныхъ странъ звонкая монета *имѣлась* въ видѣ части ея реальнаго капитала. И когда ей разрѣшили принять свой настоящій видъ, то она *очень скоро* воспользовалась разрѣшеніемъ. Никакого содѣйствія, никакого поощренія и никакихъ „реформъ снизу“ для этого *не было нужно* *).

Обращаемся теперь къ технически-финансовой сторонѣ разбираемаго проэкта. Скелетъ его заключается въ слѣдующемъ. Исходя изъ цифры кредитныхъ билетовъ въ 1074 милл. руб., проэктъ предственно перемѣнамъ въ оборотахъ торговли, промышленности, земледѣлія и потребленія. Напротивъ, въ странахъ, въ которыхъ обращаются звонкая монета и равноцѣнные ей кредитные знаки, послѣдніе сообщаютъ денежному обращенію упругость, то-есть, способность приноровляться къ нуждамъ всякаго даннаго времени.

*) Чрезвычайно характерна для эпохи 1810 г. черта та, что, разсуждая о появленіи звонкой монеты послѣ обращенія бумажныхъ денегъ, Департаментъ Экономіи Государственнаго Совѣта считалъ недостаточнымъ только сослаться на примѣръ «большихъ государствъ», но in extenso помѣстилъ въ своемъ журналѣ отъ 10 мая 1810 г. длинную выписку изъ Сисмонди въ подлинникѣ. Вотъ это любопытное мѣсто изъ цитируемаго журнала. «Изъ примѣровъ (большихъ государствъ) извѣстно, что вездѣ бумажная монета подавляетъ металлическую и вездѣ, гдѣ тяжесть сія была слагаема, монета металлическая являлась внезапно и въ большомъ количествѣ. Вотъ какимъ образомъ изъясняется о семъ Сисмондъ, одинъ изъ извѣстнѣйшихъ и лучшихъ писателей экономіи политической, бывшій очевиднымъ свидѣтелемъ сего явленія во Франціи и другихъ государствахъ. La France au moment de l'abolition des assignats et des mandats se trouvoit dans les circonstances les plus fâcheuses pour supporter une aussi

полагалъ 700 (*семьсотъ*) милл. р. изъять изъ обращенія консолидаціею ихъ посредствомъ *внутреннихъ* займовъ; изъ остальныхъ 374 милл. 180 милл. руб. должны соотвѣтствовать имѣющемуся размѣнному фонду, а 194 милл. должны представлять оставляемую (наименьшую и безопасную) часть безпроцентнаго долга казначейства за кредитные билеты.

Такъ какъ цифра 1074 милл. руб. имѣетъ лишь случайный характеръ, представляя то количество, которое находилось въ обращеніи въ моментъ, когда составлялся разсматриваемый проэктъ, то должно думать, что еслибъ въ обращеніи оказалось кредитныхъ билетовъ на 1200 или 1300 милл., то проэктъ считалъ бы необходимымъ консолидаціею изъять изъ обращенія не 700, а 826 или 926 милл. рублей.

---

grande crise. Pendant la violence de révolution elle avoit soutenu la guerre la plus ruineuse; son gouvernement qu'aucune considération morale ne retenoit, avoit fait avec les etrangers le commerce le plus scandaleux sur les assignats pour se procurer de l'argent. Il avoit nécessité l'exportation des métaux précieux et de toutes les marchandises susceptibles d'être transportées, la loi du maximum et les requisitions révolutionnaires avoient détruit toutes les espèces de richesses; celui qui gardoit chez soi des espèces d'or ou d'argent, ou des métaux travaillés, s'il etoit decouvert, payoit de sa tête son imprudence. Chacun de ceux que la terreur faisoit fuir de la France, emportoit avec lui tout ce qu'il pouvoit cacher de numéraire; et la France paroissoit enfin n'avoir plus ni monnoies d'or ou d'argent, ni aucune espèce de richesses ou de marchandises qui pût servir à racheter ces monnoies des mains des étrangers. Elle en etoit à ce point, lorsque les assignats, parvenus au dernier terme de leur dégradation, cessèrent enfin d'être une monnoie nationale et que leur cours ne fut plus forcé; alors comme par un enchantement les espèces d'or et d'argent qu'on croyoit détruites reparurent de toutes parts, celles qu'on avoit expor-

Итакъ, исходя изъ цифры размѣннаго фонда и принимая для безопасности безпроцентнаго долга цифру, близкую къ той, за которую стояли Е. И. Ламанскій и проф. Вагнеръ (200 милл.), проэктъ предлагалъ *всѣ остальные* кредитные билеты консолидировать и изъять изъ обращенія, *сколько ихъ ни было-бы*.

Конечно, не проэктъ должно винить за то, что ему приходилось имѣть дѣло съ цифрами колоссальной консолидаціи въ 700 милл., а можетъ быть 826—926 милл. Но въ виду упрековъ, которые Н. Х. Бунге дѣлалъ другимъ за крупныя цифры „новыхъ займовъ“, не лишне указать на то, что когда очередъ дошла до составленнаго имъ самимъ проэкта, то послѣдній въ *этомъ* отношеніи *ничѣмъ не отличался* отъ своихъ предшественниковъ.

---

tées revinrent des extrêmités de l'Europe, et la circulation se fit en numéraire aussi facilement qu'avant l'emission du papier. L'immense quantité de louis et d'écus de six livres, qu'on voit circuler encore aujourd'huit, est demeurée comme un monument de cette resurrection. Le Piémont et les Etats du Pape ont eu à leur tour un papier monnoie, et dans ces deux pays il a été détruit après avoir éprouvé une longue dégradation. Dans ces deux pays aussi les espèces d'or et d'argent revinrent d'elles mêmes à la chute du papier. De même elle sont revenues dans le Tyrol et dans l'Etat Venitien, lorsque ces provinces ont été cédées á d'autres souverains. J'ai vu tourtourà en Suisse et en Italie prohiber de certaines espèces qui s'ètoient multipliées dans le pays de manière à y former toute la circulation, et à exclure le numeraire national. A l'instant même on voyoit renâitre les espèces qui auparavant avoient disparu, on voyoit disparoître celles qu'on vouloit proscrire. Le numéraire avec une force irrésistible tend constamment à se mettre de niveau. En vain on voudroit le retenir au dessus de ce niveau; lorsque le papier monnoie ou un mauvais numéraire occupe sa place au fond du bassin qu'il devoit remplir, alors il s'echappe de

Отъ скелета обратимся къ подробностямъ. Разсматриваемый проектъ, конечно, не удовлетворялся однимъ только выраженіемъ мнѣнія, что по 700 мил. (а можетъ быть и по 800 — 900 милл.) бумажно-денежнаго долга правительство должно разсчитаться со своими кредиторами. Онъ объяснялъ и то, *какъ* это должно сдѣлать: съ девальваціею-ли, или безъ девальваціи, и посредствомъ какихъ финансовыхъ операцій?

Прямо ставя вопросъ о девальваціи, Н. Х. Бунге рѣшалъ его самымъ категорическимъ образомъ въ *отрицательномъ* смыслѣ. Въ проэктѣ говорится:

> «Итакъ, очевидно, что цѣль финансовой политики должна состоять *не въ девальваціи*, а въ возстановленіи *„нарицательной цѣны* кредитнаго рубля».

Не смотря на столь категорически выраженное мнѣніе, проэктъ, однако, совсѣмъ не совѣтовалъ дѣйствовать такъ, чтобъ каждый владѣлецъ кредитнаго рубля получилъ полностью всю его „нарицательную цѣну“. Напротивъ, очень многіе „кредитные рубли“. (именно всѣ тѣ, которые подлежатъ изъятію изъ обращенія консолидаціею, всего на 700 милл., а можетъ быть и 800—900 милл. р.) проэктъ совѣтовалъ оплатить, принимая ихъ не по нарицатель-

---

toutes parts et se repand sur toute l'Europe. Mais si l'on vide le bassin destiné à le recevoir. il revient de lui même avec une égale rapidité remplir la place qu'il doit occuper. Архивъ Госуд. Сов., IV, 1, стр. 560—561.

ной цѣнѣ, а по биржевому курсу. „Возстановленіе нарицательной цѣны кредитнаго рубля“—подарокъ, который проэктъ дѣлалъ однимъ только тѣмъ 374 милл. руб., которые не подлежали консолидаціи.

А именно, проэктъ совѣтовалъ для изъятія изъ обращенія и консолидаціи кредитныхъ билетовъ прибѣгнуть къ *внутреннимъ* государственнымъ займамъ *металлическимъ*. На биржѣ цѣны этихъ займовъ *выше* цѣнъ кредитно-рублевыхъ займовъ *на столько, на сколько кредитный рубль понизился сравнительно съ металлическимъ*. Поэтому, подписка на металлическіе займы даетъ правительству полную возможность принимать кредитный рубль не по его нарицательной цѣнѣ, а *по текущему его биржевому курсу*. И вотъ къ этому-то способу „возстановленія нарицательной цѣны кредитнаго рубля“ совѣтывалъ прибѣгнуть расматриваемый проэктъ. Авторъ его, конечно, предусматривалъ, что подобное предложеніе подвергнетъ его упреку во внутреннемъ противорѣчіи; что скажутъ: цѣль—очень хорошая, но средства предлагаются такія, которыя не только съ цѣлью не согласны, но ее даже исключаютъ. Поэтому въ свое оправданіе авторъ ссылался на то, что „когда кредитный рубль стоитъ не 400 сантимовъ, а гораздо менѣе, то *было-бы безумiемъ* принимать кредитные билеты наравнѣ съ монетою *при металлическихъ займахъ*“. Это оправданіе, однако, врядъ-ли достигаетъ цѣли. Совершенно правильно, что „при металлическихъ займахъ“ принимать *обезцѣненные* кредитные билеты,

какъ полноцѣнные, „было-бы безумiемъ“. Но для чего, въ такомъ случаѣ, отстаивать „внутренніе“ металлическіе займы? Авторъ *сначала* допустилъ внутренніе металлическіе займы и *потомъ* оправдывался, что *если* онъ ихъ допустилъ, то онъ не можетъ принимать кредитныхъ билетовъ по курсу. Но ему совсѣмъ и не нужно было-бы этого оправданія, еслибъ, *прежде чѣмъ допускать внутренніе металлическіе займы,* онъ себя спросилъ: *можетъ-ли онъ,* отстаивая „возстановленіе нарицательной цѣны кредитнаго рубля“, допускать означенные займы, не впадая въ противорѣчіе съ самимъ собою? Еслибъ авторъ въ надлежащее время поставилъ себѣ этотъ вопросъ, то онъ долженъ былъ-бы для послѣдовательности рѣшить его отрицательно. Ибо идея внутреннихъ металлическихъ займовъ *) на одномъ только томъ и можетъ быть основана, что они даютъ правительству возможность принимать кредитные билеты не по ихъ нарицательной цѣнѣ, а по ихъ биржевому курсу. Внѣ этой „выгоды“ они теряютъ всякое самостоятельное значеніе.

Девальвація можетъ быть производима очень различнымъ образомъ. Въ Австріи въ 1811 и 1816 гг., въ проэктѣ г. Гольдмана 1866 года—она главнымъ образомъ отличалась слѣдующими качествами: 1) она *одновременно* распространялась *на всю массу* бумажныхъ денегъ и *каждый* рубль, *каждый* гульденъ ею

*) Особенно если ихъ цѣль заключается единственно лишь въ консолидаціи кредитныхъ билетовъ, въ отличіе отъ *внѣшнихъ* металлическихъ займовъ, привлекающихъ въ страну иностранные капиталы.

уменьшался на *извѣстную, одинаковую* часть своей нарицательной цѣны; 2) эта часть *односторонне* опредѣлялась *однимъ только правительствомъ* по его выбору и произволу, и 3) она была *принудительною мѣрою*.

За *такую* девальвацію расматриваемый проэктъ дѣйствительно *не стоитъ*. Напротивъ, *такую* девальвацію онъ дѣйствительно отвергаетъ.

Глубже вникнувъ въ дѣло, чтобъ уловить мысль, которую проэктъ желалъ выразить, но не выразилъ, нетрудно замѣтить, что она заключается въ противопоставленіи указанному виду девальваціи другого вида. Три наиболѣе основные признака этого *другого* вида *прямо противуположны* только-что перечисленнымъ тремъ особенностямъ *исторической* девальваціи. И только оттого, что авторъ проэкта не замѣтилъ, между чѣмъ и чѣмъ собственно заключается противуположность, ему и могло показаться, что противуположность заключается между всякою вообще идеею девальваціи и тѣмъ, за что онъ стоитъ.

Именно металлическіе займы наводятъ на мысль, что девальвація возможна: 1) хотя бы она распространялась не сразу на всю массу бумажныхъ денегъ, а *только на нѣкоторую ихъ часть*, 2) хотя бы мѣра ея опредѣлялась не однимъ только правительствомъ, а *вмѣстѣ* правительствомъ и *владѣльцами означенной части бумажныхъ денегъ*, и 3) хотя бы она основывалась не на принужденіи, а *на свободномъ обоюдномъ соглашеніи*.

Вотъ за эту-то *добровольную, договорную и част-*

ную девальвацію (въ противуположность *принудительной, произвольной и всеобщей*) стоялъ разбираемый проэктъ.

Итакъ, дѣло заключается въ томъ, что правительство обращается не ко всѣмъ владѣльцамъ кредитныхъ билетовъ на всю сумму 1,100, 1,200 или 1,300 милл. (сколько ихъ оказывается) и не съ тѣмъ, чтобъ принудительнымъ путемъ у всѣхъ отнять равную часть рубля, произвольно выхваченную. Правительство выбираетъ изъ массы кредитныхъ билетовъ одну часть, или послѣдовательно одну за другою нѣсколько частей. И оно обращается только къ части владѣльцевъ кредитныхъ билетовъ съ предложеніемъ войти въ добровольную сдѣлку, условиться по взаимному соглашенію, сколько имъ получить серебряныхъ копѣекъ за кредитный рубль.

Это-то правительство можетъ сдѣлать, обратившись къ системѣ внутреннихъ металлическихъ займамъ для консолидаціи кредитныхъ билетовъ.

Такъ какъ предложеніе обратиться къ металлическимъ займамъ для консолидаціи кредитныхъ билетовъ — главное въ разсматриваемомъ проэктѣ, то, объяснивъ его сущность, мы отодвинемъ на нѣсколько страницъ разсмотрѣніе его результатовъ. Предварительно-же изложимъ и разберемъ второстепенныя предложенія проэкта, которыми было обставлено главное предложеніе и которыя должны его сдѣлать болѣе практичнымъ и удобоисполнимымъ.

Къ предложенію металлическихъ займовъ *для консолидаціи кредитныхъ билетовъ*, проэктъ присоединялъ идею другого ряда металлическихъ займомъ *для превращенія въ нихъ государственныхъ долговъ, заключенныхъ на кредитные рубли*.

Конечно, и эта мысль не нашла бы себѣ защитника въ авторѣ проэкта, еслибъ онъ дѣйствительно былъ строгимъ отрицателемъ *всякой* девальваціи. Владѣльцы облигацій по займамъ, заключеннымъ на кредитные рубли, надѣются, что когда-нибудь правительство *поправитъ рубль* и что рубли, получаемые ими по купонамъ, современемъ станутъ металлическими. Но разъ ставъ на почву *добровольной девальваціи*, авторъ, дѣйствительно, не могъ не предложить войти въ соглашеніе съ означенными владѣльцами, чтобъ и они за нѣкоторое вознагражденіе добровольно отказались отъ своихъ надеждъ на будущее. Авторъ проэкта предлагалъ ихъ удовлетворить металлическимъ процентомъ, болѣе высокимъ, нежели получаемый ими кредитный; но за то за каждые 100 рублей въ металлическихъ облигаціяхъ они должны дать кредитными облигаціями столько рублей, сколько придется по курсу, по которому состоится обоюдное соглашеніе. То-есть: проэктъ предлагалъ склонить владѣльцевъ кредитно-рублевыхъ облигацій къ убѣжденію, что за временное увеличеніе ихъ доходовъ, пока звонкая монета еще пользуется лажемъ, для нихъ можетъ быть выгодно добровольно согласиться навсегда на сокра-

щеніе ихъ доходовъ съ момента возстановленія цѣнности кредитнаго рубля.

Это предложеніе непосредственно не относится къ реформѣ кредитной денежной системы; но мы все-таки о немъ должны сказать нѣсколько словъ, такъ какъ проэктъ отъ него ждалъ „экономій“, на которыя онъ разсчитывалъ для облегченія реформы.

Намъ кажется, что авторъ напрасно усложнилъ свой проэктъ предложеніемъ объ обмѣнѣ кредитныхъ облигацій на металлическія. Ибо на этотъ обмѣнъ не согласится ни одинъ владѣлецъ кредитныхъ облигацій *именно потому*, что операція обмѣна будетъ предпринята *какъ приготовленіе къ реформѣ*. Владѣлецъ кредитно-рублевой облигаціи еще имѣлъ бы нѣкоторый расчетъ добровольно пойти на сдѣлку, еслибъ ему было обезпечено, что реформа затянется на 25—50 лѣтъ и что въ теченіе этого времени цѣна кредитнаго рубля мало и медленно будетъ поправляться. Но понятно, что придпринимать реформу и давать подобныя обѣщанія—двѣ вещи, одна другую исключающія. А между тѣмъ, чѣмъ энергичнѣе правительство будетъ стремиться къ реформѣ и чѣмъ лучше и скорѣе она будетъ отражаться на цѣнности кредитнаго рубля, тѣмъ „безумнѣе“ (говоря словами автора проэкта) согласиться на добровольный обмѣнъ кредитно-рублевыхъ облигацій на металлическія.

Вотъ почему мы въ нижеслѣдующемъ совершенно оставимъ въ сторонѣ часть проэкта, предлагающую

„добровольный обмѣнъ“. Наше изложеніе отъ этого не пострадаетъ, такъ какъ экономія, которая отъ обмѣна ожидалась, по расчету самого автора проэкта могла составлять не болѣе 1.680,000 руб., даже если-бы охотниковъ на „обмѣнъ“ явилось на невѣроятную сумму 850 милл. рублей. Подвергаться опасности потерпѣть 850-милліонную неудачу для того лишь, чтобъ выгадать 1.680,000 руб., врядъ-ли благоразумно.

Остальныя второстепенныя предложенія проэкта касались: одно—идеи кредитнаго денежнаго обращенія, основаннаго на банковыхъ началахъ, другое—новаго вида государственныхъ займовъ.

Авторъ проэкта сознавался, что онъ—приверженецъ идеи превращенія Государственнаго Банка въ „привиллегированный акціонерный“, для котораго будто-бы у насъ „существуютъ всѣ необходомыя условія“. Въ чемъ эти условія заключаются, однако, не было объяснено. Отъ новаго учрежденія ожидалось, что оно будетъ „чувствовать себя болѣе связаннымъ постановленіями своего устава„, будетъ „менѣе податливо на льготы и на изъятія“ и наконецъ „отстаивать свои права и потому составлять преграду неосторожному пользованію кредитомъ“. При этомъ проэктъ предполагалъ уступить Государственный Банкъ акціонерной компаніи *совершенно даромъ*, даже не требуя тѣхъ 80 милл. руб., которые въ 1874 г. были предложены за Государственный Банкъ въ Journal de St. Pétersbourg однимъ извѣстнымъ банкиромъ.

Собственно идеи объ организаціи кредитнаго обращенія на банковыхъ началахъ играютъ самую послѣднюю роль въ разсматриваемомъ проэктѣ.

До учрежденія-же новаго привиллегированнаго акціонернаго банка идея о банковой организаціи кредитнаго обращенія предлагается проэктомъ въ томъ ея видѣ, возможность котораго навлекъ на нашъ проэктъ 1874 года упрекъ г. Горна. Чего г. Горнъ *опасался*, то разбираемый проэктъ *прямо рекомендуетъ*. Именно: для облегченія подписокъ на металлическіе займы правительству предлагается дѣлать выпуски новыхъ кредитныхъ билетовъ для ссудъ подъ ново-выпускаемыя облигаціи.

Наконецъ послѣднее предложеніе касалось новаго вида 6% металлическихъ займовъ, предлагаемыхъ для изъятія кредитныхъ билетовъ: главная ихъ особенность заключалась въ правѣ правительства не погашать облигацій ранѣе 5 лѣтъ по ихъ выпускѣ, *но съ обязательствомъ погасить ихъ въ слѣдующія 15 лѣтъ*. Въ Америкѣ къ такимъ займамъ прибѣгали *во время междуусобной войны* и, напротивъ, *послѣ* войны отъ нихъ *отказались*. *Но послѣ войны* предлагаемая форма американскихъ займовъ и у насъ совершенно не соотвѣтствовала потребностямъ и условіямъ. Соединенные Штаты ведутъ войны очень рѣдко и они поэтому могутъ упускать изъ виду всякаго рода предусмотрѣніе на случай возможной новой войны. Мы же относительно этого находимся въ иномъ положеніи. Заключать на крупныя суммы займы, подлежащіе погашенію

въ короткій срокъ, значитъ въ финансовомъ отношеніи обрекать страну на вѣчный страхъ, какъ-бы не случилась новая война. Ибо тогда невозможно путемъ новыхъ займовъ добыть средства для уплаты старыхъ займовъ. Это значитъ — вѣчно быть подъ страхомъ возможной неудачи. Бояться пришлось-бы всякой войны, которую другія страны между собою захотѣли-бы предпринять. О собственномъ же участіи въ какой-либо войнѣ совсѣмъ пришлось-бы бросить всякія помышленія.

Главную выгоду новыхъ займовъ проэктъ усматривалъ въ томъ, что правительство, платя по нимъ высокій % и обѣщая скорую уплату долга, могло-бы ихъ реализовать по 100 за 100, сохраняя за собою возможность превратить ихъ въ болѣе дешевые займы, когда къ тому представятся благопріятныя обстоятельства.

Что-же, однако, было-бы, еслибъ благопріятныя обстоятельства совсѣмъ не представились, или представились слишкомъ поздно, или представились тогда, когда, по политическимъ или инымъ соображеніямъ, ими нужно воспользоваться для займовъ, вызванныхъ новыми цѣлями правительства?

Проэктъ удовлетворялся въ этомъ отношеніи слѣдующимъ соображеніемъ:

«Единственное серьезное возраженіе противъ этой формы займовъ состоитъ въ величинѣ суммы, которую предстоитъ уплатить сразу не ранѣе 5 и не позже 20 лѣтъ, но эта перспектива срочной уплаты *страшна только для непредусмо-*

тительнаго правительства. Въ теченіе 25 лѣтъ *всегда бываетъ удобная минута* для погашенія существующаго займа новымъ, на болѣе выгодныхъ условіяхъ».

Намъ казалось, напротивъ, что „перспектива срочной уплаты“ громадной суммы государственныхъ долговъ должна быть „страшна“ именно для предусмотрительнаго правительства. Несомнѣнно, конечно, что въ теченіе 15 лѣтъ „всегда бываетъ удобная минута“. Но одно дѣло—съ легкимъ сердцемъ идти на встрѣчу времени, въ его удобныхъ и неудобныхъ минутахъ, и совершенно иное дѣло—выжидать грядущую „удобную минуту“ съ тяжкимъ бременемъ большого долга, подлежащаго уплатѣ въ срокъ означенной минуты. Одно дѣло—имѣть возможность *свободно* относиться къ „удобной минутѣ“ и совершенно иное дѣло—выжидать ее съ тоскою; страшиться, какъ-бы она не наступила несвоевременно, быть *вынужденнымъ* ею пользоваться лишь для одной предопредѣленной цѣли.

А между тѣмъ условія нашего кредита совсѣмъ не такъ плохи, чтобъ нельзя было обойтись безъ разбираемаго нововведенія. Чтобъ получить 6% на свой капиталъ, подписчикъ на 5%-ную облигацію долженъ ее получить по курсу 83. Но этотъ курсъ далеко не невѣроятный.

Изложивъ и объяснивъ существо всѣхъ предложеній разбираемаго проэкта и разобравъ второстепенныя между ними, мы подробнѣе можемъ остановится на разборѣ главной идеи проэкта.

Начнемъ съ цифръ, которыя, по расчетамъ проэкта, выражаютъ: выгоды, доставляемыя добровольною девальваціею, и жертвы или расходы, въ которые обойдется консолидація кредитныхъ билетовъ путемъ металлическихъ займовъ.

Для консолидаціи кредитныхъ билетовъ на 700 милл. р., по проэкту, пришлось-бы выпустить 6% облигацій al pari на сумму 500 милл. мет. рублей при курсѣ въ 140 руб. кред. за 100 металл. (при кредитномъ рублѣ въ $71^1/_2$ мет. коп.) или 560 милл. мет. р. при курсѣ 125 кред. р. за 100 металл. р. (кред. рубль 80 сер. коп.). Въ первомъ случаѣ по расчету проэкта отъ девальваціи выигрывалось-бы 200 милл. р., во второмъ 140 милл. рублей. Ежегодные расходы, въ которые должна обойтись операція, составляли отъ 30 до $33^2/_3$ милл. металл. руб. Безъ девальваціи-же эти расходы (при равенствѣ прочихъ условій) должны были-бы составить 42 милл. рублей.

Изъ приведенныхъ двухъ расчетовъ проэкта первый (по курсу 140 кред. руб. за 100 металл. рублей) совершенно неправиленъ; потому что онъ основанъ на недопустимомъ предположеніи: что сколько-бы ни извлекали кредитныхъ билетовъ изъ обращенія (100 милл., 200 м., 300 м., 500 м., 600 милл.) и сколько-бы ихъ ни оставалось въ обращеніи (974 м., 674 м., 474 милл.), все-таки *цѣнность кредитныхъ билетовъ не измѣнится* и курсъ кредитнаго рубля одинаково будетъ оставаться $71^1/_2$ мет. коп. за 1 р. кр. или 100 р. мет. за 140 р. кр. Между тѣмъ

предъ войною мы долгое время видѣли, что при обращеніи кредитныхъ билетовъ, доходившемъ до 800 милл. р., цѣнность кредитнаго рубля составляла 85 и даже 88 к. сер. за рубль кредитный, то-есть 118—114 р. кр. за 100 металл. р.

Второй расчетъ (по 125 р. кр. за 100 р. мет.) больше приближается къ истинѣ, но все таки слишкомъ благопріятенъ для проэкта.—Чтобъ стать на болѣе прочную почву (и кстати выяснить пункты, которые проэктъ обходитъ молчаніемъ), будемъ исходить изъ цифры кредитныхъ билетовъ въ 1120 милл. р. (болѣе соотвѣтствовавшей современной дѣйствительности, нежели цифра 1074 милл., изъ которой исходилъ разбираемый проэктъ). За вычетомъ изъ 1120 милл. цифры размѣннаго фонда (180 мил.) и цифры оставляемой (безопасной) части безпроцентнаго долга (200 милл.), изъятію изъ обращенія подлежала сумма кредитныхъ билетовъ въ 740 милл. рублей. Предположимъ, что вся консолидація совершается въ пять пріемовъ, въ 5—6 лѣтъ (проэктъ объ этомъ ничего не говоритъ). Заключается пять займовъ одинъ послѣ другого, и ими извлекается кредитныхъ билетовъ изъ обращенія: 1-мъ 200 милл., 2-мъ и 3-мъ по 150 милл., 4-мъ 140 милл. и 5-мъ 100 милл. Въ такомъ случаѣ останется въ обращеніи, если исходить изъ цифры въ 1120 милл.: послѣ перваго займа—920 милл., послѣ 2-го 770 милл., послѣ 3-го 620, послѣ 4-го 480; послѣ 5-го достигнута будетъ цифра 380 милл., завершающая реформу.

Понятно, что чѣмъ меньше кредитныхъ билетовъ будетъ оставаться въ обращеніи, тѣмъ выше будетъ подниматься ихъ цѣнность. Если первый заемъ можно будетъ заключить по 140 р. кр. за 100 р. мет., то второй уже придется заключить по 130 р. кр. за 100 мет., третій по 115 кр. руб. за 100 м. р., четвертый по 110 кр. р. за 100 мет. р., а послѣдній уже по 100 кр. р. за 100 р. мет. При выборѣ этихъ курсовъ, мы исходили изъ нашего-же опыта, каковъ былъ до войны курсъ кредитнаго рубля при разныхъ цифрахъ обращенія кредитныхъ билетовъ. Понятно, что займы, спеціально производимые для возвышенія цѣнности кредитныхъ билетовъ, на дѣлѣ должны поднимать эту цѣнность даже независимо отъ своей цифры, уже однимъ вліяніемъ на настроеніе публики, русской и заграничной.

Исходя изъ принятыхъ нами курсовъ, предположимъ, что займы будутъ обыкновенные 5%-ные и что курсъ реализаціи ихъ будетъ даже 90 за 100. Въ такомъ случаѣ для достиженія цѣли проэкта придется выпустить металлическихъ облигацій: въ 1-ый пріемъ на 150.872,000 р., во второй на 128.204,000 р., въ третій на 144.927,000 р., въ четвертый на 141.414,000 и въ пятый на 111.111,000 р.; всего на 676.528,000 р. Это даетъ средній курсъ изъятія не въ 125 р. кр. за 100 металл., а лишь въ 109½ кр. за 100 мет. р.—Кредитныхъ облигацій, для изъятія 740 милл. р. кредитныхъ билетовъ, пришлось-бы, при курсѣ реализаціи 90 за

100, выпустить на 822.220,000 р. Выигрышъ отъ девальваціи при этомъ составляетъ капиталъ въ $145^{2}/_{3}$ милл. р.

Этотъ выигрышъ однако уменьшается отъ потерь на лажѣ, который правительство должно будетъ платить до возстановленія цѣнности кредитнаго рубля. Исчисля эту потерю по курсамъ, среднимъ между тѣми, которые выше приняты основаніемъ расчета, потеря отъ лажа должна составить при ежегодныхъ займахъ: послѣ перваго займа 3.168,000 р., послѣ втораго 3.684,000 р. послѣ третьяго 3.029,000 и послѣ четвертаго 1.696,000 р.; всего 11.577,000 р. Выигрышъ отъ девальваціи вслѣдствіе того сокращается до 134.115,000 р.

Сравнивая суммы ежегодныхъ процентовъ, въ которые обойдется изъятіе изъ обращенія 740 милл. р. билетовъ металлическими и кредитно-рублевыми займами, то-есть—съ девальваціею и безъ девальваціи, мы получимъ слѣдующіе результаты. Процентовъ пришлось-бы платить:

	при девальваціи		безъ девальваціи	экономія
	въ металл. руб.	въ кред. руб.	въ кред. руб.	отъ девальваціи
послѣ 1-го пріема	9.052,000	12.220,000	13.333,000	1.113,000
» 2-го »	16.744,000	20.428,000	23.232,000	2.804,000
» 3-го »	25.440,000	28.559,000	33.332,000	4.773,000
» 4-го »	33.925,000	35.621,000	42.667,000	7.046,000
» 5-го »	40.591,000	40.591,000	49.333,000	8.742,000 *)

То-есть, въ началѣ операцій девальвація *для казначейства совершенно безполезна*, впослѣдствіи-

*) Эти 8.742,000 составляютъ 6% на вышеупомянутый капиталъ въ 145.692,000 р., представляющій выигрышъ отъ девальваціи.

же она даеть экономію ежегоднаго расхода, недоходящую и до 9 милл. рублей.

Понятно, что чѣмъ болѣе операціи по возстановленію металлическаго денежнаго обращенія должны по какой либо причинѣ затянуться, чѣмъ медленнѣе должно идти возвышеніе цѣнности кредитнаго рубля,—тѣмъ болѣе выгоды отъ девальваціи поглощается потерями на лажѣ при оплатѣ металлическихъ купоновъ, тѣмъ невыгоднѣе она для ближайшихъ годовъ и тѣмъ въ болѣе долгій ящикъ откладываются экономіи отъ нея. Въ концѣ-же концовъ эти экономіи оказываются столь незначительными, что изъ за нихъ едва-ли стоитъ прибѣгать къ добровольной девальваціи.

Чтобъ надлежащимъ образомъ оцѣнить изложенные результаты, необходимо вспомнить, что если девальвація—мѣра исключительная, то это, другими словами, значитъ: съ нею примиряются лишь ради ея *наибольшихъ* результатовъ. Ибо, чѣмъ послѣдніе меньше, тѣмъ возможнѣе ихъ достигнуть болѣе правильнымъ путемъ, тѣмъ менѣе необходима девальвація. *Невозможно* ее избѣжать, только если безусловно нужны ея наибольшій результаты, если только она одна ихъ можетъ дать. Но свои наибольшіе результаты девальвація даетъ только тогда, когда она принудительная, а не добровольная, когда она сама собою *происходитъ*, а не *производится*.

Резюмируемъ, въ заключеніе, кратко, выводы, къ которымъ насъ привели вышеизложенное подробное и внимательное разсмотрѣніе разобраннаго проэкта.

I. Предлагаемое проэктомъ узаконеніе лажа не достигаетъ цѣли. Не смотря на узаконеніе лажа, звонкая монета *въ настоящее время* не наполнитъ всѣхъ каналовъ обращенія.

II. Предлагаемое проэктомъ общее узаконеніе *всѣхъ и всякихъ* договоровъ на металлическую валюту едва-ли безвредно. Общаго постановленія по этому предмету не слѣдовало-бы издавать, развитіе-же его должно вести путемъ частныхъ мѣръ.

III. Предлагаемый проэктомъ новый видъ займовъ, погашаемыхъ въ 20-ти лѣтній срокъ въ политическомъ отношеніи не безопасенъ, а въ финансовомъ отношеніи можетъ оказаться неудобнымъ, не оправдываясь состояніемъ государственнаго кредита Россіи.

IV. Предлагаемый проэктомъ способъ изъятія кредитныхъ билетовъ посредствомъ металлическихъ займовъ, заставляя правительство мириться съ девальвацію, есть вмѣстѣ съ тѣмъ средство получить отъ девальваціи *наименьшіе* финансовые результаты. Поэтому, по крайней мѣрѣ съ финансовой точки зрѣнія, онъ не достигаетъ цѣли.

Само собою разумѣется, къ числу неблагопріятныхъ сторонъ проэкта принадлежитъ и то, что онъ 1) совершенно умалчиваетъ о мѣрахъ для устраненія препятствій, которыми при денежной реформѣ являются серіи, 4% металическіе билеты и неправильно-помѣщенные вклады Госуд. Банка, и 2) построенъ на идеѣ превращенія Госуд. Банка въ акціонерный-монопольный, вслѣдствіе чего пра-

вительство при денежной реформѣ теряетъ всѣ финансовыя и экономическія выгоды, которыя оно могло-бы получить и доставить странѣ превращеніемъ части кредитныхъ билетовъ, основанныхъ на государственномъ безпроцентномъ долгѣ, въ кредитные билеты, основанные на коммерческомъ портфелѣ.

VI.

Предположенія автора настоящей книги (1878 г.).

Обозрѣвъ и разобравъ различные проэкты, вышедшіе въ 1861 — 78 годахъ, мы считали своею обязанностью, во избѣжаніе справедливыхъ нареканій, и въ 1878 году возможно короче изложить свой взглядъ на способы рѣшенія бумажноденежнаго вопроса.

Въ своихъ главнѣйшихъ основаніяхъ этотъ взглядъ тотъ-же, котораго мы придерживались въ 1874 году. Это значитъ:

девальвація и въ 1878 году намъ не представлялась неизбѣжно-необходимою, ни въ добровольномъ, ни въ принудительномъ ея видѣ;

Государственный Банкъ ни въ какомъ случаѣ не слѣдуетъ превращать въ акціонерный;

нужно проводить строгое различіе между чрезмѣрнымъ *безпроцентнымъ долгомъ казначейства* за кредитные билеты и чрезмѣрнымъ *выпускомъ кредитныхъ знаковъ вообще*: многіе кредитные билеты не сами по себѣ излишни, а только кажутся из-

лишними и производятъ ненормальное дѣйствіе, имѣя подъ собою почву чрезмѣрнаго безпроцентнаго долга *казначейства*. Если-же *эта* почва изъ подъ нихъ будетъ удалена консолидаціею, то означенные кредитные билеты *не нужно будетъ уничтожить*, а ихъ можно будетъ обратно выпустить подъ солидный коммерческій портфель.

Мнѣніе, что девальвація не нужна, мы основывали на возможности и безъ нея рѣшить задачу, если ежегодный расходъ въ $40^1/_2$ милл. не считается чрезмѣрнымъ. Мы видѣли, что операціи и способы предложенные Н. Х. Бунге, безъ такого расхода невозможны. Мы увидимъ ниже, что можно *меньшимъ* расходомъ рѣшить задачу болѣе простыми пріемами.

Необходимость оставленія Государственнаго Банка въ рукахъ правительства и обратнаго выпуска части кредитныхъ билетовъ, извлекаемыхъ для отвержденія безпроцентнаго долга, мы основывали на тѣхъ-же соображеніяхъ, изъ коихъ мы исходили въ 1874 году. Государственный Банкъ и обратный выпускъ—важный источникъ экономій и вспомогательныхъ средствъ, значительно удешевляющихъ и облегчающихъ рѣшеніе задачи.

Въ 1874 году приходилось считаться съ безпроцентнымъ долгомъ въ 566 милл. рублей. Изъ этой суммы 130 милл. рублей могли быть оставлены безъ консолидаціи, какъ безопасная часть безпроцентнаго долга; консолидація-же суммы въ 136 милл. казначейству ничего не стоила, потому что

на такую сумму кредитные билеты могли быть обратно выпущены подъ коммерческій портфель Государственнаго Банка. Затѣмъ оставалось изъять изъ обращенія *и, быть можетъ, уничтожить* сумму *излишнихъ* кредитныхъ билетовъ въ 300 милл. руб.; это въ 1875 году обошлось-бы въ $16^1/_2$ милл. рублей ежегоднаго расхода, а въ 1878 г. обошлось-бы въ $18^1/_3$ милл. рублей.

Въ 1878 г. приходилось считаться съ безпроцентнымъ долгомъ государственнаго казначейства 940 милл. рублей. Изъ нихъ мы, по прежнему, не полагали оставить болѣе 130 милл. безъ консолидаціи, какъ безопасную часть безпроцентнаго долга. Но въ виду упругости, обнаруженной портфелемъ Государственнаго Банка въ послѣдніе годы, намъ казалось, что вмѣсто 136 милл., на которые мы разсчитывали въ 1874 году, въ 1878 году можно было принять въ 170 милл. рублей ту часть безпроцентнаго долга, которой консолидація могла-бы ничего не стоить государственному казначейству, вслѣдствіе замѣны ея—выпускомъ подъ обезпеченіе портфеля Государственнаго Банка. Въ такомъ случаѣ цифра *излишнихъ* кредитныхъ билетовъ, подлежавшихъ изъятію изъ обращенія простиралась-бы до 940—(130+170)=640 милл. рублей.

Консолидація этой суммы нѣсколькими займами по 90 за 100 и при 5% интереса и $^1/_2$% погашенія обременила-бы казначейство ежегоднымъ расходомъ въ 39 милл. рублей.

Присоединяя къ нимъ около 3 милл. рублей, которые стоило-бы приведеніе въ порядокъ остальныхъ неотвержденныхъ государственныхъ долговъ, рѣшеніе задачи во всемъ ея объемѣ потребовало-бы новыхъ ежегодныхъ расходовъ не свыше 42 милл. рублей.

Для точнаго сравненія этого расхода съ расходомъ въ $40^1/_2$ милл. рублей, который ведетъ за собою „добровольная девальваціа“, необходимо принять въ соображеніе: 1) что по проэкту съ означеннымъ способомъ часть безпроцентнаго долга, оставляемая, какъ безопасная, простирается до 200 милл. р., а не до 130 милл.; 2) что при этомъ совершенно упускается изъ виду консолидація остальныхъ неотвержденныхъ государственныхъ долговъ, кромѣ кредитныхъ билетовъ. Если-же изъ 42 милл. вычесть 3 милл. стоимости этой послѣдней консолидаціи и $4^1/_4$ милл. стоимости консолидаціи разности между 200 милл. и 130 милл. оставляемой части безпроцентнаго долга, то получается $34^3/_4$ милл. рублей вмѣсто $40^1/_2$ милл., или $5^3/_4$ милл. р. менѣе, нежели по способу внутреннихъ металлическихъ займовъ.

Въ дополненіе къ этимъ общимъ основаніямъ нашего взгляда мы считали полезнымъ высказаться еще о нѣсколькихъ частностяхъ.

Прежде всего само собою разумѣется, что мы не считали необходимымъ, чтобы вся консолидація излишней (опасной) части безпроцентнаго долга произведена была непремѣнно внутренними займами. Напротивъ, пользоваться ими одними могла-бы

принудить крайняя необходимость, то-есть, невозможность внѣшнихъ займовъ. Но какъ только они сдѣлались-бы возможными, они по меньшей мѣрѣ на половину должны были-бы вмѣстѣ съ внутренними займами участвовать въ разрѣшеніи задачи.

Въ самомъ дѣлѣ, спрашивали мы, какое значеніе имѣютъ внутренніе и внѣшніе займы, когда они служатъ для изъятія изъ обращенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ? Консолидація безпроцентнаго долга есть ликвидація, погашеніе его. Ликвидировать счеты по этому долгу государству приходится въ семъ случаѣ съ своими собственными гражданами. Для нихъ-же далеко не безразлично, удовлетворяетъ-ли ихъ правительство облигаціями внутренняго займа (представляющими лишь долгъ взятаго и уничтоженнаго, уже *не существующаго* капитала), или оно ихъ удовлетворяетъ *реальнымъ капиталомъ*, добытымъ заграницею и *предоставляемымъ въ ихъ распоряженіе*, вмѣсто извлекаемыхъ и уничтожаемыхъ кредитныхъ билетовъ. Въ первомъ случаѣ населеніе обременяется всею задачею образованія новаго запаса звонкихъ денегъ въ странѣ. Во второмъ-же случаѣ часть этой задачи правительство само беретъ на себя и тѣмъ населенію значительно облегчается переходъ отъ стараго ненормальнаго порядка къ новому, здоровому.

Всего консолидировать приходилось изъ тогдашняго безпроцентнаго долга его опасную часть, простирающуюся до 940—130=810 милл. р. (640 милл. р., подлежавшихъ, можетъ быть, изъятію кредитныхъ

билетовъ, по коимъ проценты должно платить казначейство, и 170 милл. р. кредитныхъ билетовъ, подлежавшихъ *превращенію* въ билеты, выпущенные подъ коммерческій портфель, котораго доходами покрываются расходы уменьшенія безпроцентнаго долга на равную сумму). Операціи по отвержденію могли быть поведены, напр., слѣдующимъ образомъ: правительство въ четыре пріема заключало-бы ежегодно по два займа, на 100 милл. р. каждый, одинъ внутренній и одинъ внѣшній, а въ пятый годъ только одинъ внутренній на 116 милл. рублей. Предполагая *даже*, что внѣшніе займы были-бы реализованы: первый по 80 за 100, второй по 83, а третій и четвертый по 85, они дали-бы капиталъ въ 333 милл. р. Этотъ капиталъ могъ бы быть раздѣленъ на три равныя части. Одна должна была-бы служить для пополненія средствъ казначейства на оплату за-границею купоновъ по внѣшнимъ займамъ. Это высвободило-бы *изъ средствъ бюджета* по меньшей мѣрѣ 120 милл., которые должны-бы быть изъяты изъ обращенія. Другая часть должна была-бы послужить для продажи на биржѣ иностранныхъ векселей съ тѣмъ, чтобъ вырученные отъ сей продажи кредитные билеты (по меньшей мѣрѣ на 115 милл. р.) тоже были изъяты. Наконецъ послѣдняя часть послужила бы на усиленіе размѣннаго фонда золотомъ и серебромъ.

Такимъ образомъ внутренними займами оставалось-бы консолидировать часть безпроцентнаго долга въ 810—(120+115+111)=464 милл. рублей. Считая

по курсу реализаціи въ 90 за 100, потребовалось-бы выпустить облигацій на 516 милл. рублей. Эти выпуски (мы ихъ предполагали: четыре по 100 милл. каждый и пятый въ 116 милл.) и должны были бы служить частью (на 346 милл.) для изъятія кредитныхъ билетовъ, частью-же (на 170 милл. р.) только для ликвидаціи и погашенія безпроцентнаго долга, но съ тѣмъ, чтобъ кредитные билеты не уничтожались, а были-бы Государственнымъ Банкомъ обратно выпущены въ обращеніе черезъ учетъ векселей и выдачу ссудъ.

По окончаніи этихъ операцій, въ обращеніи находилось-бы кредитныхъ билетовъ: соотвѣтственно запасу размѣннаго фонда 180+111=291 милл. р. (49%), соотвѣтственно коммерческому портфелю Государственнаго Банка 170 милл. (29%) и соотвѣтственно безопасной части безпроцентнаго долга 130 милл. (22%); всего 591 милл.

Понятно, что вслѣдствіе весьма сильнаго сокращенія кредитнаго обращенія, а также вслѣдствіе того, что предварительно въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ правительство не только перестало бы покупать векселя на биржѣ, но еще явилось бы ихъ продавцомъ на значительную сумму, вексельный курсъ могъ-бы постепенно подняться. Еслибъ это даже и не было достигнуто по истощеніи средствъ отъ первыхъ четырехъ внѣшнихъ займовъ, то вмѣсто послѣдняго внутренняго (въ 116 милл.) слѣдовало бы заключить еще одинъ внѣшній, съ тѣмъ, чтобъ суммы, имъ доставленныя, были всѣ израсходованы

для продажи векселей на биржѣ и для изъятія кредитныхъ билетовъ, вырученныхъ отъ этой продажи. Врядъ-ли можетъ быть сомнѣніе въ томъ, что предоставленіе странѣ значительной помощи реальнымъ капиталомъ въ 111+98=211 милл. рублей было-бы (при вышеуказанномъ сокращеніи кредитной циркуляціи на 47%) совершенно достаточно, чтобъ не только временно поднять вексельный курсъ до пари съ серебромъ, но и прочно удержать его на такомъ уровнѣ. Поднятый вексельный курсъ имѣлъ-бы подъ собою незыблемую почву умѣреннаго кредитнаго обращенія, сильнаго размѣннаго фонда, солиднаго коммерческаго портфеля и ничтожной цифры безпроцентнаго долга. Очевидно, что при такихъ условіяхъ правительство въ состояніи было-бы безъ опасенія открыть размѣнъ.

ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЕ ФИНАНСЫ

И

БУМАЖНЫЯ ДЕНЬГИ.

I.

Въ послѣднюю войну наши финансовыя силы весьма наглядно показали, что онѣ вполнѣ заслуживали лучшаго мнѣнія о нихъ, чѣмъ о нихъ были не только враги, но и друзья. Наглядное доказательство это—фактъ, что, несмотря на бумажно-денежное обращеніе въ 1200 милліоновъ рублей, кредитные билеты во время войны не потеряли болѣе одной трети своей цѣны, тогда какъ въ былое время въ половину меньшее обращеніе давало уже бумажный рубль, терявшій три четверти своей цѣны. Это доказывало, что въ странѣ выросла сила, которою бумажный рубль и поддерживался. Для объясненія этой силы, нѣтъ надобности прибѣгать къ чудесамъ: 19 февраля 1861 года даетъ достаточное объясненіе. О существованіи означенной силы всякій знаетъ по другому финансовому послѣдствію 19 февраля, которое, какъ и приведенное, можно назвать въ полномъ смыслѣ слова—*величественнымъ*: по увеличенію податной силы въ

освобожденной Россіи, сравнительно съ крѣпостною эпохою.

По истинѣ изумителенъ финансовый результатъ, обнаруживаемый сравненіемъ послѣдняго двадцатипятилѣтія этой эпохи съ первымъ двадцатипятилѣтіемъ послѣ 1861 года. Обыкновенные государственные доходы составляли:

въ 25 лѣтъ съ 1837 по 1861 г. 5.219.558,343 руб.
„ „ 1862 „ 1886 „ 14.457.630,962 „

Слѣдовательно, прямое непосредственное, чисто фискальное, послѣдствіе великаго освободительнаго акта заключалось въ новой суммѣ обыкновенныхъ доходовъ, которые онъ доставилъ государственному казначейству въ размѣрѣ $9^1/_4$ милліардовъ рублей въ 25 лѣтъ, или почти по 370 милліоновъ рублей въ годъ. Это была ежегодная прибавка 177 рублей новыхъ доходовъ къ каждой сотнѣ рублей прежнихъ доходовъ. Въ теченіи того-же промежутка времени въ Англіи новыхъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ прибавилось 446.332,279 фунтовъ стерлинговъ или $2,811^1/_3$ милліоновъ рублей (золотомъ), а во Франціи 26.897.349,837 франковъ или $6,724^1/_3$ милліоновъ рублей (золотомъ). Въ частности сравненіе представляется въ слѣдующемъ видѣ. Обыкновенные государственные доходы составляли (въ сотняхъ тысячъ рублей):

Двадцатипятилѣтія:	въ Россіи.	въ Англіи.	во Франціи.	въ Соед. Шт. С. Америки.
1837—61	5.219.56	9.497.25	8.399.46	1.320.65
1862—86	14.457.63	12.308.63	15.123.79	8.092.72
Приращеніе.	9.238.07	2.811.42	6.724.33	6.772.06

Въ то время, когда приращеніе въ Англіи составило едва 30%, а во Франціи 80%, оно въ Россіи составило 177%. Если даже для полной однородности сравненія допустить, что русскіе бумажно-рублевые доходы 1862—86 гг. представляли покупную силу, на 25% болѣе слабую, чѣмъ какою обладали доходы предшедшаго 25-лѣтія, то сбросивъ $^1/_4$ съ 14.457.63 милліоновъ, мы получаемъ $10.843^1/_5$ милліоновъ полноцѣнныхъ рублей, вполнѣ выдерживающихъ сравненіе съ соотвѣтственными суммами Англіи, Франціи и Соед. Штатовъ Сѣв. Америки. Приращеніе обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ въ Россіи составляетъ, въ такомъ случаѣ, $5.623^2/_3$ милл. полноцѣнныхъ руб., или—оно вдвое превышаетъ сумму Англіи и лишь на 15% менѣе приращенія Франціи и Соед. Штатовъ, которыя въ финансовой практикѣ признаются странами, наиболѣе обогатившими свои правительства.

Такимъ образомъ при ближайшемъ разсмотрѣніи оказывается, что услуга, оказанная *экстраординарнымъ* финансамъ для послѣдней войны, была лишь *естественнымъ продолженіемъ и дополненіемъ* той могущественной поддержки, которую производительныя силы страны оказывали передъ войною ординарнымъ финансамъ. Говоримъ здѣсь не о показателяхъ, а все о томъ-же бумажномъ рублѣ. Многіе-ли у насъ задумывались надъ вопросомъ: имѣли-ли крѣпостная реформа какое нибудь вліяніе на цѣнность кредитныхъ билетовъ? Его отчасти коснулся проф. Вагнеръ въ своей книгѣ о русскихъ

бумажныхъ деньгахъ. Но этотъ ученый имѣлъ для своихъ сужденій одни лишь факты тяжелаго переходнаго періода 1862—66 годовъ, и его заключеніе вышло грустнымъ. Совершенно иная пора настала съ 1867 года. Факты этой поры доказываютъ, что если до 1867 года накопилось достаточно условій для гибельнаго вліянія на цѣнность бумажнаго рубля, то поворотъ, тогда совершившійся въ экономическомъ развитіи страны, *почти совсѣмъ парализовалъ* означенныя гибельныя вліянія. При всѣхъ натяжкахъ нѣтъ возможности считать обезцѣненіе бумажнаго рубля въ десятилѣтіе, предшествовавшее послѣдней войнѣ, превышающимъ 10%. *Девяносто* процентовъ цѣны бумажнаго рубля были сохранены, какъ ни трудна была такая задача уже только потому, что кредитныхъ билетовъ обращалось на 700—800 милл. рублей, — какъ ни гибельны для народной предпріимчивости оказывались болотные огни этихъ милліоновъ. Много-ли случаевъ въ экономической исторіи народовъ, въ которыхъ борьба производительныхъ стараній страны съ злыми вліяніями бумажныхъ денегъ давала-бы такіе блестящіе результаты? Сознаемся: при самыхъ внимательныхъ розыскахъ, мы совсѣмъ не могли найти такихъ случаевъ, которые сколько-нибудь приближались-бы къ русскому опыту, уже вслѣдствіе того, что *мирной* эпохи съ обращеніемъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ въ 700—800 милл. рублей (даже лишь номинально) нельзя найти ни въ какой исторіи, кромѣ русской. Такой задачи, какъ поддержаніе цѣн-

ности неразмѣннаго бумажнаго обращенія въ 700—800 милл. рублей никогда еще не было поставлено ни въ какой странѣ, кромѣ нашей *).

И такихъ-то услугъ мы даже и сознавать не пожелали-бы? Такія услуги мы стали-бы подвергать всѣмъ случайностямъ слѣпого риска?

Еслибъ даже мы этого и пожелали,—то теперь исчезла или сильно уменьшилась уже одна простая *физическая возможность* для этого. Даже „счастливыя случайности“ уже почти исчерпаны. Если то, что произошло до послѣдней войны и во время ея, произошло „неожиданно“, то все то, чего теперь можно ожидать, если мы опять, сложа руки, будемъ относиться къ бумажнымъ деньгамъ, имѣетъ всѣ шансы на неблагопріятный исходъ.

Лотерей безъ проигрышей не существуетъ. Поэтому всякое испытываніе судьбы, даже у игроковъ, если они благоразумны, имѣетъ свои предѣлы. Поэтому-же, даже еслибъ послѣдняя война не вызвала увеличенія бумажно-денежнаго обращенія, то пора было-бы облегчить страну отъ бремени вѣчнаго страха за цѣнность (то есть жизнь) ея единственнаго орудія обращенія. Но эта задача въ настоящее время стала еще тяжелѣе прежняго: новые выпуски для нуждъ послѣдней войны и необы-

---

*) Главнымъ образомъ на основаніи опыта 1867 и слѣд. гг. былъ написанъ весь § (61) *о борьбѣ между природою бумажныхъ денегъ и народно-хозяйственною производительностью изъ-за цѣны бумажныхъ денегъ* въ нашемъ трудѣ: «Кредитъ, банки и денежное обращеніе», Спб. 1873, стр. 615—674.

чайное возвышеніе лажа на звонкую монету требуютъ отъ страны не только прежнихъ жертвъ, но еще новыхъ, гораздо болѣе значительныхъ. Намъ приходится быть въ положеніи игрока, который послѣ ряда громадныхъ выигрышей не только не пріостанавливаетъ игры, но ожидаетъ отъ нея новыхъ выигрышей въ то время, когда ему угрожаетъ потеря даже прежнихъ выигрышей.

Въ послѣднюю войну мы изъ-за бумажныхъ денегъ израсходовали безплодно только около 340 милл. рублей. *) Говоримъ: только, ибо насъ выручило счастливое обстоятельство, что предъ войною лажъ долгое время составлялъ лишь 15%. Поэтому его возвышеніе до 50 и 60%, будучи очень сильнымъ, было достаточное, чтобъ отразить все вліяніе войны. Въ какомъ-же положеніи мы находимся теперь? Развѣ мы застрахованы теперь отъ всякаго такого случая, въ которомъ финансовая почва должна быть принята во вниманіе для активной внѣшней политики? Вѣдь такой случай въ какомъ-бы ни было „далекомъ будущемъ“ все-таки еще можетъ возникнуть? А на такой „случай“ весьма не излишне предусмотрѣть во́-время что начать воен-

*) Чрезвычайные расходы по войнѣ съ Турціею составили въ 1876—82 годахъ 1073 милліона кредитныхъ рублей, но такъ какъ расходы почти всецѣло производились за-границею, то точнѣе стоимость войны выражается перечисленіемъ приведенной суммы въ металлическіе рубли; перечисленіе это даетъ 732 милліона металлическихъ рублей, слѣдовательно, потеря отъ лажа на монету составила свыше 340 милліоновъ рублей. Чрезвычайные расходы Крымской войны могутъ быть приняты въ суммѣ около 530 милліоновъ рублей металл.

ные расходы послѣ періода съ лажемъ въ 15% и послѣ періода съ лажемъ въ 60%—90% далеко не одно и тоже. Чѣмъ выше лажъ, тѣмъ онъ легче еще далѣе возвышается. Если окажется надобность въ новомъ такомъ-же выпускѣ, какой сдѣланъ въ 1877—80 годахъ и ничего не будетъ сдѣлано для огражденія цѣнности кредитныхъ билетовъ отъ упадка, то ихъ ожидаетъ участь ассигнацій.

Именно съ политической точки зрѣнія всего необходимѣе помнить, что не столько послѣдняя война, сколько непринятіе мѣръ для возстановленія цѣнности кредитныхъ билетовъ послѣ войны, парализовали тотъ нашъ рессурсъ, который заключался въ бумажно-денежныхъ выпускахъ. Промедленіе въ этомъ случаѣ вызвало большую опасность, такъ какъ не сдѣлано необходимаго для того, чтобъ означенный рессурсъ былъ раціонально приготовленъ для служенія нуждамъ государственной необходимости.

Въ этомъ смыслѣ наше положеніе предъ Крымскою войною было благопріятнѣе, чѣмъ предъ послѣднею войною, а положеніе передъ послѣднею войною было лучше, чѣмъ то, въ которомъ мы находимся теперь. Передъ Крымскою войною, какъ въ 1876 году и какъ теперь (хотя и по различнымъ причинамъ) для экстраординарныхъ нуждъ расчетъ могъ и долженъ былъ, въ значительной мѣрѣ, быть на услуги бумажныхъ денегъ. Но въ Крымскую войну насъ *спасла* (въ буквальномъ смыслѣ слова) Канкриновская реформа ассигнацій; ибо не трудно себѣ представить, какое тогда было-бы наше поло-

женіе, еслибъ реформа, которая ждала своей очереди съ 1816 года по 1839 г., то есть 23 года, имѣла бы терпѣніе ждать еще 15 лѣтъ, до 1854 года. Крымская война насъ въ такомъ случаѣ застала бы съ бумажнымъ обращеніемъ въ 590 мил. и съ бумажнымъ рублемъ въ 28 металл. копѣекъ. Могло-ли бы въ такомъ случаѣ правительство выпускомъ въ 400 милл. добыть на 400-же милліоновъ *металическихъ* рублей? Очевидно нѣтъ. Крѣпостная Россія и 590 милл. выносила, обезцѣнивая ихъ на 75%. Для своихъ нуждъ, поэтому, правительство вынуждено было-бы выпустить на 1000 или болѣе милліоновъ новыхъ ассигнацій; а о цѣнѣ этихъ ассигнацій трудно теперь составить даже и приблизительное представленіе, до чего она должна была-бы дойти. И вслѣдствіе того Крымскую войну намъ пришлось-бы кончить такою финансовою катастрофою, предъ которою обычныя воздыханія о томъ времени наивны.

Отъ этой катастрофы насъ спасло одно лишь то, что предъ Крымскою войною кредитный рубль былъ равенъ металлическому рублю. Благодаря этому правительство могло выпускомъ въ 400 милл. добыть реальныхъ капиталовъ на такую же сумму, и никакихъ напрасныхъ обязательствъ и потерь, съ какими связана была послѣдняя война, въ ту эпоху не было.

Теперь-же мы находимся какъ разъ въ томъ положеніи, въ какомъ предъ Крымскою войною *находились-бы*, *еслибъ* Канкриновская реформа ей

не предшествовала. По поводу новой войны приходится опасаться единственно лишь того, что неизбѣжно связанные съ нею новые выпуски бумажныхъ денегъ могутъ поставить государственное казначейство въ почти безвыходное положеніе.

„Московскія Вѣдомости“ (М. Н. Катковъ?) облегчали себѣ сужденіе объ этомъ предметѣ, возобновляя карамзинскія сомнѣнія въ томъ, представляютъ-ли бумажныя деньги государственный долгъ? Съ точки зрѣнія историческаго и дѣйствующаго законодательства, однако, такого *вопроса* въ нашемъ финансовомъ правѣ *сосьмъ нѣтъ*. Въ Полное Собраніе Законовъ вошли манифесты, признавшіе бумажныя деньги государственнымъ долгомъ и сохранившіе всю свою силу. Кредитные-же билеты дѣйствующимъ нашимъ законодательствомъ разсматриваются еще строже, нежели до нихъ расматривались ассигнаціи. На каждаго предъявителя кредитныхъ билетовъ законъ смотритъ, какъ на довѣрившаго государственному казначейству *вкладъ золотою или серебрянною монетою*, вкладъ *для храненія*, подлежащій возврату, если не немедленно по востребованію, то раньше или позже, когда будетъ возстановленъ размѣнъ. Такимъ образомъ кредитные билеты поставлены на одну доску съ *сохранною роспискою*.

„Государственные кредитные билеты обезпечиваются всѣмъ достояніемъ государства“. Такъ опредѣлено въ манифестѣ 1-го іюня 1843 г. (ст. IV) и повторяется въ Сводѣ Законовъ (т. XI, ч. 2, ст. 1125). Что такое „все достояніе государ-

ства“?—Прежде всего—то что составляетъ „казну“ или „государственное казначейство“ (въ современной терминологіи практической), или „государственное хозяйство“ (въ терминологіи научно-финансовой); это — совокупность „финансовыхъ рессурсовъ“ правительства, все что можетъ входить въ „государственную роспись“, слѣдовательно, всѣ источники доходовъ обыкновенныхъ и чрезвычайныхъ: налоги, пошлины и сборы, доходныя государственныя имущества и предпріятія, весь тотъ движимый и недвижимый инвентарь, который составляетъ „собственность“ государства *на тѣхъ-же основаніяхъ*, на которыхъ онъ можетъ принадлежать частнымъ лицамъ и учрежденіямъ, и, въ прибавленіе ко всему этому, государственный кредитъ—вотъ изъ чего образуется „все государственное достояніе“ въ томъ смыслѣ, въ которомъ о немъ говоритъ манифестъ 1843 г. какъ объ „обезпеченіи кредитныхъ билетовъ“. Такимъ образомъ всего менѣе справедливо упрекать это обезпеченіе въ неопредѣленности и неуловимости. Оно, напротивъ, совершенно осязательно и существуетъ до тѣхъ поръ пока государственные финансы не оскудѣли, пока кредитоспособность государства имѣетъ прочную почву въ производительности и доходности его рессуровъ.

Этотъ ясный смыслъ „государственнаго достоянія“ въ качествѣ „обезпеченія кредитныхъ билетовъ“, коренную важность имѣетъ не въ томъ случайномъ значеніи, которое въ данный какой-либо моментъ ему могутъ придавать на биржѣ, а въ томъ

значеніи, которое онъ представляетъ для бумажныхъ денегъ, какъ для *правильнаго* чрезвычайнаго финансоваго рессурса, къ которому правительство вправѣ прибѣгнуть въ исключительныя эпохи, потому что оно можетъ, если пожелаетъ, имъ пользоваться благоразумно, то-есть, съ пользою для себя и страны. Но для этого-то необходимо, чтобъ правительство оберегало бумажноденежный рессурсъ отъ истощенія, чтобъ оно его охраняло на случай, когда онъ потребуется для войны.

Въ самомъ дѣлѣ, что значитъ „быть въ финансовомъ отношеніи готовымъ къ войнѣ“? Конечно нельзя быть „готовымъ“ къ чахоткѣ, къ болѣзни рака, къ перелому ноги или руки. Но предупредительными и гигіеническими мѣрами можно воспрепятствовать болѣзни приникнуть въ извѣстную среду. Такъ точно можно мирною политикою воспрепятствовать войнѣ возгорѣться. Если кто-либо чахоткою уже заболѣлъ, если война возгорѣлась,— то медику и дипломату остается одинаковая задача: постараться, чтобъ зло возможно меньше длилось, чтобъ оно скорѣе кончилось, *надплавъ меньше вреда*. Несомнѣнно, что тогда оказываются весьма существенными факты, въ которыхъ выражается, заболѣлъ-ли субъектъ крѣпкій или слабый, воюетъ-ли страна *съ хорошими или плохими экстраординарными финансами*: успѣхи медика и дипломата главнымъ образомъ, зависятъ отъ этихъ фактовъ. Въ этихъ предѣлахъ, слѣдовательно, имѣетъ смыслъ и вопросъ *о финансовой приготовленности* къ войнѣ.

Въ чемъ-же заключаются хорошіе и плохіе экстраординарные финансы? Для сужденія объ этомъ существуетъ лишь одинъ признакъ: возможность для войны избѣгнуть выпусковъ обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ или необходимость къ нимъ прибѣгнуть. Если правительство только чрезвычайными налогами и нормальными займами, долгосрочными и краткосрочными, въ состояніи добыть всѣ средства, потребныя для военныхъ расходовъ, то его экстраординарные финансы находятся въ блестящемъ положеніи; если необходимость его заставляетъ, сверхъ того, прибѣгнуть къ выпуску неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, но таковыя *могутъ быть выпущены въ равной цѣнѣ съ звонкою монетою* и на скромную сумму,—то экстраординарные финансы должны быть признаны въ хорошемъ состояніи. Но если война застаетъ страну въ такое время, когда въ ней обращаются обезцѣненныя бумажныя деньги, то ея экстраординарные финансы плохи и тѣмъ хуже, чѣмъ сильнѣе обезцѣненіе бумажныхъ денегъ.

Бросимъ же общій взглядъ на современное состояніе экстраординарныхъ финансовъ въ важнѣйшихъ иностранныхъ государствахъ.

II.

Что касается чрезвычайныхъ налоговъ, то извѣстно, что до сихъ поръ, какъ рессурсъ для войны, они оказывались возможными въ одной лишь Англіи. Страна эта и въ XVIII ст. уже въ состояніи была нѣкоторую часть военныхъ расходовъ покрывать средствами отъ налоговъ. Даже въ продолжительную войну 1793—1815 гг., стоившую Англіи, по оффиціальному исчисленію, 831½ милл. ф. ст. (5⅕ милльярдовъ метал. рубл.), налогами покрыта была часть этихъ расходовъ въ 381 милл. ф. ст. (2400 милл. мет. р.). Изъ расходовъ крымской войны, составлявшихъ для Англіи 69⅓ милл. ф. ст. (435 милл. мет. руб.) налогами покрыта часть въ 29½ милл. ф. ст. (185½ милл. руб.).—Въ 23 военные года съ 1793 по 1815 г. обыкновенные государственные доходы въ Англіи составили 1217½ милл. ф. ст., противъ 1507½ милл. ф. ст. въ 25-лѣтіе 1837—61 г. и 1953¾ милл. ф. ст. въ 25-лѣтіе 1862—86 г.; слѣдовательно, тогда какъ въ составъ первой суммы, 1793 — 1815 гг., могли войти 381 милл. ф. ст.

или 30% для чрезвычайныхъ военныхъ расходовъ. въ составъ второй суммы (1837—61 гг.) доля для чрезвычайныхъ расходовъ уменьшилась въ 13 разъ и едва составила 2%: такъ сильно возросли обыкновенные государственные расходы. Въ 1862—86 гг. они возросли еще сильнѣе, что, конечно, очень уменьшило возможность установленія особыхъ чрезвычайныхъ налоговъ для покрытія части военныхъ расходовъ. Но эта возможность для Англіи, хотя и въ меньшей мѣрѣ, чѣмъ прежде, еще продолжаетъ существовать, благодаря многочисленнымъ податнымъ преобразованіямъ. Со времени крымской войны до 1876 года упразднено всякаго рода налоговъ: таможенныхъ пошлинъ, дававшихъ $16^{3}/_{4}$ милл. ф. ст. ($105^{2}/_{3}$ милл. мет. р.), акцизныхъ сборовъ на 2 милл. ф. ст. ($12^{1}/_{2}$ милл. руб.), подоходнаго налога на $7^{1}/_{2}$ милл. ф. ($47^{1}/_{4}$ милл.), иныхъ прямыхъ налоговъ на $1^{3}/_{4}$ милл. ф. ($10^{2}/_{3}$ милл. р.). Понятно, что эти *отмѣны* для военныхъ финансовъ имѣютъ не отрицательное, а *положительное* значеніе: онѣ *создаютъ* для чрезвычайныхъ надобностей *податные запасы*. Такъ, таможенныя пошлины на сахаръ давали въ 1863 году 6.428,000 ф. ($40^{1}/_{2}$ милл. р.); упраздненіемъ ихъ созданъ податной запасъ, которымъ правительство легко и скоро можетъ воспользоваться, какъ только въ томъ представится надобность. Или: въ 1857, 1863 и 1865 годахъ упразднено сборовъ съ чая всего на 4.911,000 ф. (31 милл. р.). Это другой весьма удобный и обильный запасъ. Еще болѣе важное значеніе въ

указываемомъ отношеніи въ Англіи имѣетъ подоходный налогъ. Въ 1856 году онъ для войны далъ 16.915,000 ф. (106 милл. руб.) при окладѣ въ 16 пенсовъ съ фунта стерл. ($6^2/_3$ коп. съ рубля) и при суммѣ объявленныхъ доходовъ въ 313 милл. ф. ст. (1968 милл. руб.). Въ 1876 году окладъ составлялъ 3 пенса съ фунта стерлинга ($1^1/_4$ коп. съ рубля) при суммѣ объявленныхъ доходовъ въ $579^1/_2$ милл. ф. ст. (около 3800 милл. р.), и налогъ давалъ лишь 4.109,000 ф. (25.850,000 руб.). Слѣдовательно, возстановленіе оклада 1856 года, въ 1876 году могло доставить свыше 31 милл. ф. (195 милл. мет. р.). Послѣднее десятилѣтіе (1877—86 г.) болѣе ознаменовалось возвышеніемъ, чѣмъ уменьшеніемъ налоговъ: увеличены таможенныя пошлины (на табакъ) на 539,000 ф. ст., акцизъ (на пиво) на 110,519 ф. ст., гербовыя пошлины на 1.079,000 ф. и всего сильнѣе подоходный налогъ на 9.560,000 ф. ст. (60.228,000 мет. руб.). Но незначительныя увеличенія суммъ во всѣхъ налогахъ, кромѣ подоходнаго, и значительность суммы, на которую подоходный налогъ въ состояніи оказывался сразу увеличивать обыкновенные государственные доходы, всего лучше доказываютъ изумительную растяжимсть налоговыхъ рессурсовъ Англіи. Въ 1886 и 1887 гг. онъ взимался въ размѣрѣ 8 пенсовъ съ фунта стерлингъ или 3,18 копѣекъ съ рубля и далъ въ 1886 году 15,9 милл. ф. ст. или 100.170,000 милл. руб. Сумма объявленныхъ доходовъ, съ которыхъ онъ взимается, нынѣ составляетъ 630 милл. фунтовъ

ст. или 3969 милліоновъ рублей золотомъ.—Чай теперь платитъ въ Англіи 6 пенсовъ съ фунта или 5 р. 60 к. съ пуда и доставилъ въ 1886 году 4.514,000 ф. с. или 28.415,000 рублей золотомъ при потребленіи, доходящемъ до 5.000,000 пудовъ. Съ табаку взимается 3, 4 и 5 пенсовъ съ фунта (7 10 и 12 коп. съ русскаго фунта), и табачный доходъ нынѣ даетъ около 60 милл. рублей золотомъ и т. д.—Что же касается втораго экстраординарнаго рессурса, займовъ, то извѣстно, что въ отношеніи ихъ Англія обставлена наиболѣе благопріятно. Всего важнѣе въ этомъ отношеніи преимущество, котораго успѣла добиться только Англія: ея территорія вотъ уже скоро двѣсти лѣтъ какъ уподобилась „священной территоріи“, на которой *войны не бываетъ*. Это—самый цѣнный изъ экстраординарныхъ финансовыхъ рессурсовъ. Только благодаря ему, блага денежнаго рынка Англіи никогда не изсякали для ея правительства. А между тѣмъ эти блага сами достигли колоссальныхъ размѣровъ. По исчисленіямъ двухъ извѣстнѣйшихъ современныхъ статистиковъ Англіи, гг. Ньюмарча и Гифена, съ 1864 года въ Англіи образовывалось новыхъ капиталовъ ежегодно на 240 милл. ф. ст. ($1^1/_2$ милльярда золотыхъ р.). „Налоги“, говоритъ г. Гифенъ, „въ громадныхъ размѣрахъ (to an immense amount) могли бы быть теперь увеличены, и все-таки доля, взятая правительствомъ отъ доходовъ съ капитала, оставила-бы нетронутымъ богатство, которое страна накопила до 1865 года.... Въ 1815 году война была

окончена при государственномъ долгѣ въ 900 милл. ф. ($5^2/_3$ милльярда руб.) и при суммѣ капиталовъ страны въ 2200 милл. ф. ст. ($13^4/_5$ милльярд. золотыхъ руб.); проценты по долгу равнялись *одной трети* доходовъ страны отъ всѣхъ ея капиталовъ. Нынѣ-же масса капиталовъ нашихъ возросла до $8^1/_2$ милльярдовъ фунтовъ ($53^1/_2$ милльярд. золотыхъ руб.), при государственномъ долгѣ въ 706 милл. ф. (около $4^1/_2$ милльярдовъ руб.); проценты по долгу равняются едва *одной двадцать-второй* долѣ доходовъ страны отъ ея капиталовъ. Чтобы теперь государственный долгъ находился въ такой-же пропорціи къ капиталамъ страны, какъ въ 1816 году, ему нужно было-бы составлять не 706 милл. ф., а 3475 милл. фунтовъ ($21^4/_5$ милльярд. руб.), проценты-же по немъ должны были-бы составлять не 28 милл., а 138 милл. фунт. стерлинг. (869 милл. рублей *)

Какъ-бы ни были велики военные инстинкты Европы, они едва-ли могутъ возжечь столько войнъ, сколько необходимо для того, чтобъ проценты по государственному долгу Англіи могли возрости на 110 милл. ф. (693 милл. р.).

На всякій же случай, со времени послѣдней большой европейской войны, въ которой Англія участвовала, между 31 марта 1857 г. и 31 марта 1887 года государственный долгъ Англіи уменьшился на $95^1/_2$ милльоновъ фунтовъ стерл. (600 милльоновъ

---

*) *R. Giffen.* Essays in finance, first series. London 1880 pp. 188—191. Нѣкоторыя данныя г. Гифена за 1875 и 1876 гг. мы замѣнили болѣе близкими данными за 1885 и 1886 гг.

рублей золотомъ: (съ 831³/₄ милл. ф. ст. до 736¹/₄ милл. ф. ст., изъ коихъ 30 милл. ф. ст. покрыты активами: муниципальными долгами, акціями суэцкой и разныхъ телеграфныхъ кабельныхъ компаній и т. п.).

При современныхъ условіяхъ совершенно невѣроятно, чтобы Англія могла имѣть надобность въ выпускахъ бумажныхъ денегъ для финансовыхъ нуждъ. Но ихъ вѣроятность только потому очень мала, что очень невелика вѣроятность, чтобъ въ Англіи оказалась возможной высадка. Наполеонъ I къ ней стремился и англичанамъ удалось ее избѣгнуть, а Наполеоны не часто появляются. Какъ-бы то ни было, но для Наполеоновскихъ войнъ и Англія не въ состояніи была обойтись безъ выпусковъ неразмѣнныхъ кредитныхъ знакокъ. Мы упомянули выше, что чрезвычайные расходы 1793—1815 годовъ составляли 831.446,449 ф. ст. и что изъ нихъ обыкновенными государственными доходами покрыто было 380.374,365 ф. ст.; слѣдовательно, кредитъ долженъ былъ дать 451.072,084 ф. ст. (2841³/₄ милл. рублей золотомъ). Операціи по консолидированнымъ долгамъ (fonded debt) въ 1793 — 1816 гг. выразились въ слѣдующихъ суммахъ (въ фун. ст.):

	Нарицательная сумма займовъ.	Сумма реализованная или при выкупѣ уплоченная.	Годовой платежъ.
Ренты			
выпущено	911.560,662	590.073,661	30.673,350
выкуплено	344.974.918	221.429,612	10.592.272
осталось въ обращеніи	566.585,744	368.644,049	20.081,078
отъ срочныхъ займовъ поступило.		15.553,225	949.236
всего отъ консолидирован. займовъ получено. . . .		384.197,274	21.030,314
отъ неотвержденныхъ долговъ поступило		66.875,510	
	Всего .	451.072,784	

Несмотря на то, что ренты было выпущено на сумму свыше $911^{1}/_{2}$ милл. ф. ст. (5740 милл. мет. рублей), на самомъ дѣлѣ однако отъ нея поступило для государственныхъ расходовъ лишь $368^{2}/_{3}$ милл. ф. ст. (2325 милл. мет. руб.), потому что значительная часть выпусковъ производилась для выкуповъ, то есть—для того, чтобы искусственно поддерживать цѣны государственныхъ бумагъ на биржѣ, Такія тогда были въ ходу понятія. Изъ вышеприведенныхъ данныхъ видно, что съ одной стороны, сумма облигацій въ 911.560,662 ф., приносившихъ доходъ въ 30.673,350 ф. или 3.36%, была реализована за 590.073,661 ф. ст. или по 64.73 за 100; съ другой стороны, сумма облигацій въ 344.974,918 ф. съ доходомъ въ 10.592,272 ф. или 3.08% была выкуплена за 221.429,612 ф. или по 63.92 за 100. Въ результатѣ-же отъ этого получилось, что сумму облигацій на 566.585,744 ф., приносившихъ доходъ въ 20.081,081 ф. или 3.56% правительство могло реализовать за 368.644,049 ф. или по 65.06 за сто, съ дѣйствительнымъ процентомъ въ 5.44%. Въ этомъ-же заключалось видимо вся задача. Переводя показанный оборотъ на болѣе понятный у насъ расчетъ 5% облигаціи, мы можемъ выразить дѣло такъ. Правительство такой 5% доходъ

выпускало по . . $96._{34}\%$
выкупало за . . $104._{38}\%$ (теряя $8._{04}\%$)
обезпечивая себѣ. $91._{91}\%$,

какъ наименьшій курсъ реализаціи. Финансовая мода тогда еще болѣе, чѣмъ впослѣдствіи, била на

блестящую видимость: реализировали будто-бы по $96^1/_3$ за 100, покупали за счетъ правительства за $104^1/_3$ за 100 и слѣдовательно сильно гнали вверхъ цѣны; и все это въ сущности только для того, чтобы получить отъ новыхъ займовъ не менѣе 91.91 за 100. Совершенно, поэтому, естественно, что при такомъ тяжеловѣсномъ аппаратѣ выпуски ренты, несмотря на громадные обороты, все таки не дали всего, что требовалось и отъ неотвержденныхъ государственныхъ долговъ нужно было потребовать тоже содѣйствія не малою суммою 66.875,000 ф. ст. (422 милл. мет. рублей).

Для этого-то содѣйствія, равно какъ для безпеченія успѣховъ колоссальныхъ операцій по реализаціи и выкупамъ рентныхъ займовъ и потребовались неразмѣнные кредитные знаки. Коренная форма неотвержденныхъ государственныхъ долговъ Англіи, какъ и консолидированныхъ ея займовъ, получила организацію уже съ конца XVII вѣка. Она заключалась въ краткосрочныхъ „обязательствахъ государственнаго казначейства“, впослѣдствіи позаимствованныхъ у Англіи всѣми прочими государствами. Первоначально эти обязательства были подобіемъ процентныхъ бумажныхъ денегъ (въ родѣ нашихъ серій и американскихъ билетовъ казначейства), но надъ ихъ усовершенствованіемъ англійская финансовая администрація неутомимо трудилась въ теченіе XVIII и XIX ст. вплоть до самаго послѣдняго времени. Наканунѣ большихъ революціонныхъ войнъ, въ 1792 году, ихъ было въ обра-

щеніи на 10.048.076 ф. ст., а въ 1816 году на 62.639.742 ф. ст., слѣдовательно въ теченіе военной эпохи они увеличились на 52.591.666 ф. ст. (на 330 милл. мет. рублей).

Естественно, конечно, что если денежный рынокъ не въ состояніи былъ дать англійскому правительству всѣхъ капиталовъ, которые оно желало у него взять посредствомъ облигаціонныхъ займовъ, то и поглотить массу краткосрочныхъ обязательствъ казначейства, которую помѣстить требовалось, ему было не легче. Весьма значительная ихъ часть, поэтому, могла быть помѣщена лишь у Англійскаго Банка, въ портфелѣ котораго значилось около половины означенной массы. Сверхъ того, особыми договорами правительство дѣлало крупныя позаимствованія у Банка, въ видѣ особыхъ ссудъ, которыхъ сумма простиралась въ разное время отъ 8 до 12 милл. ф. ст. Въ общемъ можно считать, что Англійскій Банкъ помогъ государственному казначейству въ 1793—1815 гг. суммою, колебавшеюся между 15 и 30 милл. ф. ст. ($94^1/_2$—189 милл. рублей). И вотъ уже эту помощь Банкъ въ состояніи былъ оказать правительству лишь подъ условіемъ разрѣшенія ему неразмѣнныхъ выпусковъ. Но не менѣе правительство было заинтересовано въ томъ, чтобъ Банкъ „либерально“ обходился съ публикою: не отказывалъ ей въ учетѣ и ссудахъ, не очень придирчиво относился къ ея спекулятивнымъ увлеченіямъ, а всегда держалъ бы предъ нею свои кассы широко раскрытыми, не стѣсняясь въ выпускахъ.

Только подъ этимъ условіемъ считались возможными, какъ успѣхъ правительственныхъ операцій по государственнымъ займамъ, такъ и то быстрое развитіе производительныхъ силъ страны, которое одно въ состояніи было поддержать доходность обыкновенныхъ и чрезвычайныхъ рессурсовъ казны. Англійскій Банкъ съ своей стороны, очень охотно осуществлялъ указанную программу, потому что она давала очень большіе дивиденды его акціонерамъ. Никогда, ни до, ни послѣ періода неразмѣнности билетовъ Англійскаго Банка, его коммерческія операціи не были такъ обширны, какъ онѣ были въ теченіе этого періода: портфель учтенныхъ векселей доходилъ, напр., до 20 милл. ф. ст., или, онъ былъ въ 3—4 раза больше, чѣмъ въ XIX ст. считалось для него нормальнымъ предѣломъ; очень велики были такъ же ссуды подъ цѣнныя бумаги, и наконецъ значителенъ былъ и портфель принадлежавшихъ Банку процентныхъ бумагъ. Статистически констатировано, совершенно точно и во всей подробности, что главнымъ регуляторомъ выпусковъ Англійскаго Банка во время неразмѣнности его билетовъ было движеніе цѣнъ на товарныхъ и иныхъ биржахъ: Банкъ послушно шелъ за этимъ движеніемъ, расширяя выпуски, когда цѣны шли въ гору и спекуляціи были нужны деньги, содѣйствуя „обилію“ денежнаго рынка, и сокращая свои операціи лишь тогда, когда нечего было дѣлать съ его билетами, когда цѣны падали и дѣла приходили въ застой. А вотъ это обстоятельство уже тогда возбудило

разномыслiе въ умахъ тѣхъ практическихъ дѣятелей, изъ коихъ вышли великiе теоретики-экономисты Англiи. Одни, какъ Тукъ, опытный дѣятель товарной торговли, въ виду пассивности Банка, утверждалъ, что не выпуски Банка опредѣляютъ высоту товарныхъ цѣнъ въ странѣ, а наоборотъ, и поэтому, заключали они, покупная сила даже неразмѣнныхъ кредитныхъ знаковъ зависитъ совсѣмъ не отъ количества, въ которомъ они выпущены, а отъ условiй, въ которыхъ находятся производительныя силы страны, отъ которыхъ зависятъ и самыя размѣры выпусковъ. Другiе, имѣя во главѣ Рикардо, тоже очень виднаго и опытнаго практическаго дѣятеля фондовой биржи Лондона, настаивали на противуположныхъ взглядахъ. Такъ или иначе, во всякомъ случаѣ, неразмѣнные билеты Англiйскаго Банка даже противъ золота обезцѣнились не очень сильно, сравнительно съ тѣмъ, что тогда по этой части происходило на континентѣ Европы.

Въ первые два съ половиною года послѣ прiостановленiя размѣна (декретомъ 26 февраля 1797 г.), Великобританiя не только не потеряла своего запаса звонкой монеты, но еще возстановила ту убыль въ драгоцѣнныхъ металлахъ, которую она понесла во время кризиса, вызвавшаго неразмѣнность. Съ осени 1799 г. началось обезцѣненiе билетовъ Англiйскаго Банка противъ золота, первоначально въ размѣрѣ 3—3$^1/_2$%; но уже въ 1804 году Банкъ покупалъ золото по 80 шилл. за унцiю (его нормальная цѣна 77 шилл. 10$^1/_2$ пенсовъ), т. е. пла-

тилъ за него лажъ въ 13%. Въ такихъ предѣлахъ, съ незначительными колебаніями, лажъ продержался до 1808 года. Съ этого-же года вексельный курсъ сталъ сильно ухудшаться и къ концу 1809 года упалъ до 19 франковъ 19 сант. за 1 фунтъ ст., а въ мартѣ 1811 г.—и до 17 фран. 6 сант. Золото въ началѣ октября 1812 года стоило 107 шилл. или на 37% дороже монетной цѣны, а лѣтомъ 1813 года 110 шилл. или 41% выше монетной цѣны; слѣдов. билеты Англійскаго Банка стоили 70% своего нарицательнаго достоинства. Это былъ высшій предѣлъ, достигнутый лажемъ и обезцѣненіемъ въ Англіи. Въ августѣ 1814 г., однако, фунтъ стерлингъ уже опять стоилъ 23 фр. 40 с., а золото дошло до 85 шилл., то есть, лажъ на него понизился до 9%. Возвращеніе Наполеона съ Эльбы подняло-было опять золото до 102 шилл. и даже Ватерлоо его понизило лишь до 100 шилл., но въ концѣ 1815 г. оно опустилось до 82 шилл., то есть лажъ упалъ до $5^1/_3$%. Въ 1816 году послѣдовало дальнѣйшее пониженіе до 79 шилл., и золото начало-было уже возвращаться, но неблагоразумныя дѣйствія администраціи Банка и правительства еще на три года отсрочили окончательное водвореніе звонкой монеты въ Англіи.

Первоначально размѣнъ пріостановленъ былъ королевскимъ декретомъ отъ 26 февраля 1797 г., получившимъ парламентское утвержденіе 3 мая 1797 г., когда прошелъ первый законъ, пріостанавливавшій размѣнъ *лишь на 7 недѣль*. Хотя 22 іюня срокъ этотъ былъ продолженъ, но опять лишь на

короткое время лѣтнихъ вакацій парламента. Только 30 ноября 1797 г., наконецъ, рѣшились издать законъ о пріостановленіи размѣна *до истеченія мѣсяца по окончаніи войны*. Въ промежутокъ времени до Аміенскаго мира Банкъ воспользовался неразмѣнностью, чтобъ увеличить свои выпуски съ 11 милл. ф. ст. до 17 милл. ф. ст., а когда война возобновилась, то 15 декабря 1803 года размѣнъ опять былъ отсроченъ до истеченія 6 мѣсяцевъ послѣ окончанія войны. Этою новою отсрочкою Банкъ опять воспользовался, чтобъ увеличить свои выпуски до 24 милл. въ 1810 году и даже до 28 милл. ф. ст. въ 1814 г. Выше уже упомянуто, что съ 1799 г. неразмѣнные билеты вытѣсняли монету изъ обращенія и скоро она совсѣмъ ушла изъ страны. Для насъ уплывъ этотъ представляетъ особый интересъ тѣмъ, что онъ произошелъ при условіяхъ однородныхъ съ тѣми, при которыхъ и у насъ ассигнаціи вытѣсняли изъ обращенія звонкую монету. Подобно ассигнаціямъ, и билеты Англійскаго Банка вытѣснили звонкую монету, когда у нихъ еще не было никакого принудительнаго курса. Только закономъ 24 іюля 1811 г. этотъ курсъ данъ былъ ихъ нарицательной цѣнѣ.

Въ виду предстоявшаго заключенія мира, законъ 18 іюля 1814 года опредѣлилъ, что Банкъ возобновитъ размѣнъ 25 марта 1815 года; но закономъ 23 марта 1815 г. Банку была дана отсрочка до 1 іюля 1816 г., а закономъ 21 мая 1816 г. Банку была дана новая отсрочка до 5 іюля 1818 года.

Отсрочки эти обусловливались тѣмъ, что возобновленіе размѣна не было возможно, такъ какъ къ нему не подготовились ни правительство, ни Банкъ, хотя лажъ въ это время составлялъ не болѣе 1% и золото само уже начало возвращаться въ страну. Правительство было не готово въ томъ смыслѣ, что оно не въ состояніи было выкупить у Банка значительное количество переданныхъ ему обязательствъ казначейства. Этихъ обязательствъ было выпущено такъ много, что хотя въ 1813 и 1815 гг. ихъ было консолидировано на 28 милл. ф. ст., но этимъ едва могли быть удовлетворены кредиторы изъ публики. А между тѣмъ у правительства еще оставались неликвидированные остатки военныхъ расходовъ и въ то же время канцлеръ казначейства слишкомъ угодливо поддался домогательствамъ поддерживавшихъ тогдашнее министерство партій и поспѣшилъ отмѣною подоходнаго налога, одного изъ главнѣйшихъ рессурсовъ. Съ другой стороны и Банкъ совсѣмъ не былъ расположенъ распроститься съ неразмѣнностью, потому что она ему приносила громадные барыши *). Самъ канцлеръ казначейства, не усматривалъ ничего предосудительнаго въ своихъ словахъ, заявляя парламенту, что Банкъ самый крупный изъ фондовыхъ спекулянтовъ (the Bank was the greatest

---

*) До пріостановленія размѣна Англійскій Банкъ выдавалъ своимъ акціонерамъ не болѣе 7% дивиденда. Со времени неразмѣнности до 1806 г. Банкъ имъ раздавалъ уже 12% и болѣе, но когда это стало зазорно, то съ 1807 г. онъ уже выдавалъ лишь по 10%, а изъ остатковъ отъ прибылей составлялся особый фондъ, который въ 1816 году

of all the dealers in public securities). Спекуляція была обременена значительнымъ количествомъ неразмѣщенныхъ бумагъ и еще нуждалась въ поддержкѣ Банка. Наконецъ, въ началѣ 1817 г. англійскіе банкиры впервые выступили въ обширныхъ размѣрахъ съ операціями по выпускамъ французскихъ, русскихъ, прусскихъ и иныхъ займовъ, и Банкъ непрочь былъ и имъ оказать содѣйствіе. Банкъ до такой степени вошелъ во вкусъ неразмѣнности, что и на срокъ, назначенный ему для возобновленія размѣна въ 1818 году, не смотрѣлъ, какъ на окончательный; онъ былъ увѣренъ въ уступчивости правительства, находившагося вполнѣ въ его власти, и бравировалъ общественнымъ мнѣніемъ, громко требовавшимъ денежной реформы. Банку дѣйствительно удалось исхлопотать новую отсрочку, которая закономъ 28 мая 1818 г. дана была ему до 5 іюля 1819 г. Въ 1818 г. опять была произведена весьма значительная консолидація обязательствъ казначейства на сумму свыше 27 милл. фунт. ст. (170 милл. мет. руб.). У Банка, однако, еще совсѣмъ не было охоты возобновить размѣнъ и въ расчетѣ получить новую отсрочку онъ самъ предложилъ предварительно учредить коммисіи верхняго и нижняго парламентовъ для изслѣдованія цѣлесообразности возобновленія раз-

---

достигъ 8.640,000 ф. ст. (54 1/2 милл. рублей). Изъ этого то фонда въ 1816 году 3.000,000 ф. были приписаны къ основному капиталу съ раздачею акціонерамъ на эту сумму новыхъ акцій. Премія на банковыя акціи въ это время составляла 160% и, слѣдовательно, не ударивъ пальцемъ о палецъ, акціонеры сразу получали 7.860,000 ф. ст. (56 милл. руб.) реализаціею полученныхъ новыхъ акцій.

мѣна. Этимъ онъ самъ произнесъ смертный приговоръ неразмѣнности. Вопреки всѣмъ ожиданіямъ Банка, расчитывавшаго уже на отсрочку на неопредѣленное время, самые компетентные изъ допрошенныхъ экспертовъ, и притомъ въ громадномъ большинствѣ, удостовѣрили, что размѣнъ можетъ и долженъ быть возобновленъ довольно скоро. Въ три мѣсяца объ коммиссіи окончили свои труды, въ маѣ 1819 г. представили свои согласованные доклады и немедленно предсѣдателемъ коммиссіи нижней палаты, сэромъ Робертомъ Пилемъ, предложены были къ обсужденію общія основанія реформы. На этихъ-то основаніяхъ въ скорости изданъ былъ законъ 2 іюля 1819 года „о продолженіи неразмѣнности до 1 мая 1823 года и объ отмѣнѣ запрещенія вывозить англійскую монету за-границу“. Его первая статья отсрочивала неразмѣнность до 1 мая 1823 г. съ тѣмъ, что послѣ сего срока она должна „окончательно пріостановиться и прекратиться“. По ст. 2-й Банкъ обязанъ отъ 1 февраля до 1 октября 1820 г. выдавать за предъявляемые ему билеты золото законной пробы по 81 шилл. за унцію (съ 4% лажа), если оно у него требуется количествами не менѣе 60 унцій (на 233½ ф. ст.); по статьѣ 3 съ 1 октября 1820 до 1 мая 1821 г. цѣна золота понижается до 79½ шилл. (съ лажемъ въ 2⅕%) а по статьѣ 4 съ 1 мая 1821 г. до 1 мая 1823 г. Банкъ уже обязанъ давать золото по 77 ш. 10½ пенс., или безъ всякаго лажа, но съ тѣмъ-же ограниченіемъ требователями не менѣе 60 унцій. Статья 5 разрѣшаетъ Банку давать золото и дешевле;

статья 6 ему разрѣшаетъ давать золото слитками; статья 7 даетъ Банку дозволеніе мелкіе платежи до 40 шиллинговъ (12 р. 60 к.) производить серебромъ и наконецъ статья 8 предоставляетъ Банку открыть платежи звонкою монетою, если онъ это найдетъ возможнымъ, съ 1 мая 1822 года. — Предъ тѣмъ былъ изданъ законъ 6 мая 1819 г., отнимавшій у канцлера казначейства и Банка право входить въ соглашеніе о снабженіи правительства суммами и ставившій всякое соглашеніе подъ прямой надзоръ парламента.

Особенности изложеннаго закона о возобновленіи размѣна заключались въ томъ, что онъ какъ бы обезпечивалъ Банкъ, во-первыхъ, отъ потерь, и на время предоставлялъ ему право выдавать монету съ небольшимъ лажемъ, постепенно понижавшимся, и во-вторыхъ—отъ докучливыхъ требованій большой публики и для этого на время Банкъ обязывался производить размѣнъ только тѣмъ, которые у него могли потребовать не менѣе 60 унцій и для этого ему предъявили бы билетовъ на сумму не менѣе 233 ф. ст. (1468 рублей). Практически эти ограниченія, однако, не имѣли значенія. Законъ произвелъ такое дѣйствіе, что лажъ на звонкую монету немедленно прекратился на открытомъ рынкѣ и поэтому Банку не съ кого было брать лажа, потому что у него никто не требовалъ золота. Такъ какъ правительство поспѣшило съ нимъ разсчитаться и выкупило находившіяся у него обязательства казначейства, то самъ Банкъ уже съ 1820 года отказался отъ всѣхъ

льготъ и открылъ свободный размѣнъ безъ всякаго ограниченія. Пріобрѣтенною свободою движеній Банкъ воспользовался, чтобъ произвести значительное сокращеніе билетовъ, имъ выпущенныхъ: въ 1818 и 1819 на 6.020,000 ф. т., а въ 1820 и 1821 гг. еще на 6.242,000 р. Въ концѣ 1821 г. количество его билетовъ въ обращеніи составляло уже не болѣе 17.300,000 ф. и до половины 1840 годовъ лишь одинъ разъ было болѣе 22.000,000 ф. ст.

Мы подробнѣе остановились на данныхъ, касающихся Англіи, въ виду особаго интереса, ими представляемаго: они одни могутъ дать осязательное представленіе о блестящемъ положеніи чрезвычайныхъ финансовыхъ рессурсовъ страны, а возстановленіе размѣна долгое время оставалось одинокимъ примѣромъ *).

---

*) Данныя объ Англіи изложены преимущественно по большому Report on public imcome and expenditure 1688—1869, National Debt Return 1857, Finance accounts за послѣдніе годы и Statistical Abstracts. Факты о періодѣ неразмѣнности обстоятельно разсказаны въ нашей Исторіи банковъ въ Великобританіи и Ирландіи, стр. 262—627.

III.

Континентально-европейскія государства въ дѣлѣ экстраординарныхъ рессурсовъ, располагаются въ томъ порядкѣ, въ которомъ различныя условія болѣе или менѣе имъ благопріятствуютъ, когда они становятся въ зависимости отъ денежнаго рынка. На первомъ планѣ и выше остальныхъ стоитъ Франція. Благодаря собственному богатому денежному рынку, она въ состояніи была въ Крымскую войну представить чуть-ли не первый примѣръ финансовой самостоятельности современнаго континентально-европейскаго государства. Весь расходъ на эту войну (415 милл. мет. р.) былъ покрытъ займами, сопровождавшимися блестящими подписками и дѣйствительно свидѣтельствовавшими о большой финансовой силѣ страны. Ренты было выпущено на 71.711,000 франк. (17.928,000 руб.) на нарицательный капиталъ въ 2.201.446,800 франк. (550 милл. руб.), съ реализованною суммою въ 1.538.942,900 фр. ($384^{3}|_{4}$ милл. р.). То-есть: трехпроцентная бумага была реализована по 69,87 (въ Англіи въ

тоже время на 26% выгоднѣе). Дѣйствительный процентъ, въ который займы обошлись, составлялъ тогда во Франціи $4^2/_3$% (въ Англіи лишь 3,43%). Напротивъ, новыхъ налоговъ по поводу войны было установлено: косвенныхъ на 75 милл. фр., на цѣнныя бумаги 14 милл. и на проѣздъ по желѣзнымъ дорогамъ $12^1/_2$ милл., всего—на $101^1/_2$ милл. фр. или $25^1/_3$ милл. мет. рублей (на $58^4/_5$ милл. мет. р. или $3^1/_3$ раза менѣе, чѣмъ въ то же время новыхъ налоговъ было установлено для войны въ Англіи.

Въ началѣ войны 1870 года значительный успѣхъ большаго займа, заключеннаго въ августѣ, показалъ, что и для новой войны Франція продолжаетъ располагать обильнымъ источникомъ. Но скоро обнаружилось, что благопріятное положеніе экстраординарныхъ рессурсовъ Франціи *очень условно*. Именно, оно зависитъ отъ того, *гдѣ* происходитъ война: внѣ-ли страны или въ ней самой. Какъ только пруссаки перенесли театръ войны на французскую территорію и одержали свои первыя побѣды, весь видъ экстраординарныхъ финансовъ Франціи перетерпѣлъ самую коренную перемѣну: оказалось, что не только рессурсъ внутренныхъ займовъ испарился и долженъ былъ уступить мѣсто заграничному (моргановскому) займу, заключенному на тяжелыхъ условіяхъ, но случилось гораздо худшее: пришлось прибѣгнуть къ выпуску неразмѣнныхъ кредитныхъ знаковъ.

Чрезвычайные свои расходы по войнѣ франко-германской французы очень расположены преуве-

личивать; даже г. Боде, бывшій министръ финансовъ, исчисляетъ ихъ въ 12.898.310,962 франка *) или 3.224.577,740 рублей золотомъ. Но въ эту сумму входитъ на 1.052.511,152 рубля такихъ суммъ, которыя подлежатъ исключенію: это —или расходы на возстановленіе боевыхъ силъ и оборонительныхъ средствъ, относящіеся правильнѣе къ стоимости приготовленій для слѣдующей войны, или разность между нарицательною и реализованной суммами государственныхъ займовъ, заключенныхъ вслѣдствіе войны, или капитализація потерянныхъ государственныхъ доходовъ въ Эльзасѣ и Лотарингіи, или наконецъ разныя невозмѣщенныя бюджетомъ потери и т. п. Затѣмъ, собственно чрезвычайныхъ расходовъ остается 2.172.066,588 рублей золотомъ. Въ томъ числѣ требовалось: для контрибуціи съ процентами на нее (5.315.359,073 франка) и для расходовъ производства ея уплаты (86.841,751 фр. преимущественно разные лажи по вексельному арбитражу), всего 1.350.550,206 рублей, для содержанія нѣмецкихъ окупаціонныхъ войскъ 85.184,250 рублей, для чрезвычайныхъ военныхъ расходовъ самихъ французовъ 481.853,133 рубля, для дѣйствительныхъ расходовъ реализаціи займовъ 47.409,545 рублей, для всякаго рода возмѣщеній и вознагражденій за понесенные вслѣдствіе войны убытки и потери частнымъ лицамъ, городамъ и селамъ 179.627,806 рублей, и для покрытія расходовъ по

*) *Mathieu-Bodet.* Les finances françaises de 1870 à 1878. Paris 1881. T. II, p. 328 и вообще pp. 316—328.

возстанію парижской коммуны 27.441,648 рублей. Слѣдовательно, статей собственно три: на содержаніе войскъ французскихъ и окупаціонныхъ 567.037,383 рубля и еще почти половина такой суммы на всякаго рода возмѣщенія потерь и на расходъ по реализаціи займовъ, всего 254.478,999 рублей; вмѣстѣ-же эти двѣ суммы составляютъ 821.516,382 рубля, а съ контрибуціею въ 1.350.550,206 рублей получается показанный общій итогъ всѣхъ чрезвычайныхъ расходовъ 2.172.066,588 рублей золотомъ.

Собственно правильныхъ государственныхъ займовъ для этихъ расходовъ было заключено лишь четыре: 12 августа 1870 г. въ трехпроцентной рентѣ, 25 октября 1870 года, такъ называемый морганов-скій шестипроцентный, и два знаменитые Тьеровскіе займа—20 іюня 1871 г. двухмилліардный и 15 Іюля 1872 года трехмилліардный въ пятипроцентной рентѣ. Реализованныя и нарицательныя суммы этихъ займовъ и годовые по нимъ платежи выражались въ слѣдующихъ цифрахъ (въ рубляхъ золотомъ).

Займы	Суммы реализованныя.	Суммы нарицательныя	Годовой платежъ.	Дѣйствительный % платежа къ реализ. суммѣ.
Первый	201.143,045	331.919,217	9.957,576	4,95%
Второй	50.506,192	62.500,000	3.750,000	7,425%
Третій	556.498,511	674.543,650	33.727,182	6,06%
Четвертый. . .	874.686,160	1.035.000,000	51.750,000	5,92%
Всѣ. . .	1.682.833,908	2.103.962,867	99.184,758	5,89%

Къ суммамъ отъ правильныхъ займовъ необходимо еще прибавить: долгъ казны обществу Западныхъ желѣзныхъ дорогъ въ размѣрѣ 81,250,000 рублей за переданные нѣмцамъ эльзасъ-лотарингскіе

участки его линій, которые нѣмцы зачли въ счетъ контрибуціи, и еще долги на 71.500,000 рублей по разсроченнымъ суммамъ на возмѣщеніе убытковъ нѣкоторыхъ городовъ. Слѣдовательно, всего отъ правильно заключенныхъ (консолидованныхъ) государственныхъ займовъ имѣлось 1.835.583,908 рублей. Сверхъ того правительству былъ открытъ во французскомъ банкѣ кредитъ на $387^1/_2$ милліоновъ рублей, которымъ оно однако воспользовалось для позаимствованія лишь 356.250,000 рублей. Съ этою суммою итогъ рессурсовъ составляетъ 2.191.833,908 рублей, то-есть почти совпадаетъ съ вышеприведенною суммою чрезвычайныхъ расходовъ превышая ее лишь на 19.767,320 рублей.

На операціи съ Банкомъ мы должны нѣсколько остановиться по связи ея съ денежнымъ обращеніемъ. Въ моментъ объявленія войны Французскій Банкъ имѣлъ въ обращеніи билетовъ на 363.750,000 рублей при размѣнномъ фондѣ въ 311.250,000 рублей; изъ этого фонда въ первые 15 дней было востребовано до 40 милліоновъ рублей публикою; паника угрожала большими опасностями, и потому правительство предпочло закономъ 12 августа 1870 г. пріостановить размѣнъ билетовъ, дать имъ принудительный курсъ и ограничить ихъ выпускъ предѣломъ 450 милліоновъ рублей. Чрезъ два дня, однако, этотъ предѣлъ былъ отодвинутъ до 600.000,000 рублей. Сверхъ того, Банку было разрѣшено выпускать билеты достоинствомъ въ 5 рублей (20 франковъ). Монета, однако, скрывалась съ такою быстротою,

что правительство вынуждено было разрѣшить синдикату важнѣйшихъ парижскихъ банковъ (съ Comptoir d'escompte во главѣ) выпускъ мелкихъ билетовъ въ 2 и 3 франковъ, обезпеченныхъ залогомъ билетовъ Французскаго Банка. Такіе мелкіе билеты были допущены и въ провинцію и одно время ихъ обращалось до 30.000,000 франковъ, сумма небольшая, но интересная въ качествѣ симптома.

Правительственныя позаимствованія у Банка оказались необходимыми еще прежде, чѣмъ былъ реализованъ первый заемъ: съ 18 іюля 1870 г., когда у Банка были взяты 50 милл. франковъ, затѣмъ въ четыре пріема до конца 1870 г. у Банка было взято еще 325 милл. франковъ или всего въ 1870 году 93.750,000 мет. рублей. Особенно Турская делегація, съ Гамбеттою во главѣ, не стѣснялась съ Банкомъ, почти вымогая у него деньги: Гамбетта грозилъ даже учрежденіемъ казеннаго банка. Въ 1871 году, между 11 января и 10 іюня, правительство въ четыре пріема открыло себѣ въ Банкѣ новыхъ кредитовъ на 263.750,000 рублей. Всего въ теченіе года между 18 іюля 1870 и 10 іюня 1871 г. (пока о правильной реализаціи государственнаго займа еще не могло быть и помышленія) правительство потребовало отъ Банка помощи на 1430 милл. франковъ или 357.500,000 мет. рублей. Такъ какъ сверхъ того „кассѣ залоговъ“ было выдано 40 милл. фр. для удовлетворенія вкладчиковъ сберегательныхъ кассъ, а 60 милл. фр. числились, какъ постоянный авансъ съ 1857 г. за предоставленную

Банку привилегію выпуска безпроцентныхъ кредитныхъ знаковъ впредь до 1897 г., когда истекаетъ срокъ этой привилегіи, — то общій итогъ всѣхъ авансовъ опредѣлялся въ 1530 милл. франковъ. Правильнѣе, однако, послѣднюю сумму исключить, потому что она не подлежитъ возврату до 1897 года. Изъ остающихся-же 1470 милл. франковъ, собственно представляющихъ оказанную Банкомъ правительству помощь въ 187$^0/_1$ году, правительство не воспользовалось частью открытыхъ ему въ Банкѣ кредитовъ въ размѣрѣ 45 милл. франковъ, слѣдовательно, оно получило отъ Банка 1425 милл. франковъ. Въ замѣнъ выданныхъ казнѣ суммъ Банкъ получалъ краткосрочныя (трехмѣсячныя) „обязательства казначейства“.

Первый договоръ съ Банкомъ былъ заключенъ 22 января 1871 г., но въ немъ еще не условливался порядокъ возврата Банку взятыхъ у него правительствомъ суммъ. Ему только было дано особое обезпеченіе лѣсами бывшей цивиль-листы.

Второй договоръ заключенъ былъ съ Банкомъ 3 іюля 1871 года и имъ опредѣлено, что сдѣланныя у Банка позаимствованія правительство обязуется возвратить посредствомъ ежегодной уплаты 200 милл. франковъ, начиная съ 1872 года. Платежи Банку должны были производиться: въ 1872 году съ 1 іюля ежемѣсячными долями, а съ 1872 г. по четвертямъ въ каждомъ году. Сумма въ 1425 милл. франковъ подлежала возврату семью годовыми уплатами по 200.000,000 фр., а въ послѣднемъ году

уплатою 25.000,000 фр., всего-же она подлежала погашенію на восьмой годъ послѣ 1872 г., то-есть, въ 1879 году.

Обязательство это было исполнено французскимъ правительствомъ съ безукоризненнѣйшею исправностью, и даже на восемь мѣсяцевъ ранѣе установленнаго срока. За 1872 и 1873 годы уплаты были произведены изъ кредитовъ, ассигнованныхъ для того въ бюджетахъ этихъ годовъ безъ преній по существу ихъ. При обсужденіи-же бюджета за 1874 г. Леонъ Сей, а при обсужденіи бюджета за 1875 г. Воловскій подняли довольно горячіе дебаты о томъ, правильно-ли было ассигновывать столь значительные кредиты для уплатъ Банку изъ обыкновеннаго бюджета. Главнымъ образомъ названные финансисты возражали противъ такого ассигнованія въ виду того, что и такъ приходилось установлять очень много новыхъ налоговъ, а обременять страну еще и новыми налогами для уплатъ Банку они считали чрезмѣрнымъ требованіемъ. Они предпочитали даже болѣе скорую уплату Банку должныхъ ему суммъ, но съ уменьшеніемъ до 150 милл. фр. ассигнуемаго кредита изъ обыкновеннаго бюджета и съ отнесеніемъ остальныхъ 50 милл. на чрезвычайные рессурсы, хотя-бы для этого нужно было заключить особый заемъ. Министръ финансовъ (Мань) противился этимъ взглядамъ, видимо опасаясь, что если въ договорѣ съ Банкомъ начнутъ производить измѣненія, то это можетъ повести къ неисправности правительства. Поддержанный Тьеромъ, онъ съумѣлъ

отстоять кредитъ 1874 года, но отстоять кредитъ 1875 года ему не удалось, и онъ вышелъ въ отставку. Г. Матье-Боде, его замѣнившій, не успѣлъ получить отъ Банка согласія на уменьшеніе суммы годовыхъ уплатъ съ 200 милл. до 150 милл. фран. Нѣтъ надобности входить въ подробности переговоровъ и соглашеній, которые происходили послѣ этого, такъ какъ результаты исполненія бюджетовъ за 1874 и 1875 годы оказались въ дѣйствительности столь благопріятными, что за 1874 г. Банку могли быть исправно уплачены всѣ 200 милл. фр., а за 1875 г. даже 225 милл. франковъ. Слѣдовательно, четырьмя годовыми уплатами Банку возвращено было 725 милл., а на 1876, 1877, 1878 и 1879 гг. оставалось еще уплатить 600 милл. франковъ и такимъ образомъ уплаты по 150 милл. устанавливались сами собою. Соглашеніемъ 6 мая 1875 г. опредѣлено было, что размѣнъ будетъ возобновленъ, когда отъ позаимствованій останется не уплаченный остатокъ въ 300 милл. фр. Въ 1879 году, 14 марта, всѣ счеты за позаимствованія были заключены, какъ благополучно покончeнные.

Хотя размѣнъ былъ пріостановленъ 14 августа 1870 г., но это не спасло размѣннаго фонда, изъ котораго, видимо, приходилось оказывать помощь правительству. Между 23 іюня 1870 г. и 23 февраля 1871 г. онъ уменьшился съ 329.625.000 руб. до 99.625,000 рублей или на 230.000,000 рублей, примѣръ, совершенно небывалый въ банковой практикѣ. Обширное участіе Банка въ оборотахъ по

реализаціи лѣтомъ 1871 г. большого двухъ-милліарднаго займа, крупныя позаимствованія правительства и нисколько не ослабѣвшая дѣятельность Банка по учету и ссудамъ коммерческимъ, все это увеличило обращеніе билетовъ Банка къ 30 ноября 1871 года до 589.995,500 рублей, то есть очень близко къ установленному закономъ 16 августа 1870 г. предѣлу въ 600 милл. рублей. Поэтому, закономъ 9 декабря 1871 г. предѣлъ выпусковъ былъ увеличенъ до 700 милліоновъ рублей. Среднее состояніе размѣннаго фонда въ 1871 году составляло лишь 137.875.000 рублей. Въ 1872 году уже оно возросло до 182.025,000 рублей. Но въ 1872 г. и постановленная для выпусковъ граница оказалась стѣснительною, и закономъ 12 іюля (въ виду трехмилліарднаго займа) ее пришлось еще разъ поднять до 800.000.000 рублей. Въ дѣйствительности, однако, количество билетовъ, состоявшихъ въ обращеніи, колебалось въ 1872 г. между 553.125,000 рублей и 669.525,000 рублей. Къ допущенной новой границѣ приблизились не ранѣе ноября 1873 г. когда достигнута была наибольшая сумма обращавшихся во время неразмѣнности билетовъ въ размѣрѣ 767.825,000 рублей (наименьшая въ 1873 году была 663.525,000). Средняя высота размѣннаго фонда въ 1873 году поднялась до 190.800,000 рублей (колебанія фонда были въ 1873 году между $176^1/_2$ и 205 милліонами рублей) и съ 7 ноября 1873 г. Банкъ началъ платежи звонкою монетою, ограничиваясь, однако, для начала

лишь серебромъ. Съ 7 мая 1874 года Банкъ платилъ уже и золотою монетою, но лишь 5 и 10 франковою; размѣнный фондъ его въ этомъ году возросъ до средней суммы 282.500,000 рублей, при колебаніи его въ теченіе года между 190 и 335¼ милліонами рублей и при колебаніи суммы состоявшихъ въ обращеніи билетовъ между 615.538,900 рублей и 660.270,000 рублей. Въ началѣ 1874 года Банкъ имѣлъ еще въ обращеніи 5-франковыхъ билетовъ на 23.405,600 рублей., 20-франковыхъ на 157.115,700 рублей и 25 франковыхъ на 7.139,700 руб., 50 франковыхъ на 68.639,000 рублей и 100 франковыхъ на 221.121,000 рублей. Въ концѣ того же года названныхъ достоинствъ уже было значительно менѣе, а именно: 5-франковые совсѣмъ были изъяты изъ обращенія, 20-франковыхъ было лишь 50.444,000 рублей и 25-франковыхъ на 65.180.000 рублей, 50-франковыхъ на 66.101,000 руб. и 100-франковыхъ на 177.500,000 рублей. Слѣдовательно, билеты меньшихъ достоинствъ всего уменьшились на 118.196,000 рублей, въ томъ числѣ билеты 5, 20, 25—и 50-франковые на 74.575.000 рублей и 100-франковые на 43.621.000 руб. Съ 26 ноября 1874 г. Банкъ производилъ уже безъ ограниченія платежи и 20-франковою золотою монетою, то есть размѣнъ былъ фактически возстановленъ. Отмѣна принудительнаго курса съ 1 января 1878 года прошла совершенно незамѣченною.

Изложенный примѣръ Франціи представляетъ выдающійся интересъ, будучи пока единственнымъ

примѣромъ безукоризненно-разумнаго, вполнѣ раціональнаго и совершенно безвреднаго пользованія неразмѣнными денежными знаками, какъ финансовымъ рессурсомъ. Польза доставленная этимъ рессурсомъ Франціи, была громадна: онъ не только далъ правительству значительную сумму, когда всѣ другіе рессурсы казны изсякли, но безъ него совершенно были-бы невозможны тѣ блестящіе успѣхи, съ которыми правительство въ состояніи было съ необычайною быстротою реализировать два колоссальные займа, доставившіе правительству, въ теченіе года неслыханную сумму 1,431 милл. металл. рублей, возможность скоро ликвидировать военные расходы и очистить страну отъ вражескаго нашествія. Наконецъ, безъ упомянутаго рессурса немыслимо было такое скорое возстановленіе производительныхъ силъ страны, дозволившее въ весьма короткое время обременить ихъ массою новыхъ налоговъ на сумму до 175 милл. металл. руб. Традиціонныя причитанія и декламаціи о неминуемой „гибельности“ неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ, какъ финансоваго рессурса, получили во Франціи блестящее опроверженіе. Но тотъ-же опытъ Франціи вполнѣ выяснилъ и условія, безъ которыхъ подобные результаты недостижимы. Коренное условіе — точное, неуклонно-исправное возмѣщеніе полученныхъ отъ бумажно-денежныхъ выпусковъ суммъ изъ другихъ рессурсовъ, болѣе нормальныхъ, и притомъ немедленно послѣ войны, какъ только получается возможность пользоваться правильными рес-

сурсами, обыкновенными или чрезвычайными. При соблюденіи этого условія, неразмѣнные выпуски не представляютъ ничего гибельнаго и даютъ лишь одну пользу. Это была своего рода Америка, и заслуга этого финансоваго открытія принадлежитъ Тьеру и его ближайшему помощнику, Маню.

Въ заключеніе скажемъ еще два слова о свойствѣ кредитовъ, изъ которыхъ производились возвраты Банку заимствованныхъ у него суммъ. Изъ того, что кредиты эти асигновывались въ составѣ общаго государственнаго бюджета, никоимъ образомъ не слѣдуетъ заключать, что уплаты производились всецѣло изъ однихъ только обыкновенныхъ рессурсовъ. Для нихъ только не было асигновано *спеціальнаго* — чрезвычайнаго рессурса. Но совсѣмъ безъ чрезвычайныхъ рессурсовъ Франція не въ состояніи была обойтись для уплатъ Банку. Это явствуетъ изъ того, что обыкновенные бюджеты 1872, 1873 и 1874 г., были заключены съ дефицитами, покрытыми увеличеніями неотвержденнаго государственнаго долга. Бюджеты же 1874—79 годовъ были заключены превышеніями въ доходахъ; но даже и въ эти годы, какъ въ 1872—74 гг., въ составъ ординарнаго буджета входили нѣкоторыя суммы, по существу чрезвычайныя. Такъ, въ составѣ суммъ обыкновенныхъ государственныхъ бюджетовъ 1872—74 гг., было чрезвычайныхъ на 590.909,377 франк., въ томъ числѣ отъ двухмилліярднаго и трехмильярднаго займовъ 454.813,852 фр. И тѣмъ не менѣе бюджеты 1872—74 гг., были заключены съ

дефицитами, составившими 191.264,128 франк. Напротивъ, бюджеты 1875—79 годовъ были заключены съ превышеніями въ доходахъ, всего на сумму 398.734,855 фр., и въ ихъ составъ тоже входили чрезвычайныя суммы; но такъ какъ эти чрезвычайныя суммы проистекали не отъ займовъ, а отъ бюджетныхъ остатковъ предшедшихъ годовъ, притомъ такихъ годовъ, которые сами не пользовались суммами отъ займовъ, то можно признать, что въ 1875—79 гг., уплаты Банку производились изъ обыкновенныхъ рессурсовъ, налоговъ и государственныхъ имуществъ и предпріятій. Мы приходимъ, такимъ образомъ, къ тому окончательному заключенію, что изъ 1425 милліоновъ франковъ, возмѣщенныхъ французскому Банку, 600 милліоновъ франковъ проистекали отъ чрезвычайныхъ рессурсовъ, а 825 милліоновъ изъ обыкновенныхъ рессурсовъ. Слѣдовательно, въ окончательномъ результатѣ суммы, позаимствованныя у Банка, потребовались, не какъ рессурсъ для производства изъ нихъ чрезвычайныхъ расходовъ, а лишь какъ оборотный кассовый рессурсъ, который былъ необходимъ временно, въ теченіи девяти лѣтъ: въ томъ числѣ 600 милли. франковъ могли быть возвращены изъ тѣхъ-же чрезвычайныхъ рессурсовъ, въ составъ коихъ вошли и сами позаимствованія, то есть, эти позаимствованія оказались кассовыми-же излишками и могли быть уплочены Банку; остальные 825 милліоновъ франковъ, напротивъ, потребовались временно для платежей, но могли быть воз-

мѣнны въ пятилѣтіе 1875—79 гг., изъ превышеній обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ надъ расходами *).

*) Данныя о Франціи заимствованы главнымъ образомъ изъ оффиціальныхъ документовъ, напечатанныхъ въ Bulletin de statistique et de legislation comparée, см. особ. 1880 апрѣль и май, 1883 май, 1888 февраль и т. д.; *Mathieu Bodet* Les finances francaises en 1870—78, Paris 1881, 2 vols; *Vührer* Histoire de la dette publique en France, Paris 1886, 2 vols; *Ch. Nicolas* Les budgets de la France, Paris 1882; *Leon Say* Dictionnaire des finances, art. Budget général de l'etat par P. Boiteau, Banques par C. Juglar и друг.

IV.

Въ отношеніи Германіи, главнымъ образомъ, конечно, Пруссіи, трудно въ настоящее время произнести какое-нибудь сужденіе о ея чрезвычайныхъ рессурсахъ, потому что нѣмцы вправѣ не признавать своего прошлаго, до 1870 г., и считать, что оно не указъ будущему. Одно совершенно несомнѣнно: насколько блестящее государственное положеніе могущественно вліяетъ и на государственный кредитъ, блестящее состояніе государственнаго кредита Германіи и Пруссіи въ настоящее время составляетъ, конечно, очень важный рессурсъ и для чрезвычайныхъ финансовыхъ нуждъ. Независимо отъ этого, однако, нельзя не указать на совершенно исключительную особенность Пруссіи и прочихъ германскихъ государствъ, ставящую ихъ чрезвычайные рессурсы въ особое положеніе: это — громадное доходное имущество, у нихъ сосредоточенное въ видѣ казенныхъ желѣзныхъ дорогъ, стоимостью въ $188^{6}/_{7}$ г. въ $9015^{1}/_{2}$ милліоновъ марокъ ($2767^{3}/_{4}$ милл. рублей золотомъ), въ томъ числѣ приходится на долю Прус-

сіи 5904 милліона марокъ (1812$^{1}/_{2}$ милліоновъ золотыхъ рублей). Чистый доходъ желѣзныхъ дорогъ въ 188$^{6}/_{7}$ г. составилъ 4$^{3}/_{4}$% на всю казенную сѣть всѣхъ нѣмецкихъ государствъ и 5$^{1}/_{4}$% на капиталъ прусской казенной сѣти. Это — такое осязательное „обезпеченіе“ государственнаго кредита „удобореализуемымъ“ колоссальнымъ имуществомъ значительной доходности, съ каковымъ финансовая практика не привыкла считаться.

Тѣмъ не менѣе, едва-ли основательно совсѣмъ забывать о прошломъ. Прусское правительство въ эпохи войнъ всегда должно было мириться съ болѣе или менѣе сильною неудачею займовъ, къ которымъ оно прибѣгало. Уже въ началѣ войны 1870 года особенно бросалось въ глаза менѣе благопріятное положеніе Германіи въ отношеніи кредита, сравнительно съ Франціею. Почти одновременно въ Парижѣ и Берлинѣ были объявлены займы: въ первомъ 3%-ный, рентою, на 200 милл. мет. руб., во второмъ краткосрочный, всего на три года, 5%-ный и лишь на 92$^{2}/_{3}$ милл. мет. руб. Тѣмъ не менѣе французскій заемъ былъ въ два дня покрытъ съ блестящимъ успѣхомъ и съ дѣйствительнымъ процентомъ по займу въ 4,95; напротивъ, прусскій заемъ потерпѣлъ фіаско, былъ покрытъ лишь частью въ 63 милл. руб., да и то лишь по 88 за сто, то есть съ дѣйствительнымъ процентомъ въ 5,62. Еслибъ Пруссія не имѣла запаснаго капитала государственнаго казначейства (Staats-Schatz), то она уже для покрытія расходовъ мобилизаціи должна была-бы прибѣг-

нуть къ бумажно-денежнымъ выпускамъ *). Послѣдующіе займы тоже не свидѣтельствовали о большихъ военно-финансовыхъ силахъ. Прусское правительство главнымъ образомъ должно было разсчитывать на заграничный (англійскій) денежный рынокъ и примиряться съ условіями, которыя далеко не соотвѣтствовали успѣхамъ германскаго оружія. Неудивительно въ такомъ случаѣ, что въ вѣроятной необходимости бумажныхъ денегъ само правительство въ Пруссіи не сомнѣвалось уже при самомъ началѣ войны. *Одновременно* съ вышеупомянутымъ займомъ, въ тотъ-же день 21-го іюля 1870 года, были установлены бумажныя деньги, въ видѣ „ссудныхъ свидѣтельствъ“, которыхъ очень скоро и было выпущено на 90 милл. марокъ. Это, конечно, немного; но только благодаря тому, что Вёртъ недолго заставилъ себя ждать. Съ перенесеніемъ театра войны на французскую территорію, богатства послѣдней стали обильнымъ финансовымъ рессурсомъ, изъ котораго Германія могла черпать то, что иначе пришлось-бы черпать изъ бумажно-денежныхъ выпусковъ. По исчисленію-же французскихъ кантональныхъ (волостныхъ) коммиссій нѣмцы получили на французской территоріи отъ налоговъ, реквизицій, частныхъ-мѣстныхъ контрибуцій (безъ париж-

---

*) Это признаетъ даже A. Вагнеръ (Reichsfinanzwesen въ Holtzendorff's Jahrbuch III,67—70). «Ohne den Staatsschatz wären wir in die grösste Verlehenheit gekommen, die vielleicht nur durch Papiergeldausgabe hätte beseitigt werden können».

ской) 680.741,000 фр. или 170.185,000 руб. *). Если принять въ соображеніе экономность нѣмцевъ и ихъ умѣніе обходиться меньшими суммами въ случаяхъ, когда французы и англичане швыряютъ очень большими суммами (доказательствъ очень много представила именно война 1870—1871 г.)— или, другими словами, если сообразить, что даже при необходимости сильнѣе пользоваться бумажно-денежнымъ рессурсомъ, Германіи врядъ-ли было-бы, нужно по самымъ условіямъ войны, прибѣгнуть къ суммѣ большей, нежели 200 милл. рублей (вся совокупность военныхъ расходовъ Германіи въ 1870—71 гг. составляла лишь 517 милл. талер. или $480^4/_5$ милл. мет. руб.), то можно допустить, что лишь случайность спасла Германію въ 1870—71 гг. отъ выпуска, *относительно* (для Германіи) весьма опаснаго, неуклоняющагося, напр., отъ обычныхъ размѣровъ австрійскихъ бумажно-денежныхъ выпусковъ.

Вышесказанное о Германіи внушило-бы, однако, читателю одностороннее представленіе о дѣлѣ безъ слѣдующей оговорки. Экстраординарные финансы Пруссіи и Германіи, можетъ быть, и уступаютъ французскимъ; но они все-таки, какъ во Франціи,

---

*) Оффиціальный документъ объ этомъ напечатанъ въ Ann. d'ec. pol. 1871—72, pp. 171—179. По германскому отчету о французской контрибуціи, представленному рейхстагу въ 1879 году, отъ налоговъ, собранныхъ нѣмцами во Франціи, за всѣми сдѣланными изъ нихъ расходами, оказался еще свободный остатокъ въ 55.926,022 марки, присоединенный къ контрибуціоннымъ суммамъ.

условно очень хороши. Условіе, отъ котораго зависитъ ихъ хорошее состояніе, прежде всего, то же самое, отъ котораго оно зависитъ во Франціи: чтобы театръ войны былъ перенесенъ на непріятельскую землю. Другое условіе — специфическое прусское: нужно, чтобъ непріятельская земля не была нищая, чтобъ ею можно было попользоваться. Наконецъ третье условіе — тоже специфическое прусское, но уже очень похвальное: порядокъ и благоустройство, благодаря которымъ финансовыя потребности нѣмцевъ (ординарныя и экстраординарныя) сравнительно невелики. Всѣ остальныя континентально-европейскія государства никогда не щадили своихъ финансовыхъ силъ. Международная политика для нихъ была игрою, въ которой считали возможнымъ часто дѣлать очень большія ставки, часто рисковать, не придавая большаго значенія проигрышу финансовому. Напротивъ Пруссія играла лишь очень рѣдко, рисковала еще менѣе и своими финансовыми силами какъ-нельзя болѣе дорожила. Поэтому ея финансовая исторія не представляетъ тѣхъ массъ безплодно выброшенныхъ денегъ, которыми изобилуютъ страницы финансовой исторіи другихъ государствъ. Ея расходы на вооруженныя силы были подготовленіемъ и собираніемъ ихъ на большое дѣло, которое правительство считало своимъ призваніемъ и которое систематически преслѣдовалось въ теченіи 200 лѣтъ. Поэтому о Пруссіи можно сказать, что въ 1862, 1866 и 1870 годахъ она расходовала не только чрезвычайные военные

кредиты бюджетовъ однихъ только этихъ годовъ, а *всѣ* кредиты *всѣхъ* бюджетовъ своихъ съ 1816 года. Такъ какъ она до нельзя экономнѣе и производительнѣе производила свои обыкновенные расходы на оборону страны и вооруженныя силы, то она и не нуждалась въ необычайно великихъ экстраординарныхъ рессурсахъ вслѣдствіе войны. Только поэтому Пруссія до сихъ поръ такъ выгодно пользовалась своими побѣдами и въ финансовомъ отношеніи.

Нынѣ многое уже измѣнилось. Германія, и прежде всего Пруссія, стали играть большую игру и, ставя очень большія суммы на карту, уже не прихрамываютъ за другими странами, а напротивъ властно и другихъ втягиваютъ въ азартную крупную игру. А между тѣмъ большой выигрышъ уже сорванъ, и счастье игры уже лишь въ томъ, чтобы не потерять выигрыша.

V.

Опытъ Италіи послѣдняго двадцатилѣтія не лишенъ нѣкотораго интереса, показывая примѣръ финансовой администраціи, не упустившей представившагося случая стать на раціональную почву даже въ странѣ, обстоятельства которой далеко не благопріятствовали процвѣтанію ея финансовъ. Въ какомъ положеніи находились итальянскіе финансы до половины 1870-хъ годовъ и какая съ тѣхъ поръ въ нихъ произошла перемѣна, видно изъ слѣдующихъ общихъ данныхъ о результатахъ двадцатипятилѣтія 1862—86 гг. Обыкновенные и чрезвычайные расходы и доходы и дефициты или излишки доходовъ, а также дефициты или излишки обыкновенныхъ доходовъ противъ обыкновенныхъ-же доходовъ, выражались въ слѣдующихъ суммахъ*), въ лирахъ,

*) Итальянская государственная отчетность проводитъ различіе между двоякаго рода *поступленіями* изъ чрезвычайныхъ рессурсовъ: въ видѣ *доходовъ* (напримѣръ, отъ чрезвычайныхъ сборовъ) и въ видѣ *капиталовъ* (отъ займовъ или продажи имуществъ). Въ вышеприведенные итоги доходовъ входятъ только перваго рода поступленія. Сверхъ оборотовъ собственно по *доходамъ* и расходамъ, обыкновен-

которыя до конца 1870-хъ годовъ теряли около 8% своей цѣны, слѣдовательно, стоимостью въ 23 коп. металлическихъ.

Годы.	Обыкновенные и чрезвычайные. Расходы.	Доходы.	Дефицитъ или излишекъ.	Къ томъ числѣ по ординарному бюджету.
1862—65 . . .	3.693.642.077	2.226.571.017	— 1.467.071.060	— 934.675.209
1866—70 . . .	5.381.847.920	3.836.816.154	— 1.545.031.766	— 787.553.146
1871—74 . . .	4.333.795.933	4.100.720.417	— 223.075.516	+ 41.611.694
1875—81 . . .	8.132.404.195	8.324.789.124	+ 192.384.929	+ 718.299.706
1882—86 . . .	6.140.652.070	6.117.085.939	— 23.566.131	+ 473.189.979

Государственный долгъ, простиравшійся въ началѣ 1862 года до 3.128.807,922 лиръ, въ четырехлѣтіе 1862—65 гг. возросъ на 2.355.304,313 лиръ, тѣмъ не менѣе положеніе государственнаго кредита въ это время было, хотя и далеко не блестящее, но, сравнительно, и не очень тяжелое. Курсъ 5% ренты въ это время колебался въ Италіи между 63,63 и 74,75 за сто, средній курсъ въ Туринѣ и Флоренціи былъ въ 1862 и 1863 гг. выше 70 за сто, въ 1864 году 67,64, въ 1865 году 65,22. Въ Парижѣ курсъ 5% италіанской ренты колебался: въ 1865 г. между 71,60 и 64,50, а въ 1865 г. между 68,85 и 64,40. Въ этомъ положеніи съ 1866 г. про-

---

нымъ и чрезвычайнымъ, которыхъ только и касаются вышеприведенные въ текстѣ итоги (Entrate e spese effettive: къ чрезвычайнымъ расходамъ относятся всѣ единовременные расходы, не повторяющіеся), отдѣлъ объ оборотахъ *капиталами* по чрезвычайнымъ рессурсамъ (movimento dei capitale) обнимаетъ поступленія по государственнымъ займамъ и отъ продажи государственныхъ имуществъ, а равно погашеніе займовъ и расходы на увеличеніе государственнаго актива; затѣмъ особый отдѣлъ обнимаетъ доходы и расходы по сооруженію желѣзныхъ дорогъ и послѣдній отдѣлъ имѣетъ предметомъ оборотные доходы и расходы.

изошла коренная перемѣна. Собственно чрезвычайные расходы по войнѣ этого года были очень скромны, не превысивъ 400 милліон. лиръ. Тѣмъ не менѣе правительство должно было прибѣгнуть къ помощи Италіанскаго Національнаго Банка и позаимствовать у него 278 милліоновъ лиръ, а для этого—декретомъ 1-го мая 1866 г. пріостановить обмѣнъ билетовъ на звонкую монету и дать имъ принудительный курсъ. Само по себѣ позаимствованіе, изъ за котораго пришлось прибѣгнуть къ этой мѣрѣ, было не велико, но оно на 15 лѣтъ разстроило денежное обращеніе въ Италіи. Главнѣйшая причина заключалась во вліяніи, которое политика Италіи съ 1866 г. оказала на ея государственный кредитъ. Италіанская 5% рента колебалась въ Парижѣ: въ 1866 году между 36 и 66 за сто, въ 1867 году между 44 и 57, въ 1868 году между 42 и 58, въ 1869 году между 54 и 57 и въ 1870 году между 50 и 70. Изъ приведенныхъ-же выше данныхъ видно, что надобность въ чрезвычайныхъ средствахъ въ пятилѣтіе 1866—70 гг. была еще очень большая, хотя и меньшая, чѣмъ до того: въ это пятилѣтіе средній ежегодный дефицитъ составлялъ 309 мил. лиръ, противъ 367 мил. въ предшедшее четырехлѣтіе. И едва-ли можетъ быть сомнѣніе, что французы, которымъ независимость италіанской политики 1866—70 гг. не могла быть по душѣ, отплачивали Италіи, держа ея государственный кредитъ на низкомъ уровнѣ: положеніе совершенно похожее на то, которое въ послѣдніе годы въ Германіи установилось въ отно-

шеніи Россіи. Надобно было переждать эту неблагопріятную пору и италіанцы ее переждали. Этимъ же объясняется, отчего Италія во второй половинѣ 1860-хъ годовъ не въ состояніи была справиться съ ничтожнымъ бумажно-денежнымъ долгомъ, хотя доброй воли на борьбу было очень много, какъ мы ниже увидимъ.—Должно признать, однако, что въ 1870-хъ годахъ положеніе не улучшилось, не потому, что обстоятельства по прежнему продолжали быть неблагопріятными для Италіи, а потому, что финансовое управленіе значительно ухудшилось. Курсъ италіанской ренты значительно поправился, какъ въ самой Италіи, такъ и за-границею; дефициты тоже значительно сократились и въ четырехлѣтіе 1871—74 гг. не превышали 56 мил. лиръ, на каковую сумму надобность въ чрезвычайныхъ рессурсахъ представляла задачу, далеко не такую трудную, какая представлялась въ 1862—70 гг. при покрытіи дефицитовъ. И тѣмъ не менѣе съ 1870 года италіанскіе министры финансовъ самымъ безцеремоннымъ образомъ ежегодно стали прибѣгать къ неразмѣннымъ кредитнымъ знакамъ, какъ къ постоянному финансовому рессурсу.

Къ началу 1870 года состояло въ обращеніи выпущенныхъ за счетъ правительства неразмѣнныхъ билетовъ лишь 278 мил. лиръ, которые понадобились для чрезвычайныхъ расходовъ 1866 года. Въ октябрѣ 1867 г. правительство, поручая Италіанскому Національному Банку реализацію церковныхъ облигацій на 250 мил., взяло у него въ счетъ по-

ступленій отъ этой операціи 100 милл., но этотъ авансъ не повліялъ первоначально на выпуски за счетъ казны. Не ранѣе февраля 1870 г. правительство вошло въ особое соглашеніе о превращеніи означеннаго аванса въ окончательную ссуду съ соразмѣрнымъ выпускомъ въ 100 мил. лиръ. Въ томъ же 1870 году правительство заимствовало у Италіанскаго Національнаго Банка 11 августа 72 милліона и 14 августа еще 50 милл., всего въ 1870 г. 222 милл. билетами и 11 августа 50 милл. золотомъ. Изъ этихъ суммъ въ 1870-же году выпущено было въ обращеніе 167 милл., и количество билетовъ, находившихся за счетъ правительства въ обращеніи, къ 1871 году составляло уже 445 милл. лиръ. Къ оставшимся отъ 1870 г. невыпущеннымъ 55 милл. въ 1871 году прибавилось новое позаимствованіе, на основаніи закона 16 іюня, на 150 милл., такъ что въ распоряженіи правительства было 205 милл. лиръ. Изъ нихъ въ 1871 году выпущено 184 милл. и обращеніе за счетъ казны поднято до 629 милліоновъ. Не удовлетворяясь остаткомъ въ 21 милл., правительство договоромъ съ Банкомъ отъ 4 марта 1872 г. сразу обезпечило себѣ еще 300 милліоновъ и изъ состоявшихъ въ его распоряженіи 321 милл. воспользовалось въ 1872 году 111 милліонами, въ 1873 году 50 милліонами, а въ 1874 году еще 20 милліонами. Такимъ образомъ количество билетовъ, обращавшихся за счетъ казны, было увеличено: къ 1873 году до 740 милл., къ 1874 г. до 790, а съ выпущенными

въ началѣ 1874 года 20 милліонами всего до 810 милліоновъ. Присоединяя къ нимъ взятые у Банка въ 1870 году звонкою монетою 50 милліоновъ, весь долгъ правительства Италіанскому Національному Банку составлялъ 860 милліоновъ лиръ.

Закономъ 30 апрѣля 1874 г. Мингетти провелъ чисто внѣшнее преобразованіе, отчасти въ видахъ удобствъ публики и казны, отчасти же, вѣроятно, съ политическою цѣлью—воспользоваться и бумажными деньгами для болѣе тѣснаго скрѣпленія различныхъ частей „объединенной“ страны: какъ извѣстно, новое правительство имѣло всѣ основанія, не полагалсь на „духъ единства“, пустить въ ходъ всѣ способы усиленной административной централизаціи. Первоначально, правительство не осмѣлилось само выпускать собственныя бумажныя деньги и оттого предпочитало дѣйствовать чрезъ Италіанскій Національный Банкъ. И въ 1874 году оно все еще не считало, что располагаетъ достаточно крѣпкою почвою для собственныхъ выпусковъ. Но отъ имени *всѣхъ* шести банковъ Италіи, которымъ было предоставлено право выпуска денежныхъ знаковъ, правительство считало возможнымъ выпустить свои *особые* денежные знаки, отличные отъ тѣхъ, которые банки выпускали за свой собственный счетъ для своихъ собственныхъ операцій. Въ этихъ видахъ законъ 30 апрѣля 1874 г. образовалъ при упомянутыхъ шести банкахъ *консорціумъ*, предоставивъ ему выпускъ особыхъ, *консорціальныхъ*, за счетъ казны, билетовъ на *милльярдъ лиръ*. Изъ нихъ 610 милл.

передавались правительству для уплаты ими позаимствованій, произведенныхъ имъ у Италіанскаго Національнаго Банка на такую-же сумму, и для изъятія на эту сумму выпущенныхъ названнымъ Банкомъ билетовъ. Остатокъ-же отъ милльярда составлялъ запасъ для будущихъ нуждъ казны. Консорціальные билеты были бѣлые, достоинствомъ въ 50 сантимовъ, 1, 2, 5, 10, 20, 100, 250 и 1000 лиръ, и имѣли привилегію неразмѣнности и принудительнаго курса по нарицательной цѣнѣ. Билеты-же, выпущеные шестью банками за собственный счетъ, должны были быть иного, не бѣлаго цвѣта, достоинствомъ въ 50, 100, 200, 500 и 1000 лиръ. Они подлежали по востребованію размѣну на консорціальные билеты и располагали принудительнымъ курсомъ во всѣхъ тѣхъ мѣстностяхъ, въ коихъ выпустившіе ихъ банки имѣли агентуры для ихъ размѣна.

Изъ всего этого интересно лишь то, что италіанское правительство видимо и въ 1874 году вовсе не собиралось распроститься съ выпусками неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ. И въ самомъ дѣлѣ сумма состоявшихъ въ обращеніи за счетъ правительства билетовъ, составившая въ началѣ 1874 года 790 милл., въ концѣ его возрасла до 881 милл., а въ концѣ 1875 года до 940 милл., слѣдовательно возрасла въ 1874 году на 90 милл., а въ 1875 году на 60 милліоновъ лиръ.

Между тѣмъ уже въ 1873 году обыкновенные государственные доходы дали превышеніе надъ расходами въ 12 милл., въ 1874 году превышеніе уве-

личилось до 47 милл., а въ 1875 году даже до 83 милл. лиръ. Въ 1873 и 1874 гг. чрезвычайные расходы были еще настолько значительны, что за покрытіемъ части ихъ приведенными излишками обыкновенныхъ доходовъ еще оказывались дефициты и необходимо было капиталовъ отъ чрезвычайныхъ рессурсовъ: въ 1873 году на 89 милл., а въ 1874 году на 13 милл. лиръ. Въ 1875-же даже всѣ чрезвычайные расходы могли быть покрыты превышеніемъ обыкновенныхъ доходовъ и отъ нихъ еще оставался свободный остатокъ въ 14 милліоновъ. И тѣмъ не менѣе даже при полномъ равновѣсіи въ бюджетѣ правительство продолжало пользоваться выпусками неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ.

Въ 1875 г. начинается въ Италіи эра значительныхъ излишковъ обыкновеннаго бюджета, достаточныхъ не только для покрытія всѣхъ чрезвычайныхъ расходовъ, но даже для большихъ остатковъ сверхъ этихъ расходовъ. Какъ видно изъ приведенныхъ выше данныхъ, въ семилѣтіе 1875—81 превышеніе обыкновенныхъ доходовъ надъ расходами было болѣе 718 милл., и за покрытіемъ всѣхъ чрезвычайныхъ расходовъ отъ нихъ еще оставался свободный остатокъ въ $192^1/_3$ милл. лиръ. Это объясняетъ, отчего въ 1875 году положенъ былъ конецъ выпускамъ за счетъ казны неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ, и цифра ихъ остановилась на 940 милліонахъ лиръ. Впрочемъ, это было лишь не много менѣе установленнаго для правительственныхъ выпусковъ предѣла въ милліардъ лиръ.

Въ какой мѣрѣ обращавшіеся въ Италіи неразмѣнные денежные знаки были обезцѣнены противъ золота, видно изъ слѣдующихъ данныхъ о лажѣ на золото въ $^0/_0$.

Годы.	Средній годовой.	Наименьшій.	Наивысшій.
1866	8,28	3,25	20,00
1867	7,31	4,50	13,60
1868	9,67	5,45	15,25
1869	3,76	2,10	5,70
1870	4,49	1,90	11,25
1871	5,35	3,80	8,20
1872	8,57	6,70	11,75
1873	13,05	11,10	17,64
1874	12,22	9,50	16,85
1875	8,36	6,40	10,80
1876	8,45	7,25	9,65
1877	9,68	7,65	13,75
1878	9,50	7,90	11,00
1879	11,20	9,00	14,80
1880	9.49	2,15	13,05
1881	1,88	0,35	3,10
1882	2,65	0,80	5,90
1883	0,93	0,25	1,65

Изъ этихъ данныхъ видно, что до начала 1870-хъ годахъ, несмотря на менѣе благопріятное состояніе италіанскихъ финансовъ, лажъ въ 1866—71 годахъ, въ среднемъ выводѣ, составлялъ $6,_{15}{}^0/_0$. Напротивъ, въ 1872—80 годахъ онъ съ лишнимъ на половину возросъ и составлялъ, въ среднемъ, $10^1/_{2}{}^0/_0$.

Мы упоминали выше, что въ первое время послѣ 1866 г. было много доброй воли какъ-можно скорѣе возстановить порядокъ въ денежномъ обращеніи. Проэктируя въ 1867 году значительную продажу имуществъ духовенства, правительство предполагало первыя поступленія употребить на возвратъ Италіанскому Національному Банку сдѣланныхъ у него въ

1866 году позаимствованій. Въ этихъ видахъ въ проэктѣ закона, который 9 мая 1867 г. предложилъ министръ финансовъ Феррара, имѣлось въ виду открыть размѣнъ 1 января 1868, предоставляя правительству отодвинуть этотъ срокъ не далѣе полугода, причемъ министръ выражалъ сомнѣніе въ томъ, понадобится-ли такая отсрочка. Въ парламентѣ срокъ возстановленія былъ отдаленъ до 31 декабря 1866 г., но главнаго противника проэктъ встрѣтилъ въ новомъ министрѣ финансовъ, Камбрэ-Диньи, ссылавшагося на то, что ему не откуда взять суммъ для возврата Банку. Изъ тогдашнихъ препирательствъ и трудовъ особой комиссіи о валютѣ вышелъ только законъ 3 сентября 1868 г., ограничившій обращеніе денежныхъ знаковъ Италіанскаго Національнаго Банка суммою 750 милл. лиръ. Въ апрѣлѣ 1869 г. Камбрэ-Диньи объяснилъ парламенту, что, по его понятіямъ, возобновленіе размѣна и отмѣна принудительнаго курса будетъ возможно лишь тогда, когда можно будетъ добыть не менѣе 728 милл.: 378 милл. для возврата Банку, 300 милл. для возстановленія равновѣсія въ бюджетѣ и 50 милл. для погашенія обязательствъ государственнаго казначейства,—когда равновѣсіе въ бюджетѣ будетъ прочно возстановлено, а лажъ на золото не только временно, но на продолжительное время понизится. Министръ полагалъ, что около 1872 или 1873 гг. эта цѣль, быть можетъ, будетъ достигнута различными способами, имъ придуманными, чтобъ добыть потребныя сотни милліоновъ.

А такъ какъ онъ и самъ придавалъ своимъ предположеніямъ лишь теоретическое значеніе, то практически дѣло сводилось на терпѣливое ожиданіе. Камбрэ-Диньи стоялъ во главѣ итальянскихъ финансовъ въ 1868 и 1869 годахъ и эти два года были для дѣла потеряны. Съ 1870 по 1874 г. во главѣ итальянскихъ финансовъ стоялъ Сэлла, которому, совмѣстно съ его предшественникомъ, главнымъ образомъ, должно быть поставлено въ вину апатическое и нерацiональное отношеніе къ бумажно-денежному вопросу въ Италіи, пока оно длилось. Сэлла началъ съ своей конвенціи съ Банкомъ, въ февралѣ 1870 г.; долгъ Итальянскому Національному Банку увеличился до 500 милл., а циркуляція Банка до 800 милл., уплатить-же Банку министръ предполагалъ 370 милл. отъ продажи церковныхъ церковныхъ имуществъ и 130 милл. отъ продажи приходскихъ имуществъ. Уже въ августѣ 1870 г., однако долгъ Банку былъ увеличенъ еще на 50 милл., а въ 1871 году еще на 150 милл., для чего обращеніе Банка необходимо было увеличить до 1 милліарда. И это совсѣмъ не мѣшало Сэллѣ деклами-ровать противъ знаменитой доски, съ которой печатались ассигнаціи (la planche aux assignats). Обозрѣвая 30 мая 1871 г. будущія потребности, до 1876 года, Сэлла только предусматривалъ вѣроятность, что у Банка придется взять еще 300 милліоноаъ и поэтому придется увеличить до одного милліарда одни только выпуски за счетъ казны. Законъ 12 апрѣля 1872 г. утвердилъ и это предпо-

ложеніе. Закономъ этимъ, какъ мы выше объяснили, правительство воспользовалось для увеличенія выпусковъ за счетъ казны до 940 милл. къ концу 1875 года.—Въ 1876 году Депретисъ обѣщалъ парламенту представить предположенія о возобновленіи размѣна и для этото въ мартѣ 1877 года предложилъ остановиться на цифрѣ 940 милл. и установить погасительный фондъ, для ежегодной уплаты по 35 милл. въ возвратъ произведенныхъ правительствомъ позаимствованій посредствомъ выпусковъ неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ. Сверхъ того Депретисъ разсчитывалъ посредствомъ продажи государственныхъ имуществъ и посредствомъ отдачи желѣзныхъ дорогъ въ арендную эксплоатацію особымъ компаніямъ получить, между прочимъ, за переданный подвижной составъ 200 милл., и добытыя суммы тоже употребить на погашеніе означенныхъ позаимствованій. Изъ этихъ предположеній, однако, ничего не вышло, а послѣдовавшій за Депретисомъ Сейсмитъ-Дода обязался къ марту 1879 г. представить проэктъ новаго закона о предметѣ и для этого нѣсколько видоизмѣнилъ предположенія Депретиса, но тоже безъ всякаго результата.—Съ 1879 года дѣло перешло въ руки г, Мальяни, оказавшагося человѣкомъ призванія для задачи, которая до него была лишь игрою диллетантовъ.

Какъ у насъ въ половинѣ 1870-хъ годовъ, во время финансоваго процвѣтанія, было собственно лишь два крупныхъ нерѣшенныхъ финансовыхъ вопроса: о преобразованіи подушной подати и о возстанов-

ленiи размѣна денежныхъ знаковъ,—и Италiя стояла предъ такими-же двумя вопросами, когда руководство ея финансами перешло въ руки г. Мальяни. Нашему податному вопросу въ Италiи соотвѣтствовалъ налогъ на помолъ хлѣбныхъ зеренъ и, во избѣжанiе всякихъ возраженiй, г. Мальяни прежде занялся постепенною отмѣною этого налога и изысканiемъ другихъ налоговыхъ рессурсовъ для возмѣщенiя крупной убыли въ средствахъ, проистекавшей отъ отмѣны. Благополучно рѣшивъ этотъ вопросъ, г. Мальяни уже 15 октября 1880 г. представилъ парламенту проэктъ закона, охватывавшiй всѣ мѣры по преобразованiю денежнаго обращенiя и по постановкѣ его въ правильныя условiя. Сопровождавшая этотъ проэктъ объяснительная записка была кладеземъ всей мудрости предмета, и поэтому назначенная парламентомъ для разсмотрѣнiя проэкта, коммиссiя въ состоянiи была 27 января 1881 года представить свой докладъ о немъ, тоже очень хорошiй, а съ 3 февраля начались и парламентскiя сужденiя о проэктѣ. Такъ какъ проэктъ очень скоро превратился въ законъ 7 апрѣля 1881 года, то, минуя промежуточныя стадiи, мы прямо можемъ перейти къ ознакомленiю съ его содержанiемъ.

Консорцiй шести банковъ съ 30 iюня 1881 г. упраздняется и консорцiональные билеты становятся прямымъ долгомъ казны. Эти билеты будутъ, по прежнему, обязательны къ прiему, но они подлежатъ размѣну на звонкую немедленно по предъявленiи. „Всякiя ограниченiя договоровъ на опредѣ-

ленную металлическую валюту упраздняются“ *). Особыми королевскими декретами опредѣлены будутъ сроки, въ которыхъ поступившіе въ казенныя казначейства консорціональные билеты въ ½, 1 и 2 лиры не будутъ уже обратно выпускаемы въ обращеніе, а будутъ уничтожены; равнымъ образомъ будутъ уничтожены билеты достоинствомъ въ 5 лиръ на 105.400,180 лиръ, а равно консорціональные билеты достоинствомъ болѣе 10 лиръ. Правительство уплатитъ Италіанскому Національному Банку взятые у него звонкою монетою 44.234,975 лиръ. Правительство уполномочивается въ теченіе 1882 г. посредствомъ кредитныхъ операцій добыть 644.234.975 лиръ, въ томъ числѣ не менѣе 400 милліоновъ золотомъ. Въ „кассу вкладовъ“ имѣетъ быть передано 5% ренты 340 милл. въ обезпеченіе билетовъ, оставляемыхъ въ обращеніи на эту сумму. Правительство уполномочивается принимать всѣ необходимыя мѣры для обезпеченія безостановочнаго размѣна на звонкую монету означенныхъ 340 милліоновъ; билеты, оставляемые въ обращеніи на эту сумму, подлежатъ постепенно погашенію и изъятію изъ свободныхъ излишковъ отъ превышеній государственныхъ доходовъ надъ расходами. Банки впредь обязаны держать свои кассовые резервы въ звон-

---

*) Отмѣчаемъ въ кавычкахъ это опредѣленіе ст. III закона 7 апрѣля 1881 г., чтобъ нагляднѣе показать, что только по возобновленіи размѣна и по окончательномъ возстановленіи цѣнности денежныхъ знаковъ въ Италіи была дана свобода договорамъ на металлическую валюту.

кой монетѣ и на нее безостановочно размѣнивать выпускаемые ими билеты; это ихъ право выпуска прекратится 31 декабря 1889 года. Особая коммиссія изъ правительственныхъ чиновъ и членовъ парламента имѣетъ надзоръ за осуществленіемъ настоящаго закона и обсуждаетъ всѣ необходимыя для того частныя мѣры.

Изложенный законъ отличается тою особенностью, что поставленная задача въ немъ разрѣшается не постепенными мѣрами, а сразу и одновременно во всемъ ея объемѣ. Въ обращеніи состояло выпущенныхъ за свой счетъ италіанскимъ правительствомъ денежныхъ знаковъ на 940 милліоновъ и сверхъ того слишкомъ 44 милліона оно позаимствовало изъ Банка. Законъ постановляетъ: 1) изъ числа денежныхъ знаковъ *оставить въ обращеніи* 340 милліоновъ, (въ томъ числѣ 96.466,170 достоинствомъ въ 5 лиръ и 243.533,830 достоинствомъ въ 10 лиръ), обезпечивъ постоянный, немедленный и безостановочный ихъ размѣнъ на звонкую монету, съ тѣмъ, чтобъ они извлекались изъ обращенія по мѣрѣ того, какъ у правительства будутъ для того средства изъ свободныхъ суммъ отъ превышеній государственныхъ доходовъ надъ расходами; 2) для изъятія изъ обращенія остальныхъ билетовъ на 600 милліоновъ и для возврата Банку полученныхъ отъ него 44 милл. заключить заемъ на 644 милліона, въ томъ числѣ не менѣе 400 милліоновъ золотомъ, и тѣмъ сразу положить конецъ неразмѣнности, возмѣщая странѣ за извлекаемыя

на 600 милл. бумажки выпускаемою въ обращеніе звонкою монетою на такую же сумму 600 милліоновъ и возвращая Банку золото, ему необходимое для безостановочнаго поддержанія размѣна выпускаемыхъ имъ билетовъ.

Французскіе банкиры отказались взять весь заемъ на собственную отвѣтственность и онъ порученъ былъ Италіанскому Національному Банку, принявшему на себя всю сумму, отъ имени своего, братьевъ Бэрингъ и Гамбро въ Лондонѣ, Учетнаго Банка въ Парижѣ и группы италіанскихъ банкировъ. Но одною изъ статей заключеннаго для этого договора 8-го іюля 1881 г. опредѣлялось, что если въ теченіе 3 мѣсяцевъ отъ подписи договора англійскіе консоли упадутъ до 98, а французская 3% рента до 82 и такое пониженіе продолжится 15 дней, то договоръ теряетъ силу. Реализаціи подлежала италіанская 5% рента на 36.487,250 лиръ на нарицательный капиталъ 729.745,000 лиръ, которая должна была доставить золотомъ не менѣе 444 милліоновъ, а остальную сумму серебромъ. Взносы должны были начаться 1-го августа, 1881 и окончиться къ 30-му сентября 1882 года, въ 13 мѣсяцевъ. Дѣйствительная реализація, за вычетомъ причитавшейся реализаторамъ коммиссіи въ размѣрѣ 6.086,359 лиръ, дала капиталъ въ 635,677,988 лиръ или 87 л. за 100, слѣдовательно заемъ обходился въ $5^{3}/_{4}$ %; но такъ какъ реализаторы согласились вмѣсто коммиссіонной платы взять 35,630 л. рентъ на капиталъ 7.052,600 лиръ, то и упомянутая сумма

6.086,359 л. поступила къ правительству и оно получило отъ займа всего 641.764,347 лиръ. Отмѣтимъ кстати, что италіанская рента котировалась въ Парижѣ: въ 1881 году между 94,56 и 87,25, а въ 1882 году между 90,80 и 84,20.

Уплативъ Италіанскому Національному Банку взятую у него ссуду звонкою монетою, правительство имѣло еще отъ займа 600 милл. и сверхъ того звонкой монеты, поступившей въ уплату таможенныхъ пошлинъ, 134.460,867, всего около 734½ милл. лиръ, съ которыми оно и открыло 12 апрѣля 1883 года размѣнъ.

Вышеизложенныя операціи италіанскія, конечно, очень скромны по своему масштабу: обращеніе неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ, не превышающее 235 милліоновъ рублей, изъ коихъ 85 милл. рублей могутъ быть оставлены, какъ размѣнные кредитные билеты, и лишь остальные 150 милл. руб. должны быть изъяты посредствомъ замѣны звонкою монетою, при чемъ все преобразованіе обременяетъ государственную роспись новымъ ежегоднымъ расходомъ лишь въ 8.709,970 рублей: это на нашъ масштабъ—своего рода финансовое лилипутство. Но и для изложенныхъ операцій потребовался крупный талантъ г. Мальяни.

VI.

Съ цифрами очень значительными насъ опять приводитъ въ соприкосновеніе разсмотрѣніе данныхъ объ экстраординарныхъ финансахъ и неразмѣнныхъ бумажныхъ деньгахъ въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки во время и послѣ междуусобной войны изъ-за уничтоженія невольничества негровъ.

Подобно французамъ, и американцы очень расположены сильно преувеличивать чрезвычайные по этой войнѣ расходы, которые могутъ быть исчислены лишь приблизительно, въ $3.386^1/_2$ милліоновъ долларовъ ($4.402^1/_3$ милл. рублей)*). Изъ этой суммы обыкновенными доходами покрыта лишь часть въ $768,_{53}$ милл. долл. (около 1 милліарда рублей), и

*) Въ 1852—61 годахъ и въ 1871—81 годахъ государственные расходы военные и морскіе составили въ 21 годъ 982.329,901 долл. или въ среднемъ, ежегодно 46.777,614 долл. По этой нормѣ они и въ 1862—70 гг. должны были-бы составить въ 9 лѣтъ 420.998,526 долл., а на дѣлѣ составили 3.807.452,979 долл., или болѣе чѣмъ по мирной нормѣ на 3.386.454,453 долл., каковую сумму мы и принимаемъ за выраженіе чрезвычайныхъ расходовъ по междуусобной войнѣ. *Bolles*, Financial history of the United States from 1861 to 1885. New-York

чрезвычайныхъ рессурсовъ требовалось 2.617,92 милл. долл. (3.403¼ милл. рублей), представляющіе дефициты 1862—6 гг., единственнаго дефицитнаго пятилѣтія со времени начала междуусобія.

Для характеристики изумительной растяжимости, которую обнаружили финансовые рессурсы Соед. Штатовъ въ 25-лѣтіе 1862—86 гг., умѣстно остановиться на краткомъ обзорѣ общихъ результатовъ этого періода.

Въ 1862—63—64 и 65 гг. *) нужно было изыскать средства для обыкновенныхъ и чрезвычайныхъ расходовъ на 3.348,30 милл. долларовъ; изъ нихъ обыкновенные доходы дали лишь 729,45 милл. доллар. (21¾%) и отъ кредита нужно было потребовать 2.618,85 милл. долл. На дѣлѣ, однако, отъ новыхъ займовъ получено лишь 2.590,07 м. д., или менѣе на 28,78 милл. доллар. Въ частности по годамъ данныя этого памятнаго четырехлѣтія слѣдующія (въ милліонахъ долларовъ):

Годы.	Всѣ расходы.	Обыкновенные доходы.	Дефицитъ.
1862	469,57	51,92	417,65
1863	718,73	112,09	606,64
1864	864,91	243,41	621,50
1865	1,295,09	362,03	973,06
	3.348,30	729,45	2.618,85

1886, pp. 241 — 244 даетъ 6.189,93 милл. долл. (8.046,91 милл. рублей), но съ зачисленіемъ очень многихъ неидущихъ къ дѣлу суммъ.—Въ настоящей главѣ мы перечисляемъ доллары въ рубли, принимая долларъ въ 1 р. 30 к.

*) Смѣтный періодъ или финансовый годъ въ Соединенныхъ Штатахъ начинается 1 іюля и кончается 30 іюня. Слѣдовательно, напри-

1866-й годъ былъ переходнымъ, равновѣсіе въ бюджетѣ было едва возстановлено. Обыкновенные и чрезвычайные расходы составили 519.949,564 д., а обыкновенные доходы 519.022,356 д., но поступленія по займамъ, заключеннымъ въ предъидущіе годы, увеличили государственный долгъ на $92^1/_2$ милл. долл.; это не только дало все, необходимое для покрытія расходовъ, но и оставило большія свободныя средства послѣдующему времени для операцій по уменьшенію государственныхъ долговъ.

Въ десятилѣтіе 1867 — 76 обыкновенные и (остававшіеся не ликвидированными) чрезвычайные расходы составляли 3,011,$_{83}$ милл. долл., а обыкновенные доходы 3527,$_{76}$ милл. д., или, отъ послѣднихъ имѣлось превышеніе въ 515,$_{93}$ милл. долл.; государственные-же долги въ это десятилѣтіе уменьшены на 607,$_{15}$ милл. долл., или болѣе, чѣмъ дало превышеніе отъ доходовъ на 91,$_{22}$ милл., источникомъ коихъ служили свободныя суммы отъ займовъ 1866 г. и сбереженія отъ конверсій. Ежегодные платежи по государственнымъ долгамъ уменьшились въ 1876 г. сравнительно съ 1867 г. на 43,$_{54}$ милл. долларовъ.

Въ десятилѣтіе 1877—86 обыкновенные доходы дали 3,315,$_{55}$ милл., а расходы составляли лишь 2539,$_{97}$ милл., слѣдовательно, остатокъ отъ доходовъ составлялъ 775,$_{58}$ милл. долл.; изъ этой суммы

мѣръ, $186^3/_4$ финансовый годъ означаетъ время съ 1 іюля 1863 г. до 30 іюня 1864 года. Принято называть смѣтный періодъ по тому году, въ которомъ онъ оканчивается.

396,86 милл. употреблено на погашеніе государственныхъ долговъ, а 378,72 милл. долл. послужили для увеличенія наличности государственнаго казначейства. Срочные ежегодные платежи по государственнымъ долгамъ сократились въ 1886 году въ 10 лѣтъ на 49,66 милл. долл., а въ 20 лѣтъ на $93^1/_5$ милл. долларовъ или почти на 65%.

Отъ этихъ общихъ данныхъ обратимся къ частному разсмотрѣнію чрезвычайныхъ рессурсовъ, которыми были покрыты чрезвычайные расходы междуусобной войны. Въ Соед. Штатахъ полагаютъ, что, Линкольнъ сдѣлалъ плохой выборъ, довѣривъ финансы во время войны знаменитому аболиціонисту, Чэзу, отличному юристу-ученому, очень хорошо съумѣвшему выяснить, что невольничество противно конституціи Соед. Штатовъ, но плохо справившемуся съ военными финансами. Коренная ошибка Чэза была двоякая: онъ слишкомъ недружелюбно относился къ банкамъ и банкирамъ и въ то же время самъ поставилъ себя въ слишкомъ сильную отъ нихъ зависимость тѣмъ, что односторонне налегъ на одинъ только кредитъ, какъ на источникъ для покрытія чрезвычайныхъ расходовъ, совершенно упустивъ изъ виду, что Соед. Штаты располагаютъ и чрезвычайными налоговыми рессурсами. Утверждаютъ, что уже къ 1864 году (слѣдовательно, хоть годомъ ранѣе) могли быть достигнуты тѣ блестящіе результаты по развитію прямыхъ и косвенныхъ налоговъ, которые обнаружились въ 1865 и 1866 годахъ; и еслибъ Чэзъ дѣйствовалъ въ этомъ направ-

ленiи (онъ оставилъ свой постъ 2 iюля 1864 г.), то онъ потерпѣлъ-бы менѣе неудачъ и по кредитнымъ операцiямъ *).

Для болѣе яснаго обзора кредитныхъ операцiй, предпринятыхъ во время самой войны, мы сведемъ данныя о нихъ по тремъ группамъ: а) консолидированныхъ займовъ, б) неотверженныхъ долговъ краткосрочныхъ, но съ бумагами безъ принудительнаго курса и в) по выпускамъ бумагъ съ принудительнымъ курсомъ (legal tender). Такая группировка для цѣлей нашего обзора умѣстнѣе всякой иной, потому что необходимость перехода отъ операцiй первой группы къ операцiямъ второй и третьей показываетъ наглядно, въ какой мѣрѣ было возможно пользоваться нормальными рессурсами и какъ обстоятельства принуждали къ ухудшавшимся рессурсамъ **).

Нормальные, консолидированные или долгосрочные, займы съ облигацiями (United Sates bonds) въ Соед. Штатахъ, какъ извѣстно, заключаются на опредѣленный срокъ, менѣе продолжительный, чѣмъ по срочнымъ займамъ въ Европѣ (на 20—40 лѣтъ), безъ обязательнаго ежегоднаго (долеваго) погашенiя, но съ уплатою всей суммы не ранѣе и не позже установляе-

*) *H. C. Adams*. Public Debts, New--Jork 1887, pp. 110—133. Срв. *Rolles*, Financial history of the United States from 1861 to 1885, New-Jork 1886, pp. 165—166.

**) Группировка нами сдѣлана на основанiи подробныхъ данныхъ объ оборотахъ по каждому отдѣльному займу; данныя эти беремъ изъ 7-го тома большаго Census Report'a: on valuation, taxation and public indebtness, Wasgington 1884, особ. pp. 436—484: всѣ данныя о займахъ, по коимъ поступленiя или возвраты происходили со времени междуусобной войны и изъ коихъ составлены наши итоги.

мыхъ сроковъ. Такъ 1) актомъ 1 февраля 1861 г. разрѣшенъ былъ 6% заемъ на 25 милл. долл. съ погашеніемъ облигацій не ранѣе 10 и не позже 20 лѣтъ; реализованъ былъ этотъ заемъ по 89,03 за сто (6% облигаціи скоро послѣ этого упали до 83 за сто), доставивъ 16,39 милл., но лишь въ первую половину 1862 года. 2) Актами 17 іюля и 3 августа 1861 года разрѣшенъ уже на 250 милл. выпускъ 6% облигацій съ уплатою ихъ чрезъ 20 лѣтъ по усмотрѣнію правительства; реализація этого займа могла быть начата лишь въ концѣ 1862 и въ началѣ 1863 гг., да и то на 44,56 милл.; затѣмъ только въ 186⁴/₅ г. опять реализована небольшая часть этого займа на 30,57 милл. и уже въ 186⁵/₆ г. реализована главная часть въ 108,57 милл. 3) Въ началѣ 1863 года актами 25 февраля и 3 марта былъ разрѣшенъ еще болѣе крупный выпускъ на 515 милл. долл. 6%-ныхъ облигацій съ уплатою ихъ не ранѣе 5 и не позже 20 лѣтъ („*пяти-двадцатыя*“ five-twenties); это былъ единственный крупный заемъ, удавшійся Чэзу, но передъ самымъ его уходомъ, весною 1864 г., почти исключительно благодаря замѣчательной ловкости агента, которому реализація была поручена, нѣкоего Джея Кука, имѣвшаго безчисленную массу субъ-агентовъ по всей странѣ и всевозможными средствами старавшагося размѣстить облигаціи (между прочимъ, онъ въ получаемой комиссіи повсюду заинтересовывалъ издателей газетъ). Заемъ былъ выпущенъ на 514,77 милл. и реализованъ выше 100 на 0,355%. Поступленія по немъ нача-

лись 1 марта 1863 г. и до 30 марта 1864 г. они не превышали 32,31 милл., съ 1 апрѣля до 1 іюля 1864 г. они сразу дали (благодаря энергіи Кука) 156,57 милл.; въ $186^4/_5$ году того-же займа реализовано еще 326 милл. и въ $186^5/_6$ году послѣдніе 4,25 милл. долларовъ. 4) Актомъ 3 марта 1863 г. разрѣшенъ заемъ на 900 милл. не выше 6% съ уплатою не ранѣе 10 и не позже 40 лѣтъ („десяти-сороковыя“, ten-forties); упоенный успѣхомъ „пяти-двадцатыхъ“, Чезъ, вопреки совѣтамъ благоразумныхъ людей, вздумалъ назначить „десяти-сороковыя“ облигаціи 5%-ными и за это поплатился неудачею; реализовано было изъ займа лишь 75 милл., изъ которыхъ между 1 апрѣля и 1 іюля 1864 г. 42,14 милл., въ $186^4/_5$ году 32,17 милл. и въ послѣдующее время еще 0,69 милліоновъ. 5) Въ 1864 г. актами 3 марта и 30 іюня разрѣшены 6% облигаціи „пяти-двадцатыя“ на 600 милл., но и изъ нихъ дѣйствительно выпущено лишь на 129,44 милл.; въ томъ числѣ поступило въ $186^4/_5$ г. 90,74 милл., въ $186^5/_6$ г. 93,12 милл. и въ $186^6/_7$ году 25,58 милліоновъ. Наконецъ 6) актомъ 3 марта 1865 г., такія-же „пяти-двадцатыя“ 6% облигаціи были выпущены еще на 600 милл., преимущественно для конверсіи бумагъ неотвержденнаго государственнаго долга.

По всѣмъ перечисленнымъ кредитнымъ операціямъ поступило въ смѣтные періоды, оканчивавшіеся 1 іюля:

1862 года	63,90 милл. долл.
1863 »	175,11 » »

1864 года	467,68	милл. долл.
1865 »	342,29	» »
1866 »	124,03	» »
1867 »	404,54	» »

Данныя эти очень наглядно показываютъ, что въ началѣ войны правительство съ трудомъ помѣщало лишь совершенно незначительныя части предполагавшихся крупныхъ займовъ и получало лишь весьма немного для своихъ очень большихъ расходовъ. Поступленія болѣе значительны лишь съ 1864 года, потому что лишь въ этомъ году Чэзу удалось наконецъ реализовать болѣе крупную часть 6% „пятидвадцатыхъ“ облигацій, разрѣшенныхъ еще 25 февраля и 3 марта 1862 г. Такимъ образомъ, во время войны *), и особенно въ первые $2^1/_2$ года, облигаціи долгосрочныхъ займовъ почти совершенно были лишены значенія производительнаго финансоваго ресурса.

Вторая группа кредитныхъ операцій касается бумагъ неотвержденнаго государственнаго долга безъ принудительнаго курса. Эта категорія бумагъ дала первыя средства для начавшихся съ весны 1861 года чрезвычайныхъ расходовъ и играла очень видную роль въ первые годы войны. Къ этой группѣ принадлежатъ: 1) 6% билеты казначейства (Treasury notes) выпуска 2 марта 1861 года на 35,36 милл. долл., двухъ-мѣсячные и двухъ-годичные, съ правомъ употребленія для ихъ всѣхъ платежей казнѣ, не

*) Война считается начавшеюся 12 апрѣля 1861 г. и окончившеюся 9 апрѣля 1865 года.

исключая и таможенныхъ пошлинъ. 2) Такіе-же билеты казначейства, но $7,_3{}^0/_0$-ные (ихъ называли „семи-тридцатые“, потому что они приносили процентовъ 7 долл. 30 центовъ, по 2 цента въ день), разрѣшенные 17 іюля 1861 года на 250 мил. дол. или на бо́льшую сумму въ замѣнъ иныхъ разрѣшенныхъ къ выпуску бумагъ, были удачно реализованы, благодаря дружному содѣйствію Нью-Іоркскихъ Банковъ и доставили во вторую половину 1861 г. $96,_{57}$ милл. и въ 1862 году еще $43,_{43}$ милл. долл. 3) *Предъявительскіе безпроцентные билеты* (old demand notes), разрѣшенные 17 іюля 1861 года на 50 милл. и 12 февраля 1862 года еще на 10 мил., представляли первый видъ правительственныхъ бумажныхъ денегъ, безъ принудительнаго курса, но съ правомъ употребленія ихъ во всѣ платежи казнѣ, не исключая таможенныхъ пошлинъ. 4) Вкладныя *свидѣтельства* (Temporary loan deposits) разрѣшены 25 февраля 1862 г. съ ограниченіемъ, что во всякое данное время ихъ должно быть не болѣе 25 милл., но это ограниченіе къ 30 іюня 1864 года увеличилось до 150 милл.; они были $4^0/_0$, $5^0/_0$ и $6^0/_0$; срокомъ на 30 дней; ихъ выпускъ состоялся по почину сената, одновременно съ допущеніемъ правительственныхъ бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ вслѣдствіе домогательствъ банковъ и банкировъ, стремившихся немедленно-же превратить государственный безпроцентный долгъ въ долгъ процентный даже на кратчайшее время. Наконецъ 5) существенную пользу Чэзъ извлекъ изъ *долго-*

выхъ свидѣтельствъ (certificates of indebtness), которыми онъ разсчитывался съ кредиторами казны; они разрѣшены были 1 марта 1862 года, съ 6% сроком̀ъ на 1 годъ.

Сопоставляя обороты по перечисленнымъ операціямъ и вычитая по каждому займу за каждый годъ возвраты изъ поступленій, мы получаемъ въ итогѣ по всѣмъ названнымъ бумагамъ второй группы слѣдующій результатъ, въ милліонахъ долларовъ:

Смѣтные періоды.	Поступило болѣе, чѣмъ возвращено.	Возвращено болѣе, чѣмъ поступило.
$186^{1}/_{2}$	290.51	—
$186^{2}/_{3}$	115.83	—
$186^{3}/_{4}$	—	27.58
$186^{4}/_{5}$	—	169.69
$186^{5}/_{6}$	—	58.65
$186^{6}/_{7}$	—	126.58

Если сопоставить эти цифры съ суммами дефицитовъ 1862—5 годовъ (въ $186^{1}/_{2}$ году 418 милл., въ $186^{2}/_{3}$ году 607 милл., въ $186^{3}/_{4}$ году 621 милл. и въ $186^{4}/_{5}$ году 973 милл.), то очевидно, что и вторая группа кредитныхъ операцій далеко не отвѣчала потребностямъ. Въ $186^{1}/_{2}$ году правительство нашло существенную опору въ 7,3 % билетахъ казначейства, въ принимавшихся имъ 30-дневныхъ вкладахъ и въ расчетахъ съ кредиторами посредствомъ долговыхъ свидѣтельствъ. Но въ $186^{2}/_{3}$ г. и эти рессурсы стали изсякать. Въ общемъ-же выводѣ расмотрѣнныя двѣ группы кредитныхъ операцій дали правительству въ $186^{1}/_{2}$ году 354,41 милл., когда ему было нужно 417,65 милл. или менѣе на

63,24 милл.. а въ $186^{2}/_{3}$ г. даже лишь 290,94 милл., когда требовалось 606,64 милл., или менѣе на 315,70 милл. долларовъ.

Все это объясняетъ, отчего Чэзъ уже съ конца 1861 года сдѣлался такимъ восторженнымъ поклонникомъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, какого со временъ наполеоновскихъ войнъ не было нигдѣ между министрами финансовъ. Доктрины, которыя излагалъ Чэзъ въ своихъ финансовыхъ отчетахъ въ концѣ 1862 и 1863 гг., чрезвычайно похожи на тѣ, которые въ 1810—12 годахъ излагалъ въ англійской палатѣ общинъ тогдашній канцлеръ казначейства, Вэнмттартъ, съ тѣмъ различіемъ, что послѣдній былъ неискренній софистъ, тогда какъ Чэзъ былъ искренній, хотя и честолюбивый, фанатикъ. Уже въ концѣ 1861 года стало ясно, что банки не въ состояніи оставаться на почвѣ размѣна выпущенныхъ ими билетовъ на звонкую монету. Тогда банки и въ этомъ обвиняли Чэза; но Чэзъ съ своей стороны жаловался, что его „предъявительскіе билеты“ намѣренно дискретировались стараніями банковъ: билеты въ публикѣ принимались неохотно и они очень затрудняли чиновниковъ, получавшихъ ими жалованье. Банки же имѣли всѣ основанія стѣсняться этими билетами: публика и по нимъ требовала звонкой монеты отъ банковъ, а послѣдніе боялись отказывать въ этомъ, чтобъ не возбудить упрековъ въ открытой враждѣ къ правительству. Между тѣмъ война начиналась неблагопріятно для Сѣвера, публика знала, что банки себя обременили

значительнымъ количествомъ принятыхъ отъ правительства бумагъ; паника росла и уменьшала запасы звонкой монеты въ банкахъ. Въ Нью-Іоркѣ между августомъ и концомъ 1861 года этотъ запасъ уменьшился съ 50 милл. до 25 милл. долларовъ. Одновременно, 28 декабря 1861 года, и правительство, и банки пріостановили платежи звонкою монетою. Черезъ два дня, 30 декабря, внесенъ былъ въ конгрессъ билль о принудительномъ курсѣ. Прошло, однако, почти два мѣсяца, пока этотъ билль превратился въ законъ. Главнѣйшее его оправданіе было то, что онъ военная мѣра не по выбору, а по необходимости (a war measure, not of choice but of uncontrollable necessity). Президентъ финансоваго комитета Сената Фессенденъ, выразился объ этой мѣрѣ слѣдующимъ образомъ: „она, конечно, не можетъ увеличить довѣрія къ нашей честности и состоятельности; она не сдѣлаетъ насъ лучше въ отношеніи государствоеннаго кредита; я признаю, что она—сознаніе въ нашей несостоятельности (a confession of bankurptcy) и поощряетъ деморализацію въ государственной и частной жизни; но все это не имѣетъ значенія, когда дѣло идетъ о спасеніи страны, для котораго мы въ правѣ лишить каждаго гражданина всего его имущества“. Не послѣднимъ между аргументами въ пользу бумажно-денежныхъ выпусковъ было ожиданіе, что они благопріятно повліяютъ на денежный рынокъ и облегчатъ реализацію новыхъ государственныхъ бумагъ. Чэзъ въ письмѣ на имя бюджетной коммиссіи палаты представителей, выражая свою антипатію

къ предположенной имъ мѣрѣ, оправдывался тѣмъ, что онъ могъ-бы и безъ нея обойтись, еслибъ не злокозненныя интриги нѣкоторыхъ лицъ и учрежденій, которыя отказывали въ пріемѣ его предъявительскимъ былетамъ 1861 года. Онъ самъ признавалъ необходимость чѣмъ нибудь обезпечить цѣнность предположенныхъ къ выпуску бумажныхъ денегъ и соглашался на предложенную въ сенатѣ для этого мысль о предоставленіи предъявителямъ новыхъ бумажныхъ денегъ права конвертировать ихъ въ процентныя облигаціи; другимъ обезпеченіемъ онъ предлагалъ—разрѣшить только банки, обезпечивающіе свои выпуски облигаціями, въ которыя конвертируются правительственныя бумажныя деньги. Наконецъ, коренной аргументъ Чэза былъ тотъ, что государственное казначейство „почти пусто“ (the treasury is nearly emty). Это, конечно, было очень убѣдительно, и 25 февраля 1862 года изданъ первый законъ о правительственныхъ выпускахъ бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ. Вмѣсто первоначальнаго предположенія билля ограничить выпускъ 100 милліонами, законъ 25 февраля 1862 г. разрѣшалъ выпускъ въ 150 милліоновъ долларовъ съ тѣмъ, чтобъ изъ нихъ 50 милл. замѣнили на такую-же сумму предъявительскіе билеты. Новыя бумажныя деньги были достоинствомъ не менѣе 5 долларовъ и обязательны къ пріему при всѣхъ платежахъ казенныхъ и частныхъ, кромѣ платежей по государственному долгу и по таможеннымъ пошлинамъ. Всякому предъявителю суммы не менѣе 50 дол-

ларовъ предоставлялось право внести ихъ въ казну и получить взамѣнъ ихъ такую-же сумму въ 6% пятидвадцатыхъ облигаціяхъ. Текстъ бумажныхъ денегъ былъ простой: „Соединенные Штаты обѣщаютъ уплатить предъявителю столько-то долларовъ“. Такъ какъ предъявительскіе билеты 1861 г. годились для таможенныхъ пошлинъ, то необходимо было еще выждать, чтобъ они этимъ путемъ поступили въ казну и оттого до 1 іюля 1862 г. было выпущено лишь 98,62 милліоновъ новыхъ бумажныхъ денегъ.

Очень скоро послѣ перваго закона, 11 іюня 1862 г., изданъ былъ второй, разрѣшившій новый выпускъ бумажныхъ денегъ еще на 150 милл., изъ коихъ 35 милл. достоинствомъ менѣе 5 долларовъ, а 50 милліоновъ имѣли спеціальное назначеніе служить обезпеченіемъ вкладныхъ свидѣтельствъ. Еще, чрезъ 8 мѣсяцевъ, 3 марта 1863 г. былъ изданъ третій законъ, разрѣшившій выпускъ послѣднихъ 150 милліоновъ. Несмотря на короткій періодъ, отдѣлявшій первый выпускъ отъ послѣдняго, Чэзъ однако успѣлъ измѣнить свое сужденіе о значившейся на оборотной сторонѣ бумажныхъ денегъ выпискѣ изъ закона, предоставлявшаго право ихъ превращать въ процентныя облигаціи. Чэзъ полагалъ, что это опредѣленіе мѣшаетъ обилію денежнаго рынка и вредитъ успѣхамъ его кредитныхъ операцій; поэтому онъ домогался отмѣны означеннаго права. Закономъ 3 марта 1863 г. право обмѣна бумажныхъ денегъ на 6% облигаціи было ограничено срокомъ до 1 іюля 1863 г., а затѣмъ должно было пре-

кратиться. Такимъ образомъ всего разрѣшено выпусковъ на 450 милл., изъ коихъ 50 милліоновъ съ спеціальнымъ назначеніемъ обезпечивать возвратъ принимавшихся правительствомъ 30-дневныхъ вкладовъ, такъ что по прекращеніи этой операціи высшій предѣлъ долженъ былъ составлять 400 милліоновъ. Наивысшая сумма, состоявшая въ обращеніи (30 іюня 1864 г.) составляла 449.338,902 долл. Дѣйствительные обороты, по годамъ, выражались въ слѣдующихъ суммахъ, въ милліонахъ долларовъ.

Смѣтные періоды окончившіеся 1 іюля.	Выпущено.	Изъято.	Болѣе выпущено или изъято.	Итого состояло.
1862	98,62	—	+ 98,62	98,62
1863	291,26	2,10	+ 289,16	387,78
1864	86,42	42,56	+ 43,86	431,64
1865	4,16	4,33	— 0,17	431,47
1866	2,32	32,69	— 30,37	401,00
1867	58,26	79,90	— 21,64	379,46
1868	10,07	33,53	— 23,46	356,00
1869	57,95	57,95	—	356,00
1870	177,17	177,17	—	356,00
1871	120‘59	120,59	—	356,00
1872	69,60	68,10	+ 1,50	357,50
1873	63,52	65,02	— 1,50	356,00
1874	120,40	94,40	+ 26,00	382,00
1875	103,91	110,14	— 6,23	375,77
1876	1,18	97,18	— 6,00	369,77
1877	72,44	82,45	— 10,01	359,76
1878	67,28	80,36	— 13,08	346,68

Эти то бумажныя деньги были знаменитыя „зеленыя спинки“ (гринбэки, какъ въ Соед. Штатахъ ихъ называли по цвѣту ихъ оборотной стороны), первыя правительственныя бумажныя деньги, выпущенныя конгрессомъ Соед. Штатовъ со времени

ихъ учрежденія, такъ какъ по смыслу конституціи было сомнительно, въ правѣ-ли конгрессъ ихъ выпускать. Въ 1812 г., во время войны съ Англіею, было предположеніе объ ихъ выпускѣ, но оно не состоялось. Напротивъ, въ 1862 году „зеленыя спинки“ были далеко не единственнымъ видомъ бумажныхъ денегъ. Скоро послѣ ихъ выпуска даже мелкая размѣнная монета стала исчезать изъ обращенія и, какъ повсюду въ подобныхъ случаяхъ, всякія частныя лица и учрежденія стали выдавать разнообразные „знаки“. Для противодѣйствія этому законъ 17 іюля 1862 г. создалъ „почтовыя деньги“ (postage curreney), особыя марки, въ родѣ почтовыхъ, въ 5, 10, 25 и 50 центовъ, и ими, а равно и всякими иными гербовыми и почтовыми марками, дозволено производить платежи (и казнѣ) до 10 долларовъ. Публика ихъ неохотно принимала, и законъ 3 марта 1863 г. установилъ „промѣнныя бумажныя деньги“ (fractional currency), достоинствомъ отъ 3 до 50 центовъ, съ правомъ производства ими платежей до 3 долларовъ, всего на 50 милл. долларовъ. Въ дѣйствительности ихъ было выпущено до 8 іюля 1863 года $20,_{69}$ милл. и въ слѣдующіе пять лѣтъ еще $14,_{37}$ милл. д. Въ $186^{8}/_{9}$ ихъ было изъято на $2,_{66}$ милл., а въ слѣдующіе пять лѣтъ снова было выпущено $13,_{98}$ милл., такъ что къ 1 іюля 1875 ихъ было въ обращеніи на $46,_{38}$ милл. долл. Законъ 17 февраля 1876 г. замѣнилъ ихъ серебряною размѣнною монетою, и при этомъ оказалось, что казнѣ не было предъявлено около 8 милл. долларовъ.

Третьимъ видомъ денежныхъ бумагъ съ принудительнымъ курсомъ были такъ называемые „годовые“ и „двухъ-годовые“ билеты казначейства, отъ которыхъ поступило (въ $186^{3}/_{4}$ году) 197,39 милл. и которые были выпущены по закону 3 марта 1863 г., разрѣшившаго ихъ на 400 милл. Они приносили $5^{0}/_{0}$, но принудительный курсъ они имѣли лишь по нарицательной цѣнѣ, безъ наросшихъ процентовъ. На основаніи того-же закона 3 марта 1863 г. былъ выпущенъ четвертый видъ бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ въ видѣ „сложно-процентныхъ билетовъ“. Они были срокомъ на три года и капиталъ вмѣстѣ съ сложными $6^{0}/_{0}$ подлежалъ уплатѣ сразу; выпущено ихъ было на 266,60 милл. главнымъ образомъ для оплаты „годовыхъ“ и „двухъ-годовыхъ“ билетовъ. Наконецъ, послѣдній видъ процентныхъ бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ были „семи-тридцатые билеты 1864 и 1865 гг.“, на основаніи акта 30 іюня 1864 г., разрѣшившаго выпускъ билетовъ казначейства на 200 милл., и акта 3 марта 1865 года, разрѣшившаго заемъ въ 600 милл. съ правомъ выпуска по нему, какъ облигацій, такъ и билетовъ казначейства; разрѣшеніями этими воспользовались для выпуска билетовъ казначейства, приносившихъ $7,3^{0}/_{0}$, срокомъ на 3 года и доставившихъ въ $186^{4}/_{5}$ году 671,16 милл. и въ $186^{5}/_{6}$ году еще 142,30 милліоновъ.

Сводя вмѣстѣ обороты по разсмотрѣнной третьей категоріи бумагъ, съ принудительнымъ курсомъ, мы находимъ, что ихъ результаты были слѣдующіе:

Въ смѣтный періодъ, оканчивавшійся 1 іюля	Поступленій больше чѣмъ возвратовъ.	Возвратовъ больше чѣмъ поступленій.
1862	98,62	—
1863	309,39	—
1864	258,95	—
1865	700,51	—
1866	37,63	—
1867	—	383,93
1868	—	564,46
1869	—	64,32

и т. д.

Чтобы нагляднѣе видѣть значеніе этихъ суммъ, сопоставимъ ихъ съ результатами операцій по предъидущимъ двумъ группамъ. Въ смѣтные періоды, оканчивавшіеся 1 іюля нижеуказанныхъ годовъ, когда преимущественно производились чрезвычайные расходы, поступило болѣе (+) или возвращено болѣе (—) по выпущеннымъ бумагамъ:

Смѣтный періодъ, оканчивавшійся 1 іюля.	Не отверженныхъ долговъ безъ принудительнаго курса.	Не отверженныхъ долговъ съ принудительнымъ курсомъ.	Консолидированныхъ долгосрочныхъ.	Итого *).
1862	+290,51	+ 98,62	+ 63,90	+453,03
1863	+115,83	+309,35	+175,11	+600,29
1864	-- 27,58	+258,95	+467,68	+699,05
1865	—169,69	+700,51	+342,29	+873,11
1866	— 58,65	+ 37,63	+124,03	+103,01
	+150,42	+1.405,06	+1.173,01	+2.728,49

Въ первы два года войны, съ 1 іюля 1861 г. по 1 іюля 1863 года, кредитныя операціи доставили

*) Суммы этого столбца нѣсколько превышаютъ итоги дѣйствительныхъ поступленій отъ новыхъ кредитныхъ операцій, потому что съ означенныхъ суммъ должны быть сброшены возвраты по бумагамъ, выпущеннымъ въ старые годы, до войны, по коимъ сроки погашенія наступили въ смѣтные періоды 1862—66 гг. Всѣхъ этихъ возвратовъ было на 45,83 милл., а итогъ дѣйствительныхъ поступленій составлялъ 2.682,66 милл. долларовъ.

1053,32 милл. долл., изъ коихъ долгосрочные займы дали лишь 239,01 милл. или около $^1/_5$, остальныя $^4/_5$ или 814,31 милл. дали неотвержденные долги, при чемъ отъ бумагъ безъ принудительнаго курса было получено (406,34 милл.) лишь очень немного менѣе, чѣмъ отъ бумагъ съ принудительнымъ курсомъ (407,97 милл. долл.). Напротивъ, въ три года съ 1 іюля 1863 по 1 іюля 1866 года сравнительное значеніе трехъ категорій чрезвычайныхъ ресурсовъ не измѣнилось въ томъ только отношеніи, что, какъ и въ первые два года, бумаги съ принудительнымъ курсомъ продолжали сохранять первое и наиважнѣйшее значеніе, доставивъ 997,09 мил.; но второе послѣ нихъ значеніе имѣли уже долгосрочные займы съ суммою поступленій отъ нихъ въ 934 милл.; бумаги-же неотвержденнаго государственнаго долга безъ принудительнаго курса не только не увеличили общаго итога рессурсовъ, но возвраты превышали поступленія по нимъ на 255,92 мил., вслѣдствіе чего общій итогъ поступленій отъ бумагъ неотвержденнаго долга составлялъ лишь 761,17 мил. долларовъ.

Чэзъ оставался во главѣ финансовъ до конца смѣтнаго періода $186^3/_4$ году. Онъ не оставилъ по себѣ хорошей памяти въ области кредита, въ которой онъ оказался „несвѣдущимъ и неудобовразумляемымъ“ (unskilled and unteachable). Въ области-же налоговъ онъ тоже не могъ похвастать блестящими результатами: таможенный доходъ при немъ медленно поправлялся: въ пятилѣтіе $185^5/_6$—$18^{59}/_{60}$

онъ давалъ, въ среднемъ, ежегодно $54_{,49}$ милл. д., въ въ $186^{1}/_{2}$ году 49 милл. въ $186^{2}/_{3}$ году 69 милл. и въ $186^{3}/_{4}$ году $102_{,32}$ милл., Новые „внутренніе“ (прямые и косвенные) налоги, установленные, какъ чрезвычайный рессурсъ, доставили: въ $186^{1}/_{2}$ году $1_{,79}$ милл. д., въ $186^{2}/_{3}$ году $39_{,13}$ милл. д. и лишь въ $186^{3}/_{4}$ году $110_{,22}$ милл. долларовъ. Мѣсто Чэза занялъ сенаторъ Фэссенденъ, человѣкъ свѣдущій, успѣвшій поправить много упущеній своего предшественника, реализовавшій много изъ облигацій, которымъ Чэзъ не могъ найти помѣщенія, энергически поднявшій податные доходы, но болѣе самъ подчинявшійся окружающей обстановкѣ, чѣмъ властвовавшій надъ нею. По его сужденію, высказанному въ очередномъ финансовомъ отчетѣ, не только трудно было, но невозможно было держаться твердыхъ правилъ при положеніи дѣлъ, безпрерывно мѣнявшемся, и въ странѣ, въ которой общественное мнѣніе все контролируетъ и само не подается руководству. Фэссенденъ настаивалъ на необходимости передоставить руководителю финансовъ самыя обширныя полномочія по части кредита, не только для реализаціи займовъ, но даже и для бумажно-денежныхъ выпусковъ. Но объ этомъ, конечно, именно въ такой странѣ, какъ Соед. Штаты, всего менѣе могло быть рѣчи; въ началѣ марта 1865 года Фэссенденъ уступилъ мѣсто Макъ-Коллоху, до этого стоявшему во главѣ правительственнаго надзора за частными банками, какъ „контролеръ денежнаго обращенія“. По взглядамъ,

оба названные дѣятеля въ существѣ сходились, но у Макъ-Коллаха было болѣе настойчивости, послѣдовательности и твердости въ убѣжденіяхъ. Оба они замѣчательно подняли доходность налоговыхъ рессурсовъ страны: таможенныя пошлины, которыя въ $186^{4}/_{5}$ году дали лишь 84,93 милл., въ $186^{5}/_{6}$ году дали уже 179,05 милл. д., а съ того времени давали среднимъ числомъ ежегодно: въ десятилѣтіе $186^{6}/_{7}$—$187^{5}/_{6}$ годовъ по 179.454,000 долл., а въ десятилѣтіе $187^{6}/_{7}$—$188^{5}/_{6}$ годовъ по 178.761,000 долл. Доходность новыхъ „внутреннихъ“ налоговъ составляла въ $186^{4}/_{5}$ году 210,66 милл., а въ $186^{5}/_{6}$ г. 311,20 милл. долл. Это, конечно, могущественно вліяло и на улучшеніе государственнаго кредита и, главнымъ образомъ, помогло Фэссендену и Макъ-Коллоху реализовать массы облигацій, которыя были разрѣшены къ выпуску еще при Чэзѣ. Но нужды государственнаго казначейства были такъ велики, требовавшіяся суммы были такъ колоссальны, что главная бумага, которою какъ Фэссенденъ, такъ и Макъ-Коллохъ добыли наибольшія суммы, были $7,3\%$-ные билеты казначейства, которые по закону имѣли принудительный курсъ по ихъ нарицательной суммѣ, безъ наросшихъ процентовъ (legal tender for their face value). Какъ велика была нужда казначейства временами, можно судить по разсказу Макъ-Коллоха, что ассигновки, выданныя подрядчикамъ военнаго и морскаго вѣдомствъ, продавались съ учетомъ 10—20% *). При

*) Finance report for 1867, p. II.

такомъ положеніи естественно было хвастать даже и реализаціею процентныхъ бумажныхъ денегъ (въ видѣ упомянутыхъ билетовъ), если въ какіе-нибудь 4 мѣсяца удавалось добыть сразу съ лишнимъ 500 милл. долл., какъ удалось Макъ-Коллоху. Всего-же въ $186^{4}/_{5}$ и $186^{5}/_{6}$ гг. отъ реализаціи „семипроцентныхъ“ билетовъ получена была громадная сумма 813,46 милл. долларовъ ($1,232^{1}/_{2}$ милл. рублей).

Такимъ образомъ, въ окончательномъ результатѣ, финансовые рессурсы, на которые ведена была война, пока она продолжалась, заключались главнымъ образомъ въ бумагахъ неотвержденнаго государственнаго долга, большею частію съ принудительнымъ курсомъ, какъ это наглядно видно изъ приведеннаго выше (стр. 336) общаго свода нашего.

Этимъ опредѣлялась задача руководителя финансовъ Соединенныхъ Штатовъ, когда война окончилась. Задача была совсѣмъ не болѣе легкая, чѣмъ во время войны. Тогда деньги нужно было доставать для чрезвычайныхъ расходовъ. Теперь приходилось считаться съ многочисленными кредиторами казны, у которыхъ деньги были взяты на короткіе сроки. Наивысшее состояніе государственнаго долга, достигшее 31 августа 1865 года суммы 2.845.907,626 долл. ($3,699^{2}/_{3}$ милл. рублей), обнаруживало, что долгосрочныхъ долговъ (funded debts) было лишь 1.109.568,000 долл. ($1,442^{1}/_{2}$ милл. руб.), или 39%, а остальные 1.736.340,000 долл. ($2,257^{1}/_{4}$ милл. руб.), или 61%, представляли неотвержденные государственные долги. Въ томъ числѣ было ходя-

чихъ бумажныхъ денегъ, въ видѣ гринбэковъ, промѣнныхъ, сложнопроцентныхъ и годовыхъ и двухгодовыхъ билетовъ, на сумму 710 484,000 долларовъ (923,63 милл. р.) и еще 7,3 % билетовъ, служившихъ больше для помѣщенія капитала (какъ наши серіи) на 830 милл. долл. (1,079 милл. рублей). Если изъ общаго итога неутвержденныхъ долговъ (1,736,34 милл. долл.) исключить гринбэки (433,16 милл. долл.) и мелко-промѣнные билеты (26,34 милл. долл.), то получается сумма обязательствъ въ 1,276,83 милл. долл. (1,532 милл. рубл.), по которымъ исполненіе должно было послѣдовать въ краткіе сроки, въ 1866, 1867 и не позже осени 1868 года.

Справедливо исходя изъ того, что „возстановленіе металлическаго обращенія было невозможно, пока оставалась неразрѣшенной задача объ исполненіи краткосрочныхъ обязательствъ казначейства“, Макъ-Коллохъ полагалъ однако, что „чрезвычайно важно было не терять изъ виду необходимости какъ можно скорѣе возвратиться къ звонкой монетѣ“. Но существенное различіе между этими двумя задачами было—то, что въ первой никто не имѣлъ претензіи мѣшать энергіи Макъ-Коллоха, тогда какъ рѣшеніе второй далеко не въ значительной мѣрѣ зависѣло только отъ его взглядовъ. Естественно, поэтому, что Макъ-Коллохъ болѣе успѣлъ въ дѣлѣ консолидаціи неутвержденныхъ долговъ.

Въ четыре года, въ которые Макъ-Коллохъ стоялъ во главѣ финансовъ съ окончанія войны (до марта 1869 года), онъ покончилъ счеты: съ сложно-

процентными билетами на 190,96 милл., съ „годовыми и двухгодовыми“ билетами на 44,61 милл. долл. и „семи-тридцатыми“ (7,3 %) билетами на 812,15 милл. долл., всего съ суммою процентныхъ бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ на 1,047,72 милл. долл. Сверхъ того въ первые два года по окончаніи войны Макъ-Коллохъ сполна погасилъ „вкладные билеты“ и „долговыя свидѣтельства“, которыя Чэзъ выдавалъ подрядчикамъ, всего на 185 милл. Итого по процентнымъ бумагамъ неотвержденнаго государственнаго долга уплатъ на 1,232,95 милл. долларовъ. То-есть, въ четыре года Макъ-Коллохъ консолидировалъ этотъ долгъ почти весь. Для этого онъ уполномоченъ былъ конгрессомъ на такія колоссальныя операціи и съ такимъ обширнымъ просторомъ для его дѣйствій, какія никогда и нигдѣ не было предоставлены министру финансовъ.

Обратимся теперь къ безпроцентной части долга. Какъ повсюду, конечно, и въ Соединенныхъ Штатахъ „никто не сомнѣвался“, когда приступали къ правительственнымъ выпускамъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, что „немедленно по окончаніи войны“ будутъ возобновлены платежи звонкою монетою. Когда война окончилась, то, можетъ быть, самый убѣжденный человѣкъ въ необходимости осуществленія этого взгляда въ Соед. Штатахъ былъ Макъ-Коллохъ. Неутомимо и краснорѣчиво, онъ настойчиво повторялъ, что не должно откладывать дѣла возстановленія твердой денежной единицы. „Я не вѣрю, го-

ворилъ онъ, благоденствію, построенному на шаткой почвѣ бумажныхъ денегъ. Чѣмъ продолжительнѣе періодъ растяженія (inflation) циркуляціи посредствомъ неразмѣнности, тѣмъ труднѣе поворотъ къ нормальному порядку. Если конгрессъ скоро разрѣшитъ консолидацію бумажныхъ денегъ, и дѣло ихъ редукціи (уменьшенія) будетъ начато и поведено съ рѣшительностью, но конечно съ заботливостью и благоразуміемъ, то мы достигнемъ цѣли безъ разстройства законныхъ интересовъ; если-же нѣтъ, то за періодомъ безсодержательнаго, но завлекательнаго оживленія, неминуемо страну ожидаетъ страшная катастрофа". Въ финансовомъ отчетѣ за $186^{4}/_{5}$ г., представленномъ въ декабрѣ 1865 года, Макъ-Колдлохъ говорилъ: „коренное возраженіе противъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ заключается въ томъ, что онѣ не обладаютъ гибкостью, чтобъ разширяться и сокращаться сообразно оборотамъ торговли и промышленности, а опредѣляются лишь нуждами правительства и интересами партій". „Исходя изъ того, что *отмѣна* содержащихся въ законахъ о бумажно-денежныхъ выпускахъ *опредѣленій о принудительномъ курсѣ была-бы мѣрою неблагоразумною* (that the repeal of the legal tender provisions of the acts would be unwise), какъ вредная для законныхъ дѣловыхъ интересовъ, для благосостоянія страны и для государственныхъ доходовъ и какъ большая несправедливость въ отношеніи предъявителей бумажныхъ денегъ, секретарь казначейства полагаетъ, что не только означенныя опредѣленія, но самые законы,

въ коихъ они содержатся, должны быть разсматриваемы, какъ временные; изъятіе выпущенныхъ на основаніи сихъ законовъ бумажныхъ денегъ должно быть признано дѣломъ неотложнымъ, заботливо и настойчиво продолжаемымъ, пока всѣ не будутъ изъяты". Эти взгляды производили сильное впечатлѣніе не только на торговыя палаты и на прессу, но и на конгрессъ. Въ засѣданіи 18 декабря 1865 г. большинствомъ 144 противъ 6 голосовъ палата представителей приняла слѣдующую рсзолюцію: „палата вполнѣ сочувствуетъ взглядамъ секретаря казначейства въ отношеніи необходимости сокращенія бумажнаго обращенія въ видахъ такого скораго возобновленія платежей звонкою монетою, какое будетъ совмѣстно съ законными дѣловыми интересами".

Недолго, однако, длилось сочувствіе законодателей взглядамъ Макъ-Коллоха. Когда съ 1 февраля 1866 г. началось обсужденіе мѣръ по консолидаціи бумажныхъ денегъ, то оказалось, что онѣ встрѣтили очень сильное сопротивленіе, особенно со стороны всѣхъ тѣхъ, для кого лажъ на звонкую монету и его колебанія были источникомъ барышей. Однимъ изъ выразителей ихъ въ конгрессѣ явился Ботвилль, впослѣдствіи замѣстившій Макъ-Коллоха. Ботвилль полагалъ, что „нѣтъ надобности правительству вмѣшиваться въ ходъ дѣлъ, и что естественное теченіе событій приведетъ къ возобновленію металлическихъ платежей съ тою скоростью, которая наиболѣе удобна для законныхъ дѣловыхъ интересовъ". Соглашеніе между противоположными

боровшимися взглядами выразилось въ законѣ 12 апрѣля 1866 года, опредѣлившемъ, что „въ теченіе полугода съ его изданія бумажныхъ денегъ можетъ быть изъято на десять милліоновъ, а затѣмъ не болѣе четырехъ милліоновъ въ одинъ мѣсяцъ заразъ“. Это составляло 34 милліона на первый годъ по изданіи закона и по 48 милліоновъ на каждый послѣдующій годъ, какъ наибольшее допускаемое сокращеніе. На дѣлѣ Макъ-Коллохъ очень осторожно осуществлялъ этотъ законъ; это видно изъ того, что изъятія составляли въ $186^{5}/_{6}$ году 30,37 милл., въ $186^{6}/_{7}$ году 21,64 милл., а въ $186^{7}/_{8}$ году 23,46 милл. Первое изъятіе не имѣло никакого отношенія къ закону 12 апрѣля 1866 года, потому что оно лишь низводило сумму гринбэковъ до 400 милл., т. е. оно было лишь исполненіемъ закона 11 іюля 1862 г., требовавшаго, чтобъ 50 милл. изъ разрѣшенныхъ 450 милл. служили спеціальнымъ обезпеченіемъ принимавшихся 30-дневныхъ вкладовъ, пока операція будетъ продолжаться. Макъ-Коллохъ ее прекратилъ и поэтому долженъ былъ войти въ норму 400 милліоновъ. Но въ $186^{6}/_{7}$ и $186^{7}/_{8}$ гг. законъ предоставлялъ ему произвести изъятія на 82 милл., а онъ ихъ произвелъ лишь на 45,10 милл., или почти вдвое менѣе. Но и этотъ скромный образъ дѣйствій вызвалъ столько протестовъ, что закономъ 25 іюля 1868 года дальнѣйшія изъятія были совсѣмъ пріостановлены и обращеніе гринбэковъ было ограничено суммою 356 милліоновъ, къ которой его довелъ Макъ-Коллохъ къ 31 декабря

1867 года. Гарфильдъ просилъ, чтобъ хоть четыре часа было предоставлено противникамъ этой мѣры, чтобъ высказаться при ея обсужденіи; но она признана была столь настоятельною, что никакія пренія по ней не были допущены. Она прошла и стала закономъ безъ президентскаго утвержденія.

Макъ-Коллохъ оставилъ свой постъ въ мартѣ 1869 г. и его замѣнилъ Ботвиль, стоявшій на почвѣ „выжиданія“, чтобъ возобновленіе нормальнаго порядка пришло „само собою“. Сумма гринбэковъ оставалась въ теченіе шести лѣтъ съ 1 января 1868 года на 356 милл., но небольшое уклоненіе Ботвилль допустилъ осенью 1872 г., увеличивъ обращеніе $1^1/_2$ милліонами, чтобы помочь нью-іоркской биржѣ, а въ слѣдующій годъ еще 4.637,000 въ подобныхъ же видахъ. Но это возбудило такой шумъ, что въ 1873 году по его уходѣ (въ мартѣ) замѣнившій его Ричардсонъ изъялъ вновь выпущенныя суммы. Во время кризиса 1873 г. и Ричардсонъ счелъ долгомъ явиться на помощь съ 26 милліонами, увеличивъ сумму гринбэковъ до 382 милліоновъ; но это уже имѣло гораздо болѣе серьезныя послѣдствія, чѣмъ кто-бы то ни было въ то время предусматривалъ. Самъ Ричардсонъ сомнѣвался въ совершенной правильности его дѣйствій и желалъ, чтобы конгрессъ высказался по этому предмету; а въ мартѣ 1874 года борьба противоположныхъ теченій по вопросу о бумажныхъ деньгахъ приняла очень острый характеръ. Приверженцы „растяженія“ (inflation) и „сокращенія“

(contraction) предполагали воспользоваться случаемъ для рѣшительной битвы. Въ засѣданіи 23 марта 1874 г. палата представителей должна была высказаться о трехъ предложеніяхъ. Первое ограничивало гринбэки суммою 356 милл. и было забалотировано громаднымъ большинствомъ; второе имѣло основою сумму 382 милл. и тоже было забаллотировано. Наконецъ третье, опредѣлявшее сумму въ 400 милл., слѣдовательно, допускавшее отмѣну всего сдѣланнаго Макъ-Коллохомъ, восторжествовало 14 апрѣля. Но 28 апрѣля президентъ Грантъ возсталъ противъ этого рѣшенія и произнесъ свое veto; столкновеніе разрѣшилось закономъ 20 іюня 1874 года который окончательно ограничилъ обращеніе гринбэковъ суммою 382 милл. Если это былъ результатъ атаки „инфлэшіонистовъ“ (растяжителей), то въ концѣ 1874 же года и „контрэкшіонисты“ (сократители) рѣшили перейти въ наступленіе. По почину Шермана внесенъ былъ билль о возстановленіи металлическихъ платежей, а 14 января 1875 года былъ изданъ законъ объ этомъ предметѣ. Новый законъ ограничивалъ срокъ, въ теченіе котораго неразмѣнность еще будетъ продолжаться, четырьмя годами, и требовалъ, чтобъ съ 1 января 1879 года секретарь казначейства оплачивалъ звонкою монетою представляемые на сумму не менѣе 50 долларовъ гринбэки: въ этихъ видахъ секретарю казначейства давалось полномочіе воспользоваться свободною наличностью государственнаго казначейства, не получившею инаго назначенія, а

равно добыть необходимыя для размѣна средства выпускомъ 5%, 4½% или 4%-ныхъ облигацій. Одновременно опредѣлялось, что „мелкіе“ билеты подлежатъ изъятію и замѣнѣ серебряною монетою. Предоставляя банкамъ увеличивать ихъ выпуски, безъ ограниченія опредѣленною суммою, законъ опредѣлялъ, что на каждую сотню долларовъ, на которую увеличатся банковые выпуски, 80 долларовъ должны быть изъяты изъ грибэковъ впредь по ихъ уменьшеніе до суммы 300 милліоновъ; слѣдовательно, на 82.000,000 сокращенія правительственныхъ бумажныхъ денегъ допускалось увеличеніе банковыхъ билетовъ на 102½ милліона и „растяжители“ могли быть довольны. При этомъ законъ требовалъ, чтобы изъятыя изъ обращенія правительственныя бумажныя деньги сосредоточивались въ государственномъ казначействѣ и благоразумно умалчивалъ объ ихъ уничтоженіи, очевидно — изъ страха предъ дѣйствіемъ, которое производитъ самое слово „уничтоженіе“.

Характерно, что изложенный законъ очень удовлетворилъ оба боровшіяся направленія, и они одинаково считали себя заинтересованными охранять силу новаго мѣропріятія. Секретаремъ казначейства при началѣ дѣйствія новаго закона былъ Бристоу, полагавшій, между прочимъ, что въ интересахъ возстановленія обращенія звонкой монеты полезно было бы отмѣнить принудительный курсъ правительственныхъ бумажныхъ денегъ въ отношеніи договоровъ, заключенныхъ, начиная отъ извѣстнаго дня

(съ 1 января 1877 года). Конгрессъ, однако, видимо стоялъ на той-же точкѣ зрѣнія, на который въ 1865 г. стоялъ Макъ-Коллахъ, считая эту мѣру „неблагоразумною“(unwise) и не обратилъ на нее вниманія. Извѣстный юристъ, судья Кэлли, о ней выразился тогда, что она была-бы величайшимъ преступленіемъ (the greatest crime commited). Бристоу, и замѣнившій его Морилль, предлагали также консолидировать правительственныя бумажныя деньги на установленную наивысшую для каждаго періода сумму. Но и эти предложенія не встрѣтили сочувствія. Въ мартѣ 1877 года секретаремъ казначейства сдѣлался Шерманъ, по почину котораго изданъ былъ законъ о возобновленіи размѣна, и приготовленія къ послѣднему стали болѣе дѣятельными. Это было очень своевременно. Со времени изданія закона 14 января 1875 года, на основаніи его опредѣленій, изъято было изъ обращенія гринбэковъ въ четыре года лишь на 35,32 милл. долларовъ и ихъ количество доведено до 346.681,016 долларовъ, но это уже столь сильно возбудило опять страсти, что закономъ 31 мая 1878 года, за семь мѣсяцевъ до возобновленія размѣна, законъ 14 января 1875 года былъ измѣненъ и секретарю казначейства воспрещено извлекать изъ обращенія правительственныя бумажки, даже при увеличеніи банковыхъ выпусковъ, а количество гринбэковъ окончательно установлено въ суммѣ 346.681,016 долларовъ. Шерманъ истолковалъ это опредѣленіе въ томъ смыслѣ, что еслибъ въ государственномъ казначействѣ сосредоточилось

очень много гринбэковъ, то онъ *обязанъ* изъ нихъ выпустить обратно столько, чтобъ въ обращеніи было не менѣе 300 милл., остальные-же сверхъ этой суммы онъ *вправѣ* выпустить, но вправѣ и оставить въ казначействѣ.

Не ранѣе мая 1877 года начались первыя операціи по заготовленію средствъ для возобновленія размѣна. До начала апрѣля 1878 г. Шерманъ продажею облигацій заготовилъ 95 милліоновъ, а съ прибавленіемъ изъ свободной наличности казны 38.508,804 долл., составился размѣнный фондъ въ 133.508,804 доллара. Очень боялись банковъ, у которыхъ въ кассахъ было гринбэковъ на 125 милл., въ томъ числѣ 40 милл. въ Нью-Іоркѣ, и слѣдовательно, $^1/_3$ заготовленныхъ размѣнныхъ средствъ зависѣла отъ ихъ поведенія. Между казначействомъ и банками, однако, состоялось соглашеніе на основаніяхъ, которыя въ 1861 г. банки предлагали и Чэзу; это соглашеніе совершенно устранило всѣ страхи: казначейство вошло въ составъ Нью-Іоркской „разсчетной палаты“ (clearing house) и этимъ значительно облегчило для банковъ сношенія съ нимъ, а банки въ свою очередь обязались брать у казначейства по причитающимся имъ платежамъ гринбэки вмѣсто золота, отмѣнивъ спеціальные вклады и особые счеты звонкою монетою и поставя таковые въ общія условія съ прочими вкладами и счетами. Декабря 17-го, 1878 года, лажъ на золото пересталъ существовать „въ 12 часовъ 29 минутъ“, какъ отмѣтили по книгамъ Нью-Іоркской биржи по

первой сдѣлкѣ о продажѣ 10,000 долларовъ золота безъ лажа. Случайно эту запись пришлось сдѣлать на послѣдней страницѣ биржевой книги, испещренной записями объ таковыхъ сдѣлкахъ.

Въ заключеніе приведемъ данныя о лажѣ на золото въ Соединенныхъ Штатахъ во время неразмѣнности, въ (%).

Календарные годы.	Лажъ на золото: Высшій.	Низшій.
1862	34%	1 1/8%
1863	72 1/2	22 1/6
1864	185	51 1/2
1865	134 3/8	28 1/2
1866	67 3/4	25 1/8
1867	46 3/8	32 1/8
1868	50	32
1869	62 1/2	19 1/2
1870	23 1/4	10
1871	15 3/8	8 3/8
1872	15 7/8	8 1/2
1873	19 1/8	6 1/8
1874	14 3/8	9
1875	17 5/8	11 3/4
1876	15	7
1877	7 7/8	2 1/2
1878	2 7/8	0

Средняя-же годовая стоимость бумажнаго доллара въ звонкой монетѣ составляла въ %.

Въ 186 1/2 г.	86,6%	187 0/1	89,0
186 2/3	76,6	187 1/2	87,5
186 3/4	38,7	187 2/3	86,4
186 4/5	70,4	187 3/4	91,0
186 5/6	66,0	187 4/5	87,2
186 6/7	71,7	187 5/6	89,5
186 7/8	70,1	187 6/7	94,7
186 8/9	73,5	187 7/8	99,4 *)
18 9/70	85,6		

*) Самое капитальное сочиненіе по финансовой исторіи Соед. Штатовъ въ настоящее время—трехтомный трудъ проф. Болльса; см. сверхъ того приведенное выше соч. проф. Эдемса, книгу Гока объ американскихъ финансахъ, *Sumner* History of the american currency, New Iork 1875, *Spaulding* Financial history of the war и др.; коренной-же источникъ: отчеты секретаря казначейства (Finances report) и отчеты контролера денежнаго обращенія; очень важенъ теперь вышеуказанный седьмой томъ Census report'a вслѣдствіе содержащейся въ нихъ History of the National loans of the United States from 1776 by R. Bayley стр. 295—486.

VII.

Какое можно сдѣлать общее заключеніе изъ вышеизложеннаго обзора?

Наиболѣе существенными намъ представляются два вывода: одинъ касается значенія бумажныхъ денегъ въ ряду прочихъ чрезвычайныхъ финансовыхъ рессурсовъ, другой касается условій охраны этого рессурса, огражденія его отъ опасности изсякнуть.

Мы разсмотрѣли данныя о наиболѣе богатыхъ странахъ, и повсюду неразмѣнныя бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ ихъ нарицательной цѣны (никакого инаго нигдѣ уже не понимаютъ иначе, какъ въ смыслѣ финансовой экстравагантности)—оказываются неминуемыми, преобладающими въ ряду чрезвычайныхъ способовъ въ моментъ, когда приходится производить значительные чрезвычайные расходы, а военныя обстоятельства мѣшаютъ развитію прочихъ экстраординарныхъ рессурсовъ. Отсюда совершенная очевидность полнѣйшей односторонности того направленія, которое въ

отношеніи неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ признаетъ лишь необходимость настойчиваго и радикальнаго ихъ отрицанія, теоретическаго и практическаго. Этотъ взглядъ нынѣ признается устарѣлымъ лучшими представителями финансовой науки: Штейномъ, Вагнеромъ и Леруа-Больё.

Существеннѣе, однако, то, что опытъ говоритъ объ условіяхъ охраны бумажноденежнаго рессурса, охраны самой возможности прибѣгать къ нему, когда въ немъ оказывается неминуемая и неотложная потребность.

Ни въ одной изъ разсмотрѣнныхъ выше странъ мы не встрѣтились съ девальваціею: вотъ коренное условіе этой охраны, какъ она разъясняется опытомъ. За исключеніемъ Австріи 1811 года, висѣвшей надъ бездною, и той-же Австріи въ 1816 году, когда уже невозможно было повернуть назадъ, никогда и нигдѣ, ни въ какой странѣ *девальвація не признавалась предметомъ серьезной государственной мысли*. Мы намѣренно не исключаемъ изъ списка и Россіи; и у насъ ни у одного государственняго дѣятеля эпохи ассигнацій мысли о девальваціи, какъ о финансовомъ мѣропріятіи, завѣдомо принимаемомъ, съ сознаніемъ цѣли, къ которой она ведетъ, *никогда не было*. И вообще ни разу въ ассигнаціонныя времена о ней у насъ и рѣчи не было. Да и едвали даже мыслимо допустить, чтобъ кто-либо изъ тогдашнихъ дѣятелей могъ заговорить о девальваціи съ Императоромъ Александромъ I или съ Императоромъ Николаемъ I. Позволяемъ себѣ повто-

рить сказанное нами выше: мѣры Канкрина 1839 и 1843 года *не были девальваціею* въ вышеприведенномъ смыслѣ, потому что Канкринъ *оставилъ ассигнаціи* въ обращеніи, только измѣнивъ ихъ форму и обставивъ ихъ циркулярію лучшими условіями.

Почему всѣ страны, оберегающія свои чрезвычайные рессурсы и желающія „быть готовыми“ къ войнѣ и на всякій случай, не прибѣгали къ девальваціи, а возстановляли равноцѣнность бумажныхъ денегъ и звонкой монеты? Потому что девальваціи убила-бы бумажноденежный рессурсъ, сдѣлала-бы его невозможнымъ, а возстановленіе равноцѣнности его оберегало отъ гибели, охраняло его пользу и финансовую производительность.

Подобно прочимъ государствамъ, и мы не въ состояніи въ случаѣ надобности развить значительныя экстраординарныя средства, не прибѣгая къ бумажноденежнымъ выпускамъ. Но наше положеніе значительно ухудшается тѣмъ, что въ послѣднія тридцать лѣтъ мы совершенно какъ-будто не видѣли, какое громадное значеніе имѣетъ этотъ финансовый рессурсъ и заботы о немъ постоянно откладывались на неопредѣленное время.

Когда покойный Катковъ, желая насъ утѣшить и чѣмъ-нибудь уравновѣсить зло бумажно-денежныхъ выпусковъ, увѣрялъ, будто эти выпуски нечто иное, какъ особый видъ налога *на капиталъ*, то было-ли это дѣйствительное утѣшеніе *)? Извѣстно,

*) Зналъ-ли М. Н. Катковъ, что за долго до него, въ Наполеоновскую эпоху, австрійцевъ утѣшалъ тѣмъ же аргументомъ чрезвы-

что изъ всѣхъ цѣнъ самыя неподвижныя—тѣ, которыя касаются разнообразныхъ видовъ труда, а напротивъ болѣе подвижны—цѣны различныхъ видовъ капитала (орудій, машинъ, сырья, издѣлій, звонкой монеты). Поэтому обезцѣненіе бумажныхъ денегъ, насколько оно имѣетъ наружное сходство съ налогомъ, является прежде всего налогомъ на трудъ, а не на капиталъ, ибо цѣны на трудъ менѣе всякихъ другихъ цѣнъ способны быстро возвышаться пропорціонально обезцѣненію бумажныхъ денегъ, а цѣны на разные товары, потребляемые рабочими, гораздо болѣе склонны къ такому возвышенію.

Оставимъ однако въ сторонѣ налогъ на капиталъ. Предъ нами вопросъ: если наши экстраординарные финансы ослаблены происшедшимъ уже упадкомъ въ цѣнности кредитныхъ билетовъ, то слѣдуетъ-ли изъ этого, что для насъ забота—приготовиться къ войнѣ въ финансовомъ отношеніи—совершенно невозможна?

Да, *совершенно невозможна*, если необходимость прибѣгать къ бумажнымъ деньгамъ неизбѣжно связана съ другою необходимостью — допускать ихъ обезцѣненіе и не противудѣйствовать ему. И наоборотъ: означенная забота и для насъ *вполнѣ возможна*, если, допустивъ бумажныя деньги, мы имѣемъ желаніе противодѣйствовать ихъ обезцѣненію.

чайнаго налога другой очень знаменитый публицистъ, называвшійся Генцомъ? *Gentz'* Schriften ed. Schlesier III 354—360,

Даже если-бъ бумажно-денежные выпуски были только большимъ зломъ, то для современныхъ государствъ уклоняться отъ войны бываетъ иногда еще болѣе великимъ зломъ. Конечно, въ такомъ случаѣ недостаточно утѣшенія, что *волею-неволею* приходится мириться съ меньшимъ зломъ. Напротивъ, необходима увѣренность, что съ нимъ мирятся, *немедленно-же вступая съ нимъ въ борьбу и принимая противъ него всѣ необходимыя мѣры, всѣ противудѣйствія*.

На почвѣ такого разсужденія даже фанатику воинственной политики не трудно было бы найти себѣ и серьезную научную опору. Напримѣръ, можно было бы привести слѣдующія слова г. Поля Леруа-Больэ: „необходимо смягчить языкъ (которымъ до недавняго времени было принято говорить о бумажно-денежныхъ выпускахъ), необходимо допустить, что при практическихъ способностяхъ, осторожности и благопріятныхъ условіяхъ ими можно пользоваться, если не безъ опасностей, то безъ серьезнаго вреда“ *).

При такомъ взглядѣ вопросъ, готова ли страна, находящаяся въ положеніи Россіи и Австріи, къ войнѣ, въ финансовомъ отношеніи, является прежде всего въ слѣдующемъ видѣ: допускаетъ-ли финан-

---

*) *Leroy-Beaulieu*, Traité des finances, II, 502. Въ научной литературѣ вопросъ объ экстраординарныхъ финансахъ и въ теоретическомъ, и въ практическомъ отношеніи далеко не всесторонне разработанъ. Къ числу писателей, внимательнѣе на немъ остановившихся, принадлежатъ гг. *Ад. Вагнеръ* и *П. Леруа-Больэ*. Оба они высказываются безусловно въ пользу неизбѣжности бумажно-денежныхъ выпусковъ, особенно для всѣхъ континентально-европейскихъ госу-

совое положеніе страны *передъ* войною *безопасное* пользованіе бумажно-денежными выпусками? Въ этомъ вся суть.

Очевидно, что рѣшеніе этого вопроса главнымъ образомъ зависитъ отъ того, въ какомъ состояніи въ странѣ находится передъ войною *денежное обращеніе?* Если оно разстроенное, то есть, состоящее изъ бумажныхъ денегъ, уже обезцѣненныхъ, то значитъ страна къ войнѣ въ финансовомъ отношеніи *неготова*, даже въ самомъ крайнемъ смыслѣ, въ какомъ еще возможно говорить объ этомъ предметѣ.

Въ этомъ смыслѣ, напримѣръ, Австрія во время Крымской войны *должна* была остаться въ тогдашнемъ, только „угрожающемъ“ положеніи. Такъ какъ ея денежное обращеніе было разстроено, то по чисто финансовой причинѣ ея руки были связаны *). Напротивъ, только благодаря стараніямъ Брука въ 1857 и 1858 годахъ, а потомъ Пленера въ 1862 и слѣдующихъ годахъ, она имѣла, хоть какіе-ни-на-есть, рессурсы для 1859 и 1866 годовъ. Въ настоящее-же время Австрія опять лишена главнаго рессурса для крупнаго воен-

---

дарствъ. Срв. *Ad. Wagner*, Die Ordnuung des öster. Staatshaushalts, Wien 1863, стр. 25—28, особ. p. 28: «es wird sird sich die Nothwendigheit der vorübergehenden Ausgabe von Papiergeld kaum vermeiden lassen». *Paul Leroy-Beaulieu*, Traité des finances, T. II, pp. 500—510, особ. p. 509: «chez les peuples modernes, dés qu'une grande guerre éclate, il est bien probable que l'on sera conduit à etablir le cours forcé.

*) *Beer*, Die Finanzen Oesterreichs im XIX Jahrhundert, Prag 1877, стр. 254 (на основ. офф. докум.).

наго расхода, потому что она еще не разсчиталась съ послѣдствіями 1866 года. Она поэтому должна удовлетворяться второстепенною ролью исполнительницы маклерскихъ порученій.

Въ указанномъ-же смыслѣ мы къ первой восточной войнѣ были въ финансовомъ отношеніи *готовы*. Эту услугу намъ оказала Канкриновская реформа 1839—1843 годовъ. Напротивъ къ послѣдней войнѣ мы были *неготовы*, потому что не позаботились для нея предварительно покончить со счетами крымской войны.

Даже фанатики воинственной политики, далѣе, могли бы не безъ основанія сослаться на то, что послѣдняя война наглядно показала, какою силою располагаетъ современная Россія, прибѣгая къ бумажно-денежному выпуску въ 400 милліоновъ. Предъ войною никому и не снилось, чтобъ въ шесть лѣтъ (1876—81 г.) были у насъ возможны шесть внутреннихъ займовъ на 1150 милл. рублей. И дѣйствительно *эту* возможность создали выпуски, создавъ искусственное обиліе на денежномъ рынкѣ, обиліе, которымъ правительство благоразумно поспѣшило воспользоваться. Слѣдовательно, 400 милліоновъ дали 1550 милліоновъ, то есть сумму, достаточную для весьма большаго военнаго расхода. Однако защитники воинственной политики при этомъ должны были бы вспомнить, что добытые для послѣдней войны внутри страны почти $1^1/_2$ милліарда состояли изъ обезцѣненныхъ рублей. А еслибъ мы къ войнѣ были готовы, то есть, еслибъ наше де-

нежное обращеніе находилось въ порядкѣ, то эти $1^1/_2$ милліарда состояли бы изъ полноцѣнныхъ рублей.

Продолжаемъ еще далѣе разсуждать, оставаясь на почвѣ, на которой даже фанатики воинственной политики могутъ быть несовсѣмъ неправыми: дѣйствительно ли выпускъ въ 400 милліоновъ представляетъ такое непобѣдимое зло? Трудно ли съ нимъ справиться? Опять и на этотъ счетъ мы имѣемъ опытъ Крымской войны. Многимъ еще памятно, какъ выпущенные тогда 400 милліоновъ немедленно послѣ войны скучились въ тогдашнихъ банкахъ, сохранныхъ казнахъ и приказахъ, какъ они, что называется, сами навязывались правительству, напрашивались на консолидацію. Но ихъ предпочли *во второй разъ выпустить*. Самое простое, основное правило чрезвычайныхъ финансовъ, долженствующее руководить выпусками, тогда было оставлено безъ вниманія.

Громко, возможно громче — именно защитники воинственной политики должны были-бы провозгласить слѣдующій тезисъ: для того, чтобы безопасность выпуска была обезпечена, *безусловно необходимо* для каждой сотни милліоновъ рублей ново выпускаемыхъ кредитныхъ билетовъ *немедленно-же или въ скорѣйшемъ времени* создать почву въ налогахъ, достаточныхъ для уплаты интересовъ и погашенія по займамъ, въ которыхъ означенная сотня подлежитъ консолидаціи *немедленно послѣ войны*.

Къ несчастью, новыхъ налоговъ послѣ крымской войны боялись. Въ рѣчахъ тогдашняго министра финансовъ, въ совѣтѣ государственныхъ кредитныхъ установленій, сдѣлано ясное признаніе, что у правительства *не хватало средствъ* на платежъ процентовъ по вкладамъ, сильно наросшимъ въ государственныхъ кредитныхъ установленіяхъ отъ выпусковъ. *Поэтому* проценты были понижены и правительство выпустило изъ своихъ рукъ вклады а съ ними оно *вторично* выпустило въ обращеніе кредитные билеты. Вотъ такъ, правдиво, слѣдовало-бы излагать дѣло, а не коверкать факты, не валить съ больной головы на здоровую, не винить „экономическую доктрину“, по внушеніямъ которой будто-бы понижены были тогда проценты *). Въ этомъ-то *вторичномъ* выпускѣ корень растроеннаго состоянія нашего денежнаго обращенія со времени Крымской войны. И онъ-же *всегда* представляетъ опасность и вредъ бумажно-денежныхъ выпусковъ. Выпуски опасны и вредны не во время самой войны. Напротивъ въ это время „они могутъ оказать большія услуги“ **). Ихъ безвредность тогда обезпечена: торгово-промышленнымъ застоемъ, водворяющемся со всякою войною, нормальными внутренними займами, въ родѣ тѣхъ, къ которымъ у насъ прибѣ-

*) Нельзя не замѣтить, что это пониженіе процентовъ по банковымъ вкладамъ было произведено въ то время, когда въ нашей финансовой администраціи (при Министрѣ Финансовъ Брокѣ) не было и помину ни о какой «экономической доктринѣ». См. объ этомъ въ Русскомъ Вѣстникѣ первыхъ лѣтъ.

**) *Leroy-Beaulieu*, Traité II.

гало правительство въ 1876—81 годахъ, наконецъ тѣмъ общеповторяющимся фактомъ, что звонкая монета исчезаетъ изъ обращенія не во время войны и даже не внезапно послѣ нея, а постепенно въ теченіи довольно продолжительнаго времени. Иное дѣло — значеніе тѣхъ-же выпусковъ *послѣ войны*. Нашъ опытъ съ накопленіемъ вкладовъ послѣ Крымской войны—не одинокій случай. Онъ, напротивъ, всегда повторялся и повторяется повсюду, гдѣ къ бумажнымъ деньгамъ прибѣгали для военныхъ расходовъ. Повсюду и всегда ново-выпущенныя бумажныя деньги напрашиваются на консолидацію, главнымъ образомъ потому, что монета лишь постепенно и медленно уступаетъ свое мѣсто бумажнымъ деньгамъ, которымъ приходится блуждать на рынкѣ, вызывая на немъ искусственное обиліе. И если правительство страдательно относится къ *этому* факту, то оно приноситъ въ жертву не только всѣ указанія опыта и науки, но и насущные интересы военныхъ финансовъ. Ибо тогда вторично, въ мирное время, когда совсѣмъ не приходится выбирать между бо́льшимъ и меньшимъ зломъ, когда выборъ существуетъ только между добромъ и зломъ, между предусмотрительностью и бездѣятельностью, кредитные билеты снова выпускаются въ обращеніе безъ необходимости, какъ-бы для того, чтобъ принудить страну отказаться отъ звонкой монеты.

Даже защитники воинственной политики, не переставая разсуждать основательно, могли-бы энер-

гически утверждать, что не только недавній опытъ Франціи, блестяще показавшей, какъ можно безъ вреда воспользоваться экстраординарнымъ рессурсомъ неразмѣнныхъ кредитныхъ знаковъ,—но опытъ *всѣхъ* странъ, прибѣгавшихъ къ этому рессурсу, *переполненъ* фактами, доказывающими, что безвредное пользованіе неразмѣнными кредитными билетами *вполнѣ возможно. Ни одной* страны не было, въ которой послѣ выпусковъ правительство не располагало-бы срокомъ достаточнымъ, по крайней мѣрѣ, для приступа къ операціямъ возстановленія порядка въ денежномъ обращеніи. Но этимъ срокомъ не успѣвали пользоваться. Возстановленіе затягивалось по временнымъ затрудненіямъ, или изъ поблажки эгоистическимъ интересамъ, но всегда и вездѣ безъ достаточной причины. Историческій-же опытъ даетъ полное право, не боясь сколько-нибудь сильныхъ возраженій, выставить, какъ безспорное, слѣдующее положеніе: неразмѣнныя бумажныя деньги были вредны не потому, что ихъ выпускали во время войны, а потому, что ихъ не извлекали во время мира,—не потому, что къ нимъ прибѣгали въ пору государственной необходимости для цѣли войны, а потому, что ихъ не избѣгали въ пору ихъ ненадобности для цѣлей мира.

У насъ нерѣдко до войны, а нѣкоторыми и послѣ нея — выражалась мысль: *стоитъ-ли* возстановлять металлическое денежное обращеніе, когда отъ случайности внѣшней политики зависитъ, не окажется-

ли очень скоро необходимость снова выпустить бумажныя деньги?

Очевидно, что этотъ вопросъ не лишенъ основанія только до тѣхъ поръ, пока мы разсматриваемъ дѣло съ одной только экономической точки зрѣнія. Напротивъ, онъ теряетъ всякую основательность при политической и финансовой точкѣ зрѣнія на дѣло. Разъ существуетъ хотя бы одна вѣроятность, что для войны можетъ представиться надобность въ бумажно-денежномъ рессурсѣ, его необходимо на готовѣ держать *свободнымъ*, *неразстроеннымъ* для всякой войны. Развѣ не послѣ всякой войны приходится возстановлять ряды войска, его вооруженіе и всякія иныя приспособленія къ могущей открыться новой кампаніи? Совершенно такое-же значеніе должно имѣть возстановленіе металлическаго денежнаго обращенія. Всякій понимаетъ, что изувѣченные солдаты, попорченныя пушки и ружья, истрепавшіяся палатки, повозки и ослабѣвшіе кони. хорошо послужившіе въ одну войну, въ другую войну способны оказать лишь плохія услуги. Но тоже вполнѣ примѣняется и къ денежному обращенію. Доказательство представила намъ послѣдняя война. Въ финансовомъ отношеніи мы ее вели изувѣченными ветеранами-бумажками крымской компаніи. Неудивительно, что всякая легкая царапина для нихъ уже была тяжелою раною, и что на полѣ битвы одно государственное казначейство оставило погибшими около 400 милліоновъ рублей.

Но, могутъ спросить, что же при такомъ взглядѣ станется съ государственнымъ кредитомъ, съ интересами торговли и промышленности, со всѣми экономическими интересами страны, столь близко связанными съ прочнымъ порядкомъ въ денежномъ обращеніи?

Въ свою очередь однако и мы спросимъ: много-ли годовъ „прочнаго порядка“ въ денежномъ обращеніи видѣли въ XIX столѣтіи такія страны, какъ Австрія и Россія? Этихъ годовъ было: въ Австріи изъ 88 только 30, а въ Россіи изъ 88 только около 15. Слѣдовательно, около 60—70 лѣтъ прошли безъ вниманія къ „интересамъ торговли и промышленности“ и „ко всѣмъ экономическимъ интересамъ“. По какой причинѣ? По причинѣ важнаго значенія, которое сохранилъ интересъ возможной и дѣйствительной войны. Стало быть, суть въ фактѣ, что въ XIX вѣкѣ войну еще очень и очень необходимо принимать въ соображеніе. Она составляетъ центръ тяжести всего финансоваго дѣла. Какъ извѣстно, одна треть государственныхъ расходовъ повсюду относится къ оплатѣ текущихъ военныхъ нуждъ, а другая треть, въ видѣ процентовъ по государственнымъ долгамъ, оплачиваетъ прошлыя войны. Развѣ всѣ эти войны мѣшали государственному кредиту? Онъ для нихъ родился, ими питается и на нихъ разсчитанъ. Отчего-же въ такомъ случаѣ въ основѣ нашихъ сужденій о финансовыхъ вопросахъ не положить взгляда, прямо признающаго ихъ непосредственное отношеніе къ войнѣ? Фактъ вѣдь не измѣ-

няется отъ того, что мы вооружаемся взглядомъ, витающимъ въ области абстрактныхъ протестовъ противъ войны. Можно вполнѣ признавать законность, справедливость и основательность этихъ протестовъ, и все это не освобождаетъ насъ отъ обязанности и въ финансовыхъ разсужденіяхъ считаться съ фактомъ, какъ онъ есть.

Отношенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ къ государственному кредиту различны, смотря по тому, касаются-ли они внутренняго или внѣшняго государственнаго кредита. Внутреннимъ займамъ бумажно-денежные выпуски прямо *благопріятствуютъ*. Они создаютъ искусственное обиліе на денежномъ рынкѣ какъ разъ въ то время, когда торгово-промышленный спросъ на немъ всего слабѣе. Что-же касается внѣшняго кредита, то относительно его наблюдается слѣдующее, весьма характерное для нашего вѣка, явленіе. Пока длится война и выпуски бумажныхъ денегъ *безвредны*, внѣшній кредитъ страны, прибѣгающей къ выпускамъ, бываетъ обыкновенно болѣе или менѣе плохой. Напротивъ, когда война кончается и бумажныя деньги становятся *вредными*, кредитъ поправляется совершенно независимо отъ того, извлекаются-ли изъ обращенія кредитные знаки, или оставляются въ обращеніи. *Во время мира* разстроенность денежнаго обращенія *нигдѣ* не препятствовала процвѣтанію государственнаго кредита, если разстроенность не переходила чрезъ всякую мѣру. Опять и здѣсь можно привести наглядный примѣръ изъ нашего опыта.

Съ 1859 года, то-есть со времени обезцѣненія кредитныхъ билетовъ, и до послѣдней войны, одно только наше правительство могло за-границею выпустить своихъ облигацій *) на 688.108,000 металл. рублей и по нимъ получить 582.981,000 рублей. По разсчету на 5% облигацію оказывается, что правительство могло, съ реализаціею въ общей сложности всѣхъ займовъ по 80,86 за сто, или платя дѣйствительныхъ интересовъ лишь 5,63%, получить около 600 милл. металлическихъ рублей. Въ послѣднее-же время даже 4½%-ныя облигаціи реализовались уже по 90. При такихъ фактахъ, очевидно остается только пожелать, чтобъ впредь было не хуже. Полученный за-границею капиталъ наше правительство лишь самою незначительною долею затратило на неудавшіяся попытки помочь денежному обращенію; главнымъ-же образомъ капиталы израсходованы на покрытіе дефицитовъ и желѣзнодорожныя сооруженія. Само собою разумѣется однако, что за-границею никто не былъ-бы на насъ въ претензіи, еслибъ мы воспользовались заграничными капиталами для возстановленія металлическаго денежнаго обращенія. Напротивъ, такая затрата нашему внѣшнему государственному кредиту принесла-бы одну лишь чистую и даже очень значительную пользу. Это не требуетъ и доказательствъ.

Къ чему-же въ такомъ случаѣ сводится вышеизложенный взглядъ на безвредное пользованіе бу-

*) По 3%-ному, седьмому 5%-ному, двумъ англо-голландскимъ и пяти желѣзнодорожнымъ займамъ.

мажно-денежными выпусками? Къ тому, чтобъ къ нимъ относились, какъ къ одному только способу облегченія внутреннихъ и антиципаціи внѣшнихъ займовъ. Во время войны намъ за-границею денегъ не даютъ, потому что тамъ не сочувствуютъ цѣлямъ нашихъ войнъ. Такой идеализмъ однако водворяется на денежныхъ рынкахъ всегда лишь временно: пока длится война и цѣны бумагъ сильно колеблятся, пока настроеніе людей взволнованное и податливо ко всякимъ минутнымъ вліяніямъ. Съ миромъ однако все таки воцаряется ясный расчетъ, что давать намъ деньги и капиталъ — выгодно, очень выгодно. Стало быть не велика бѣда, что намъ ихъ не даютъ во время войны; послѣ войны дадутъ тѣмъ охотнѣе. Но тогда уже наша вина будетъ, если мы ими не возстановимъ металлическаго денежнаго обращенія и все болѣе и болѣе затруднимъ себѣ доступъ къ нимъ.

Подведемъ теперь итогъ всему вышеизложенному и мы получимъ возможность ясно опредѣлить, при какихъ условіяхъ о Россіи можно говорить, что она готова къ войнѣ въ финансовомъ отношеніи.

Война (говоримъ конечно, объ европейской) въ настоящее время тождественна съ чрезвычайнымъ расходомъ въ 700—1000 милл. рублей (полноцѣнныхъ). Рессурсомъ для полученія такой суммы можетъ быть только государственный кредитъ. Поэтому первый способъ финансоваго приготовленія къ войнѣ заключается для него въ такой *подат-*

ной политикѣ, которая бережетъ во время мира податныя силы страны, не обременяетъ ихъ непосильными требованіями и тѣмъ создаетъ *податной запасъ:* возможность для чрезвычайныхъ нуждъ новаго военнаго предпріятія страны потребовать отъ нея *новыхъ налоговъ*. Этотъ податной запасъ долженъ доходить до 50—75 милліоновъ рублей.

Второй способъ финансоваго приготовленія заключается въ заботѣ, чтобъ денежное обращеніе страны находилось въ достодолжномъ порядкѣ, чтобъ его металлическая почва была незыблема, чтобъ въ моментъ, когда отъ страны потребуется великая жертва, у нея было *чѣмъ* жертвовать.

VIII

Мы не въ правѣ заключить эту книгу, не высказавшись по вопросу, безъ котораго никто не останавливается мыслью надъ нынѣшнимъ упадкомъ кредитныхъ билетовъ и опасностью дальнѣйшаго, еще болѣе сильнаго, ихъ упадка: какъ же быть, что дѣлать, какъ задержать упадокъ, какъ возстановить кредитные билеты?

Что уронило и роняетъ кредитные билеты? Прежде всего—то, что они вышли изъ подъ власти правительства и разсѣялись между милліонами рукъ невольныхъ „кредиторовъ казны“, которые безъ принудительнаго курса, быть можетъ, ихъ совсѣмъ не принимали-бы (и не въ состояніи были-бы ихъ принимать), которые безъ того-же принудительнаго курса нарицательной ихъ цѣны, быть можетъ, ихъ ни во что не цѣнили-бы (и не въ состояніи были-бы цѣнить). Затѣмъ—еще болѣе роняетъ кредитные билеты то, что въ означенныхъ рукахъ надъ цѣнностью кредитныхъ билетовъ неограниченно владычествуетъ страхъ, что вотъ-вотъ количество кредитныхъ би-

летовъ увеличится, должно будетъ, неминуемо, увеличиться, потому что самому правительству могутъ оказаться нужными кредитные билеты для неотложныхъ чрезвычайныхъ расходовъ. Этотъ-то страхъ эксплоатируется биржею, составляя основу ея силы и источникъ ея барышей.

Отсюда ясно, что существуетъ только одинъ способъ поддержать кредитные билеты: увеличить власть правительства надъ ними, поколебать и обезсилить страхъ за ихъ цѣнность.

Но какъ этого достигнуть? Какъ уменьшить и уничтожить опасенія возможности и необходимости новыхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ, въ прибавленіи къ суммамъ, нынѣ обращающимся?

И для этого существуетъ только одинъ способъ: правительство должно себя такъ поставить къ обращающейся нынѣ суммѣ кредитныхъ билетовъ, чтобъ въ случаѣ нужды, когда кредитные билеты окажутся необходимыми для чрезвычайныхъ расходовъ, оно могло воспользоваться ими-же, нынѣ обращающимися, кредитными билетами, *не прибѣгая къ новымъ выпускамъ*. Поставить-же себя въ такое отношеніе къ обращающимся нынѣ кредитнымъ билетамъ правительство вполнѣ можетъ, въ какихъ угодно размѣрахъ и предѣлахъ. Путь для этого широкій, торный, безпрепятственный:—*въ государственномъ кредитѣ внутреннемъ*.

Изъ обращающихся нынѣ кредитныхъ билетовъ правительство въ состояніи сосредоточить въ своихъ рукахъ и въ своей власти, посредствомъ госу-

дарственныхъ займовъ внутреннихъ, 300—400—500 милліоновъ, конечно, не сразу, а въ нѣсколько лѣтъ:—но тогда его положеніе и положеніе кредитныхъ билетовъ измѣнится самымъ кореннымъ образомъ.

Говоримъ это, конечно, не въ томъ смыслѣ, что, сосредоточивъ въ своихъ рукахъ сотни милліоновъ, правительство должно ихъ запереть въ сундуки, запечатать и ждать, когда въ нихъ возникнетъ надобность для чрезвычайныхъ расходовъ. Напротивъ, правительство должно было-бы добытыя суммы держать на открытомъ денежномъ рынкѣ, въ своемъ Государственномъ Банкѣ, строго и свято соблюдая лишь одно коренное условіе: ни подъ какимъ видомъ и ни подъ какимъ предлогомъ, ни для какихъ цѣлей, какъ-бы онѣ ни оправдывались-бы, *добытыми суммами не пользоваться для собственныхъ текущихъ нуждъ.* Правительственныя затраты *безвозвратны* или очень туго возвращаютъ употребляемыя для нихъ суммы; поэтому для всякаго рода правительственныхъ затратъ всегда должны быть особые рессурсы, помимо заготовляемыхъ для чрезвычайныхъ расходовъ на случай войны. Кредитные-же билеты, которые правительство сосредоточиваетъ въ своей власти, во избѣжаніе въ будущемъ необходимости новыхъ выпусковъ, должны получать только такую затрату, при которой они могутъ быть *всецѣло возвращены* и притомъ *въ наикратчайтій срокъ.*

Другими словами: они могутъ и должны служить Государственному Банку не для его операцій съ Государственнымъ Казначействомъ или съ Государственными-же кредитными учрежденіями, а *единственно лишь для его операцій съ коммерческою публикою*, для учета и ссудъ торговлѣ и промышленности на короткіе сроки, по возможности не продолжительнѣе 4 мѣсяцевъ.

Несомнѣнно, что къ этому и торгово-промышленный міръ долженъ будетъ приспособиться: нѣсколько измѣнить свой медленный нравъ силы, тяжелой на подъемъ, способной поворачиваться и изворачиваться лишь лѣниво, въ шесть или девять мѣсяцевъ. Но отъ этого измѣненія онъ только выиграетъ, и вся страна очень много выиграетъ. Ибо врядъ-ли можетъ быть сомнѣніе, что именно медленность оборотовъ нынѣ весьма сильно ихъ ограничиваетъ и втискиваетъ въ тѣсные предѣлы. Только очень скорые обороты могутъ быть очень большими оборотами. Чѣмъ краткосрочнѣе торгово-промышленный кредитъ, тѣмъ въ большихъ размѣрахъ онъ можетъ оказываться. Еслибъ у Государственнаго Банка было больше средствъ для развитія его коммерческихъ операцій съ торгово-промышленною публикою, еслибъ его средства не отвлекались въ такой сильной мѣрѣ для операцій правительственныхъ, то его авторитетное положеніе на отечественномъ денежномъ рынкѣ и именно возможность раздавать много, очень много денегъ, давала-бы ему ту силу, которая нужна, чтобъ заставить нашу торгово-промышлен-

ную публику усовершенствовать свои нравы въ указанномъ направленіи.

Какая-же перемѣна произошла-бы, еслибъ правительство успѣло въ нѣсколько лѣтъ сосредоточить въ своей власти количество кредитныхъ билетовъ, скажемъ, въ 500 милліоновъ рублей? Прежде всего, очевидно, эти милліоны сомкнули-бы уста всѣмъ любителямъ разсужденій на тему „объ упадкѣ русскихъ финансовъ“. Вопросъ о „равновѣсіи въ бюджетѣ“, разумѣется, сохранилъ-бы весь свой интересъ наилучшаго критерія раціональности финансоваго управленія. Но еслибъ даже равновѣсія въ бюджетѣ не было, то отъ этого не страдала-бы финансовая репутація государства. Политика, внутренняя и внѣшняя, съ одной стороны, и финансы, съ другой, стали-бы болѣе другъ отъ друга независимы и менѣе другъ-друга путали бы, менѣе другъ-другу мѣшали-бы, менѣе имѣли повода другъ-друга укорять, переворачивая на всѣ лады финансовую варіацію сказки о бѣломъ бычкѣ: „faites moi de la bonne politique et je vous ferai des bonnes finances; faites moi des bonnes finnances et je vous ferai de la bonne politique“ и т. д.

Коренная экономическая выгода отъ новаго положенія была-бы та, что при немъ окончились-бы пререканія о „достаточности“, „недостаточности“ или „излишествѣ“ кредитныхъ билетовъ, состоящихъ въ обращеніи. Еслибъ по сосредоточеніи въ кассахъ, напримѣръ, 500 милл. руб., оказалось-бы что въ торгово-промышленномъ мірѣ есть кому ихъ довѣрить, то было-бы не только неопасно сполна

ихъ выдать, но и очень выгодно: даромъ вѣдь Банкъ ихъ никому не отдавалъ-бы и возросшія прибыли Банка покрыли бы расходы по государственнымъ займамъ для сосредоточенія кредитныхъ билетовъ въ его кассахъ на упомянутыя сотни милліоновъ. Еслибъ оказалось, что есть въ торгово-промышленномъ мірѣ, кому можно довѣрить не только 500, но даже 800 или 1,000 милліоновъ, то безопасно и выгодно было-бы расширить операцію и до 800 или 1,000 милліоновъ. Еслибы-же, паче чаянія, оказалось-бы, что изъ сосредоточенныхъ въ кассахъ Банка 500 милліоновъ вѣрное помѣщеніе въ солидныхъ рукахъ можно найти лишь для 100 или 150—200 милліоновъ, то правительство поставлено было-бы въ необходимость признать, что въ странѣ обращались „излишніе“ кредитные билеты. Конечно, „лишнія“ деньги—понятіе совершенно несообразное для тѣхъ, которые ихъ не имѣютъ, ихъ не могутъ добыть (не имѣя ни заработка, ни капитала, ни кредита) и все таки очень сильно въ нихъ нуждаются. Но эти-же „лишнія деньги“—очень реальный фактъ для тѣхъ, которые, обладая деньгами, должны мириться съ ихъ праздностью. Излишніе выпуски бумажныхъ денегъ—такое-же явленіе, какъ „перепроизводство“ пшеницы, или сахара, или инаго всякаго товара, какъ сооруженіе излишняго числа домовъ и т. д. Для людей нуждающихся, „излишняя пшеница“ или „излишній сахаръ“ или „излишніе сапоги“, или „излишнія квартиры“—тоже несообразности. Но для тѣхъ, у которыхъ склады полны пшеницы или са-

харомъ, остающимися безъ покупателей или продаваемыми въ убытокъ, этотъ убытокъ выражаетъ „излишекъ“, отдаваемый даромъ, безъ оплаты.

Относительно подобныхъ-же „лишнихъ“, фиктивныхъ, цѣнностей, правительство находится въ лучшемъ положеніи, когда „излишніе кредитные билеты“ сосредоточиваются въ кассахъ Государственнаго Банка, чѣмъ въ какомъ находятся владѣльцы „перепроизведенныхъ“ товаровъ. Эти владѣльцы *должны* продавать въ убытокъ, то есть, часть своего товара отдавать даромъ: они не могутъ (или очень рѣдко и въ ограниченныхъ предѣлахъ могутъ) раздѣлить свой товаръ на количество, могущее быть проданнымъ по безубыточной цѣнѣ, и количество „перепроизведенное“. для его сохраненія на лучшее время. Съ кредитными-же билетами правительство весьма легко можетъ достигнуть именно этого, само собою оказывающагося, раздѣлѣнія: на часть безубыточную и часть излишнюю. И эту „излишнюю“ часть правительство можетъ сохранить, насколько угодно времени. Всѣ кредитные билеты, выпущенные первоначально лишь для чрезвычайныхъ и иныхъ правительственныхъ расходовъ и *только* для чрезвычайныхъ государственныхъ расходовъ пригодные, не служащіе дѣйствительному, производительному движенію труда и капитала страны, лишь блуждающіе по народнохозяйственному полю вообще, а всего охотнѣе собирающіеся въ центрахъ азартной спекуляціи, биржевой и не биржевой, играющіе роль болотныхъ

огней, завлекающихъ предпріимчивость страны въ рискованныя дѣла, оканчивающіяся кризисами,— главнымъ образомъ повинные въ упадкѣ всѣхъ кредитныхъ билетовъ и подрывающіе въ корнѣ ихъ цѣнность,—всѣ они очищаютъ поле, и вредныя ихъ вліянія, если не совершенно сразу исчезаютъ, то мало по малу ослабляются. Получается возможность приноровить ихъ къ спеціальному ихъ назначенію— служить государству, только ему и только тогда, когда они государству необходимы.

Мы коснулись вопроса объ „излишнихъ выпускахъ“ въ видахъ ясности отвѣта нашего на могущій быть намъ поставленный вопросъ: какъ-же правительство въ состояніи будетъ воспользоваться кредитными билетами для чрезвычайныхъ расходовъ, если оно выдастъ ихъ торгово-промышленному міру въ кредитъ, хотя-бы даже и лишь на 4 мѣсяца? Вѣдь въ случаѣ войны должно будетъ произойти одно изъ двухъ: или деньги правительству не будутъ возвращены, или возвратъ ихъ поставитъ торговлю и промышленность въ сильное затрудненіе?

Но это возраженіе нисколько не колеблетъ нашей мысли. Просимъ вспомнить, что выше нами указаны *двѣ* причины, нынѣ роняющія кредитные билеты; *обѣ* онѣ требуютъ и борьбы съ ними. Одна причина заключается въ томъ, что кредитные билеты нынѣ *вышли изъ подъ власти правительства*. Это значитъ: нынѣ *всѣ* кредитные билеты находятся въ рукахъ *только* кредиторовъ казны. Ни по одной части ихъ само правительство не стоитъ къ стра-

нѣ въ положеніи владѣльца, собственника кредитныхъ билетовъ. И если „кредиторы казны“ роняютъ цѣну кредитныхъ билетовъ, то правительство безсильно оказать противодѣйствіе. *Этому* прежде всего нужно положить конецъ. Необходимо, чтобы хоть по какой-нибудь части кредитныхъ билетовъ правительство стояло къ странѣ, въ свою очередь, тоже въ положеніи кредитора, чтобъ оно не было беззащитно и безсильно въ тѣхъ случаяхъ, когда кредитные билеты роняютъ, чтобъ въ этихъ случаяхъ правительство въ состояніи было сказать: я не даю своихъ кредитнымъ билетовъ тѣмъ, которые ихъ роняютъ сами или которые содѣйствуютъ прямо или косвенно оборотамъ, ихъ роняющимъ *). Едва-ли можетъ быть сомнѣніе, что если правительство въ состояніи будетъ *требовать обратно* кредитные билеты всякій разъ, когда на ихъ цѣнность дѣлается враждебное нападеніе, то оно уже не будетъ находиться въ томъ беззащитномъ положеніи, въ которомъ оно находится нынѣ.

Въ такомъ положеніи правительство и будетъ находиться по отношенію къ той части изъ добы-

---

*) Въ настоящее время вліяніе Госуд. Банка на денежный рынокъ не очень велико, преимущественно потому, что онъ производитъ свои операціи вкладами, востребованіе коихъ публикою болѣе стѣснило бы Банкъ, чѣмъ онъ въ силахъ стѣснить публику, требуя у нея возврата суммъ, выданныхъ по учету и ссудамъ: Банкъ нѣкоторую часть вкладовъ всегда имѣетъ въ затратахъ, не легко реализуемыхъ. Сверхъ того, въ операціи вкладовъ Госуд. Банкъ встрѣчаетъ сильную конкурренцію со стороны прочихъ учрежденій коммерческаго кредита. Такимъ образомъ обиліе вкладовъ, составляющее издавна особенность русской банковой системы, способствуетъ децентрализаціи ея средствъ

тыхъ государственными займами и сосредоточенныхъ въ Государ. Банкѣ кредитныхъ билетовъ, которые Банкомъ будутъ затрачены на его коммерческія операціи. Эта часть никогда не будетъ источникомъ опасеній за цѣнность кредитныхъ билетовъ. И поэтому, чѣмъ она будетъ больше, тѣмъ лучше: она вполнѣ безопасна для цѣнности кредитныхъ билетовъ, и не затрудняетъ Государственную Роспись ибо изъ нея сдѣлана доходная затрата, возмѣщающая расходы по займамъ, которыми она добыта.

Такимъ образомъ часть кредитныхъ билетовъ будетъ обращаться не только безъ всякой опасности для ихъ цѣнности, но давая правительству возможность противодѣйствовать ихъ упадку. Очевидно, однако, что чѣмъ эта часть будетъ больше, тѣмъ возможнѣе будетъ для правительства увеличить суммы займовъ, заключаемыхъ для сосредоточенія кредитныхъ билетовъ во власти правительства. Еслибъ оказалось, напримѣръ, что изъ добытыхъ 500 милліоновъ всѣ могутъ быть Государственнымъ

и не благопріятствуетъ сильному вліянію Госуд. Банка. О происхожденіи-же этой особенности Департаментъ Экономіи Госуд. Совѣта уже въ 1810 г. разсуждалъ: «вклады всегда были въ соразмѣрности съ выпусками ассигнацій»(Арх. Гос. Сов. IV, 203) и, можно прибавить, впослѣдствіи были въ соразмѣрности съ выпусками кредитныхъ билетовъ. Они составляли: въ 1843 году 570 милл. рублей, въ 1857 году 1002 милл. руб., а въ 1882 году, несмотря на сильное увеличеніе всякихъ способовъ для процентнаго помѣщенія капиталовъ, все еще около 900 милл. рублей. Едва-ли, поэтому, можетъ быть сомнѣніе, что сокращеніе безпроцентнаго долга за кредитные билеты необходимо должно повести за собою уменьшеніе вкладной операціи, а съ нимъ—усиленіе начала централизаціи въ нашей банковой системѣ и большую зависимость денежнаго рынка отъ Госуд. Банка.

Банкомъ розданы въ кредитъ въ солидныя руки и сами въ состояніи оплачивать расходы, вызванные займами по нимъ, то правительство получило-бы возможность повторить ту же операцію второй разъ. И на этотъ разъ займы уже заключались-бы для противодѣйствія второй изъ указанныхъ причинъ, роняющихъ кредитные билеты. Эта вторая причина, какъ мы выше объяснили, заключается въ страхѣ, какъ-бы не потребовались для чрезвычайныхъ расходовъ новые выпуски кредитныхъ билетовъ, въ добавленіе къ нынѣ обращающимся. Такъ какъ первые 500 милліоновъ ничего не будутъ стоить правительству (а сами себя будутъ оплачивать), то лишь вторые 500 милліоновъ, предупреждающіе будущіе новые выпуски и устраняющіе ихъ необходимость, составятъ бремя для Государственной Росписи. И это-то бремя собственно будетъ выражать расходъ, необходимый для того, чтобъ оградить цѣнность кредитныхъ билетовъ отъ упадка.

Ясно въ такомъ случаѣ, что никакого востребованія суммъ, розданныхъ въ кредитъ торгово-промышленному міру, совсѣмъ и не нужно будетъ. Торгово-промышленный міръ останется при своихъ 500 милліонахъ, расходы по которымъ на него-же и будутъ падать, а государственное казначейство останется при своемъ запасѣ, ограждающемъ отъ необходимости новыхъ выпусковъ въ будущемъ. Очевидно, что пока запасъ будетъ оставаться запасомъ, именно это будетъ благодѣтельно вліять

на цѣнность кредитныхъ билетовъ, состоящихъ въ дѣйствительномъ обращеніи.

Но можно выразить опасеніе, не окажутъ ли кредитные билеты запаса гибельнаго вліянія на цѣнность прочихъ кредитныхъ билетовъ, когда къ нему придется прибѣгнуть для чрезвычайныхъ расходовъ во время войны? Однако, и это опасеніе неосновательное.

Чѣмъ страшны новые выпуски при нынѣшнемъ беззащитномъ положеніи кредитныхъ билетовъ? Тѣмъ-же, чѣмъ открытіе новыхъ заводовъ страшно для владѣльцевъ старыхъ заводовъ при перепроизводствѣ сахара. Страшно дѣйствіе конкурренціи, страшно усиленіе перепроизводства. Но когда обращеніе кредитныхъ билетовъ уже не будетъ беззащитное, то именно для этого страха уже не будетъ мѣста. Пока всѣ кредитные билеты находятся въ рукахъ только кредиторовъ казны, эти кредиторы должны бояться всякаго увеличенія кредитныхъ билетовъ, какъ владѣльцы перепроизведеннаго сахара боятся всякой новой прибавки къ производству. Но когда число „кредиторовъ казны“ значительно уменьшается, для примѣра скажемъ—вдвое, то положеніе становится такимъ-же, какъ еслибъ при перепроизводствѣ сахара число заводовъ вдвое уменьшилось. Страшно-ли было-бы, еслибъ при закрытіи половины старыхъ заводовъ часть ихъ чрезъ извѣстное, можетъ быть, продолжительное, время вновь открылось-бы? Очевидно, нѣтъ. Но именно таково будетъ положеніе, когда правительство должно бу-

деть прибѣгнуть къ кредитнымъ билетамъ, заготовленнымъ для избѣжанія будущихъ новыхъ выпусковъ. Когда ихъ придется вновь выпускать въ обращеніе, то оно окажется перетерпѣвшимъ коренное измѣненіе: въ немъ уже не будетъ той массы „кредиторовъ казны“, которая боится новыхъ выпусковъ и роняетъ кредитные билеты.

Мы намѣренно исходили изъ очень большихъ суммъ, въ видахъ разъясненія, что даже еслибъ дѣло должно было принять очень обширные размѣры, то существо, примѣнимость и польза развиваемой нами мысли отъ того нисколько не измѣнились-бы. Само собою разумѣется, однако, что на дѣлѣ совсѣмъ и не придется производить займовъ на столь крупныя суммы, какія мы выше брали. Допустимъ, что во избѣжаніе необходимости будущихъ новыхъ выпусковъ, достаточно было-бы заблаговременно заготовить 350 милліоновъ рублей, и что когда двумя или тремя займами эта сумма поступитъ въ Государственный Банкъ, то окажется, что изъ нея Банкъ въ состояніи дать доходную затрату 100 или 150 милліонамъ. *Въ такомъ случаѣ* полезно было бы операцію расширить на эти 100 или 150 милліоновъ.

Слѣдовательно, сжато выраженная, наша мысль состоитъ въ томъ, чтобъ предупредить увеличеніе безпроцентнаго долга консолидаціею части его, примѣрно въ 400—500 милл., этимъ путемъ получивъ возможность цроизвести предстоящіе чрезвычайные расходы или частью (вѣроятно, значительною) *извлеченныхъ консолидаціею* кредитныхъ билетовъ, или

посредствомъ *обставленнаго условіями безопасности* новаго выпуска, *если* въ немъ окажется надобность. Ибо вновь выпускаемые билеты, отъ которыхъ увеличатся вклады, позволятъ посредствомъ послѣднихъ поддерживать на прежнемъ уровнѣ учетно-ссудныя операціи, выпущенные же для этихъ операцій кредитные билеты будетъ возможно *немедленно изъять изъ обращенія* и этимъ парализовать дѣйствіе выпуска для нуждъ государственнаго казначейства.

Охотно допускаемъ, что, при ближайшемъ разсмотрѣніи, способъ противодѣйствія упадку кредитныхъ билетовъ, нами указываемый, не представляетъ ничего новаго: онъ, напротивъ, составляетъ существо всего, что ни затѣвалось-бы и что ни предлагалось-бы для возвышенія цѣнности бумажныхъ денегъ, если только къ этому возвышенію искренно стремятся. Цѣнность всякаго долговаго документа прежде всего зависитъ отъ мнѣнія о томъ, въ состояніи-ли должникъ его выкупить, или не въ состояніи. Только тогда, когда должникъ въ состояніи осязательно убѣдить своихъ кредиторовъ, что у него припасены средства для расплаты съ ними, или что онъ уже выкупилъ значительную часть своихъ долговыхъ документовъ, цѣнность ихъ поставлена на прочную почву. Эти простыя истины не могутъ быть измѣнены никакою мудростью и никакими измышленіями, никакими хитростями и никакимъ искусствомъ. Напротивъ, въ финансовыхъ вопросахъ все искусство заключается въ разрѣшеніи ихъ, несмотря на всю

ихъ сложность, на основаніи простыхъ истинъ, доступныхъ всякому.

Указываемый нами способъ составляетъ минимумъ того, что должно быть сдѣлано въ *ограждеиіе* цѣнности кредитныхъ билетовъ отъ упадка, одинаково опаснаго для государственныхъ финансовъ и народнаго хозяйства. Этимъ, конечно, еще не рѣшается задача о возобновленіи размѣна кредитныхъ билетовъ на звонкую монету и о возстановленіи ея обращенія въ странѣ на правильныхъ основаніяхъ. Но въ настоящее время всякіе помыслы о рѣшеніи этой задачи должны быть отложены въ сторону. Они — роскошь до тѣхъ поръ, пока безъ удовлетворенія остается нужда болѣе неотложная: ограждеиіе цѣнности кредитныхъ билетовъ отъ окончательнаго упадка.

ОПЕЧАТКИ.

Страница.	Строка.	Напечатано:	Должно быть:
25	3 сверху	цѣнность	цѣнности
»	4 »	цѣнности	цѣнность
40	10 »	услуги	услугъ
»	» »	имущество	имуществъ
50	9—10 снизу	возвышенныхъ	возвышеніемъ
166	1 »	кассы	массы
273	3 »	3—3$^{1}/_{2}$	3—6$^{1}/_{2}$
274	1 сверху	13	2$^{3}/_{4}$
»	1 »	такихъ	тѣхъ-же
289	14 »	725	825
324	1 »	немъ	нему
344	4 »	выпускъ	выпускѣ