

В. Б.

~~Б-909А~~

278978

12/26
90

БУМАЖНЫЯ ДЕНЬГИ



ИЗСЛѢДОВАНИЕ ЗАКОНОВЪ

БУМАЖНО-ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ

В. Б.

~~147430~~

IX

~~2551~~

ЛЕНИНГРАДСКИЙ
ИНСТИТУТЪ ИСТОРИЧЕСКОГО
ИМ. Ф. Ф. ШОЛЕХОВА
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
КАБИНЕТЪ
С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

1888.

~~Б-909~~
332(9)
В-11

ПРОВЕРКА
1937 г. № 20

Ш 4204
65.9(2)
Б90

БУМАЖНЫЕ ДЕНЬГИ.

ИЗСЛѢДОВАНИЕ ЗАКОНОВЪ

БУМАЖНО-ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ.

95118

Handwritten signature

~~В.В. Библиотека
Ленинского
Финансово-экономического
Института~~

~~258978~~

БИБЛИОТЕКА
Планового
Института
г. Ленинград

ЛЕНИНГРАДСКИЙ
ИНСТИТУТ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
ИМ. Ф. Д. ПЕТРОВА
Экономический
Кабинет.

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія Н. И. Дурново, Орловскій пер., д. № 1—2.

1888.

2551

Нѣмецкія газеты не безъ умиленія рассказываютъ, что конторой бывшаго наслѣднаго германскаго принца, а нынѣ императора, получались и продолжаютъ получаться цѣлыя тучи заявленій, рекомендующія тѣ или другія „домашнія средства“ противъ рака. Едва ли не въ аналогичномъ положеніи находится наше финансовое вѣдомство, которое въ видѣ „записокъ“ и „проектовъ“ также завалено разными домашними обывательскими рецептами противъ переживаемыхъ теперь нашимъ отечествомъ финансовыхъ затрудненій. Въ этомъ послѣднемъ случаѣ патриотизмъ и желаніе блага отечеству вѣроятно служатъ, какъ и въ первомъ, немалой побудительной причиной къ творчеству, но безъ сомнѣнія значительная часть подобныхъ авторовъ втайнѣ лелѣетъ надежду, что вотъ-вотъ явится „зеленый“ курьеръ и превозгласитъ: г-нъ Ярмонкинъ, пожалуйста управляйте департаментомъ!

Если съ одной стороны многочисленность указанныхъ нами проектовъ свидѣтельствуетъ о возросшемъ въ обществѣ интересѣ къ обсужденію финансовыхъ вопросовъ, то съ другой, къ сожалѣнію, качество этихъ проектовъ во всякомъ случаѣ говоритъ не въ пользу близкаго знакомства значительной части нашего общества съ самыми элементарными положеніями финансовой науки. Грѣшатъ этимъ, увы, не только финансисты - любители, но

часто, и присяжные руководители общественного мнѣнія — газетные и журнальные публицисты. Самую науку и научное изслѣдованіе вопросовъ эти господа предварительно постарались дискредитировать передъ обществомъ, придумавши для нихъ разныя якобы презрительныя клички въ родѣ „доктринерства“ и т. д. Еще къ большому сожалѣнію, за спиною этихъ руководителей общественного мнѣнія весьма не рѣдко скрываются обдѣлывающіе свои дѣлишки всевозможные гешефтмахеры. Начинается газетная агитація противъ извѣстныхъ положеній „политико-экономической доктрины“. Сторонній наблюдатель недоумѣваетъ или думаетъ, что здѣсь имѣется въ виду скольконибудь широкое примѣненіе проповѣдуемыхъ принциповъ, а въ результатѣ все дѣло заключается въ томъ, что стремительнымъ натискомъ пробивается брешь, въ которую благополучно пролѣзаютъ кліенты агитаторовъ съ ихъ „нуждами“, а затѣмъ и самая агитація прекращается. Разносятся, напр., „блага свободной конкуренціи“, а смотришь какаянибудь „сахарная нормировка“, притаившись, уже ждешь удобнаго момента.

Нельзя не признать, что въ послѣднее время особенное вниманіе общества обращаютъ на себя приключенія съ нашимъ кредитнымъ рублемъ. Между тѣмъ явленія эти для огромнаго большинства наблюдателей и даже заинтересованныхъ лицъ остаются безъ научнаго разъясненія. Дѣйствительно, кредитный знакъ въ настоящемъ его видѣ, какъ орудіе обмѣна, является исключительнымъ свойствомъ нашей экономической жизни. Поэтому въ политико-экономическихъ наукахъ, разработанныхъ по преимуществу на западѣ Европы, хотя и можно найти основныя положенія о бумажно-денежномъ обращеніи, но не дѣлать ихъ достояніемъ популярныя курсы, ни изслѣдовать всѣ многостороннія

проявленія ихъ въ жизни, тамъ нѣтъ теперь никакой надобности, такъ какъ они мало интересуютъ общество. У насъ дѣло обстоитъ иначе. Но при томъ компилятивномъ характерѣ, который носить наша экономическая литература, эта область и у насъ осталась также меньше всего разработанной въ деталяхъ и популяризированной. Указанное же весьма нерѣдкое преслѣдованіе личныхъ интересовъ при обсужденіи подобныхъ вопросовъ внесло еще большую смуту въ данную область. Согласитесь, что, напр., чловѣкъ, желающій и чающій получить отъ васъ малую толику денегъ, которыхъ у васъ въ наличности нѣтъ, но которыя могутъ быть добыты при помощи векселя, будетъ непременно увѣрять, что выдача его нисколько не повредитъ вашему благосостоянію; вѣрить ему, однако, надо съ большою осторожностію.

Цѣль моего скромнаго труда и заключается въ выясненіи свойствъ нашей денежной единицы и тѣхъ явленій экономической жизни, которыя обусловливаются ея обращеніемъ, какъ орудія обмѣна. Нѣкоторой части читателей многія изъ моихъ разьясненій покажутся по всей вѣроятности черезчуръ элементарными. Но указаніемъ на необходимость ихъ послужила для меня отчасти упомянутая мною обывательская, а отчасти и газетная, литература по данному вопросу.



I.

Исторія бумажныхъ денегъ.

Если васъ, читатель, застанетъ въ расплохъ вопросъ, какому народу принадлежитъ то или другое изобрѣтеніе, то отвѣчайте, что китайцамъ: изъ десяти въ девяти случаяхъ навѣрно отгадаете. Точно также этому остроумному народу приписывается и изобрѣтеніе бумажныхъ денегъ. Въ данномъ фактѣ мы находимъ и объясненіе, почему ученый оріенталистъ проф. Васильевъ нечаянно совершилъ экскурсію въ несвойственную ему финансовую область и къ чрезвычайному удивленію своихъ коллегъ вдругъ заговорилъ о бумажныхъ деньгахъ. Существуетъ даже въ экономической наукѣ преданіе, что вслѣдъ за китайцами, въ XIII и XIV вѣкѣ, бумажныя деньги ввели у себя Персія и Японія. У насъ, если не бумажныя деньги, то во всякомъ случаѣ особаго рода государственные кредитные билеты появились также раньше злополучной дѣятельности извѣстнаго Джонъ-Ло въ западной Европѣ. Именно, при Алексѣѣ Михайловичѣ, по предложенію боярина Ртищева, вмѣсто серебряныхъ рублей были выпущены въ 1655 г. замѣняющіе ихъ мѣдные знаки. Года четыре этотъ мѣдный рубль держался на all pari съ серебрянымъ. Но затѣмъ послѣдовала въ данной области

своего рода „обыкновенная исторія“. Вслѣдствіе неумѣреннаго выпуска „мѣдныхъ рублей“ курсъ ихъ началъ падать. Но еще въ 1659 г. онъ мѣнялся на серебряный только съ лажемъ въ 8 денегъ. Паденіе, однако, подвигалось очень быстро и въ 1663 г. за сереб. рубль давали 15 мѣдныхъ. Въ этомъ послѣднемъ году изданъ былъ указъ о девальваціи, при помощи которой мѣдные рубли и изъяты были изъ обращенія.

Но полное право гражданства бумажныя деньги приобрѣли со времени опыта Джонъ-Ло. Послѣ этого къ помощи бумажныхъ денегъ прибѣгали „въ минуты жизни трудныя“ весьма многія государства Европы и Америки. Но именно въ силу этого обстоятельства противъ бумажныхъ денегъ и составилось предубѣжденіе, подобное тому, какъ еще и понынѣ многіе россійскіе купцы боятся слова—кредитъ, такъ какъ очень значительное количество банкротствъ происходитъ какъ бы вслѣдствіе неумѣреннаго пользованія имъ. Такимъ образомъ большинство цивилизованныхъ государствъ знаетъ теперь только одинъ видъ бумажныхъ денегъ—это банковые билеты. У насъ, на обыденномъ языкѣ, банковыми билетами называютъ всевозможнаго вида процентныя бумаги; но банковый билетъ, о которомъ мы упомянули, представляетъ собою тотъ-же безпроцентный кредитный билетъ, который обезпеченъ металлическимъ фондомъ въ большинствѣ случаевъ на одну треть.

Хотя введеніе бумажныхъ денегъ въ Европѣ по научной традиціи и приписывается Джонъ-Ло, но это не совсѣмъ вѣрно. Кредитные, какъ и банковые, билеты создала практика такъ называвшихся прежде *депозитныхъ банковъ*. Возникновеніе ихъ было вызвано потребностію имѣть безопасное хранилище для денежныхъ капиталовъ. Въ древности роль такихъ хранилищъ принимали на себя храмы,

напр., Дельфійскій въ Греціи, Меркурія—въ Римѣ; въ средніе вѣка ихъ смѣнили монастыри. Затѣмъ возникли съ этою цѣлію спеціальныя учрежденія—депозитныя банки, эти прародители нынѣшнихъ банковъ съ самымъ разнообразнымъ ихъ характеромъ. Они брали на храненіе деньги, взимая за это извѣстное вознагражденіе и выдавая на внесенныя суммы вкладныя билеты. Послѣдніе собственно говоря, и являются первыми въ Европѣ бумажными деньгами. Во избѣжаніе всякихъ случайностей купцы, послѣ учрежденія депозитныхъ банковъ, перестаютъ возить съ собою наличность, такъ какъ вкладныя билеты начинаютъ приниматься наравнѣ съ деньгами. Впослѣдствіи, завязавши другъ съ другомъ отношенія, депозитныя банки начали дѣлать переводы денегъ и исполнять роль нынѣшнихъ расчетныхъ палатъ по отношенію къ своимъ кліентамъ. Хотя обмѣнныя сдѣлки, такимъ образомъ, и совершались уже безъ непосредственнаго участія металлическихъ денегъ, но деньги эти все таки лежали полностью въ кладовыхъ банковъ. Однако банкиры весьма скоро сообразили, что соблюденіе послѣдняго условія—дѣло совсѣмъ лишнее. Дѣйствительно, вклады требовались обратно въ сравнительно ничтожной долѣ и вся масса ихъ лежала въ кладовыхъ совершенно непроизводительно. Тогда банкиры стали прибѣгать къ злоупотребленіямъ; именно—выдавать ссуды отданными на храненіе деньгами и фиктивными вкладными билетами. Надо сказать, что послѣдняго рода злоупотребленіе практикуется сплошь и рядомъ нашими банками и теперь. При желаніи оказать кому нибудь кредитъ и отсутствіи наличныхъ денегъ, кліенту выдается фиктивный вкладной билетъ, хотя никакихъ денегъ онъ на сбереженіе не клалъ; взамѣнъ его берется вексель на ту же сумму и срокъ; а затѣмъ вкладной билетъ можетъ быть учтенъ или заложенъ въ другомъ банкѣ. Изъ

фиктивных вкладных билетов собственно и возникли нынешние банковые и кредитные билеты. Отсутствие вредных послѣдствій отъ такихъ операцій депозитныхъ банковъ доказало, что обезпечивающій металлическій фондъ можетъ быть и ниже суммы обращающихся вкладныхъ билетовъ. Опытъ Джонъ-Ло и его теорія только освятили эти злоупотребленія и помогли тому, что тайныя операціи превратились въ явныя и вошли въ практику. Теперь, какъ мы уже говорили, банки свободно выпускаютъ свои билеты для выдачи ссудъ, при обезпеченіи ихъ монетой, только въ размѣрѣ нѣкоторой части той суммы, на которую выпущено билетовъ.

Равнымъ образомъ и наши кредитные билеты возникли на почвѣ операцій, свойственныхъ депозитнымъ банкамъ. Проектъ Петра III, который первый задумалъ ввести у насъ бумажныя деньги, въ этомъ отношеніи довольно туманенъ. Указомъ его отъ 25 мая 1762 г., въ виду предпологавшейся войны съ Даніей, повелѣно было „надѣлать какъ наискорѣе банковыхъ билетовъ на 5 мил. р. и по надѣланіи вдругъ сихъ 5 мил.“ распредѣлить ихъ по мѣстамъ, „откуда наибольшая выдача денегъ бываетъ съ тѣмъ, дабы оныя употребляли ихъ въ расходъ, какъ самыя наличныя деньги, ибо мы хотимъ и черезъ сіе повелѣваемъ, чтобы сіи билеты и въ самомъ дѣлѣ за наличную монету ходили“. Но, вслѣдствіе перемѣны царствованія, бумажныя деньги появились у насъ шесть лѣтъ спустя, въ царствованіе Екатерины II. Манифестомъ 21 декабря 1768 г. въ Петербургѣ и Москвѣ учреждались собственно депозитные банки съ цѣлію „облегчить хожденіе мѣдныхъ денегъ“. Дѣйствительно, мѣдная монета, какъ преобладающій денежный знакъ, представляла большое неудобство для нашихъ торговыхъ сношеній и объ устраненіи его

русскіе государи всегда заботились. Купцы, напр., во время своихъ торговыхъ экскурсій принуждены были брать съ собою цѣлый обозъ съ мѣдной монетою. Для меня не представляло интереса доискиваться причинъ, почему московскіе государи не продавали за границу мѣди и не покупали для выдѣлки монеты золота и серебра, хотя изъ законодательства того времени видно, что мѣдь въ монетѣ часто стоила дешевле, чѣмъ въ сплавѣ, такъ что выгодно было монету переплавлять и пользоваться для издѣлій. Въ видахъ устраненія указаннаго неудобства и были учреждены Екатериной депозитные банки. Торговые люди встрѣтили эти учрежденія съ восторгомъ и обмѣнивали свою мѣдь на безымянные вкладные билеты или *ассигнаціи* даже съ уплатой нѣкотораго лажа, доходившаго до 50 к. на 100 р. Но затѣмъ русскіе депозитные банки начали практиковать тѣ же злоупотребленія, что и ихъ западно-европейскіе коллеги, но въ значительно бѣльшихъ размѣрахъ. Съ одной стороны отланная на храненіе мѣдная монета пускалась постепенно въ оборотъ для удовлетворенія разныхъ государственныхъ нуждъ, а съ другой — по той же причинѣ усиливались и выпуски ассигнацій уже вовсе не взамѣнъ положенной въ банкъ мѣдной монеты. Наконецъ черезъ два года послѣ открытія депозитныхъ банковъ правительство объявило о прекращеніи въ банкахъ размѣна ассигнацій на звонкую монету. Этимъ и было положено у насъ начало обращенію въ странѣ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ.

Дальнѣйшая исторія бумажныхъ денегъ въ Россіи довольно поучительна. Такъ, не смотря на отсутствіе размѣна, цѣна ассигнацій до 1786 г. стояла почти *à pari*, при количествѣ ихъ на сумму въ 40 мил. р. Но въ этомъ послѣднемъ году сдѣланъ новый выпускъ въ 80 мил. р.

послѣ чего курсъ началъ падать, спускался постепенно до 98, 96, 92, 87 и черезъ пять лѣтъ—въ 1791 г.—до 81 к. сер. Скончалась Екатерина II уже при курсѣ въ 68 коп. Къ началу нынѣшняго столѣтія у насъ въ обращеніи было ассигнацій на 300 мил. р., курсъ же ихъ въ 1805 г. стоялъ—65 к. сер. Наполеоновскія войны затѣмъ заставили наше правительство обратиться къ новымъ выпускамъ. Такимъ образомъ въ 1809 г. ассигнацій у насъ числилось на 513 мил. р. при курсѣ въ 44 к. Послѣ отечественной войны, въ 1813 г., ихъ было на 750 мил. а курсъ упалъ до 25 к. Въ годъ побѣдоноснаго возвращенія нашихъ войскъ изъ Парижа количество ассигнацій возросло у насъ до 815 мил. р. при курсѣ въ 23 к. Это наинизшій предѣлъ паданія курса нашей денежной единицы, до котораго, надо надѣяться, дѣло не дойдетъ и въ будущемъ.

Въ мирный періодъ жизни Европы, наступившій послѣ изгнанія и заточенія Наполеона, русское правительство начинаетъ предпринимать цѣлый рядъ мѣропріятій для поднятія курса ассигнацій. Начиная съ 1818 г., финансовое вѣдомство приступаетъ къ заключенію займовъ и продажѣ государственныхъ имуществъ съ цѣлію полученія средствъ для изытія изъ обращенія части ассигнацій. Благодаря этимъ мѣрамъ къ концу 20-хъ годовъ курсъ поднялся до 27 к., а къ концу 30-хъ до 30 к., когда количество ассигнацій выражалось въ суммѣ почти на 600 мил. р. Въ 1839 г. была принята та мѣра, слухи о которой недавно навели извѣстную панику на весь нашъ биржевой міръ; именно, министръ финансовъ, гр. Канкринъ, объявилъ офиціальное признаніе курса въ размѣрѣ $3\frac{1}{2}$ р. ассигн. за рубль серебряный и было приступлено къ скопленію въ кассахъ казначейства золотой и серебряной монеты для возстановленія размѣна. Съ этою цѣлію, между про-

чимъ, при коммерческомъ банкѣ было учреждено депозитное отдѣленіе. Выдаваемые оттуда размѣны вносимаго золота и серебра „депозитные билеты“ уже безпрепятственно размѣнивались и обращались наравнѣ со звонкой монетой. Наконецъ въ 1849 г. объявленъ былъ размѣнъ ассигнацій на золото и серебро по ихъ курсу, стоявшему въ 1839 г., т. е. по 1 р. золотомъ за 3 р. 50 к. ассигнаціями. Выдавались собственно новаго образца кредитные билеты въ указанномъ размѣрѣ, но они уже, какъ и депозитные билеты, безпрепятственно размѣнивались казначействами на золото и серебро. Такимъ путемъ бывшія въ обращеніи на номинальную сумму въ 595 т. р. ассигнаціи замѣнились кредитными билетами на 170 т. рублей. Самый металлическій размѣнный фондъ равнялся при этомъ 60 мил. р., т. е. соответствовалъ почти одной седьмой той суммы, на которую обращалось кредитныхъ билетовъ. Курсъ же этихъ послѣднихъ стоялъ *al pari*. Отношеніе между размѣннымъ фондомъ и количествомъ обращающихся кредитныхъ билетовъ измѣнялось затѣмъ очень часто въ ту или другую сторону, но это обстоятельство не имѣло никакого вліянія на курсъ.

Размѣнные кредитные билеты занимають, однако, въ исторіи нашихъ бумажныхъ денегъ очень краткій періодъ. Во время войны 1854—56 гг. размѣнъ ихъ сначала былъ затрудненъ, а затѣмъ указомъ 10 Января 1855 г. произведенъ новый выпускъ кредитныхъ билетовъ почти на 180 т. р. Такимъ образомъ къ концу 1856 г., когда былъ официально приостановленъ размѣнъ, у насъ имѣлось кредитныхъ билетовъ почти на 700 мил. р. и курсъ ихъ въ 1854—56 гг. колебался отъ 94 до 98 к. За послѣдовавшія 20 лѣтъ, именно по 1877 г., кредитныхъ билетовъ прибавилось всего на 100 мил. р., курсъ же по

степенно спустился до 81 к. Изъ мѣръ, направленныхъ къ поднятію курса, за этотъ періодъ времени заслуживаетъ вниманія возстановленіе размѣна, послѣдовавшее въ 1862 г. на совершенно особыхъ началахъ. Курсъ въ то время стоялъ 1 р. 25 к. кр. за 1 р. мет., но размѣнъ былъ открытъ съ 1 мая по 1 р. 10 $\frac{1}{3}$ к. Затѣмъ, возвышаясь, размѣнъ долженъ былъ къ 1 іюля производиться уже по 103 к. кред. за 1 р. мет. Этотъ размѣнъ продолжался съ мая по ноябрь и съ помощью его финансовое вѣдомство приобрѣло 80 мил. руб. кредитными, уплативши за нихъ 94 мил. Разница ушла въ карманы тѣхъ счастливицевъ, которые воспользовались временнымъ размѣномъ, учрежденнымъ только въ Петербургѣ.

Слѣдующей эрой въ исторіи нашихъ бумажныхъ денегъ является выпускъ 1877 г. на надобности русско-турецкой войны. Выпускъ этотъ продолжался съ 25 октября 1876 года по конецъ 1878 г.; всего же разрѣшено было выпустить на 476,8 милл. р. Впрочемъ, вся эта сумма не была выпущена тотчасъ на денежный рынокъ, и въ 1877 г. въ обращеніи было кредитныхъ билетовъ на сумму 1.040 милл. р., курсъ же съ 80 к. 1876 г. упалъ до 67 к. Въ 1878 г. прибавились новые 148 милл. р. и курсъ упалъ до 63 к. Затѣмъ, министерство финансовъ начинаетъ принимать мѣры для возстановленія цѣнности нашего кредитнаго рубля. Количество кредитныхъ билетовъ сокращается до 1.130 мил. р., а по указу 1 января 1881 г. государственное казначейство должно было ежегодно уплачивать банку 50 мил. р. кр., банкъ же уничтожать ихъ. На основаніи его съ 1881 по 1884 г. внесено въ банкъ наличными 167 мил. р. Въ 1884 году, для облегченія положенія казначейства, разрѣшено было ему замѣнить взносъ наличными деньгами особою золотою рентой на ту же сумму. Банкъ, съ своей стороны,

долженъ былъ продавать эти бумаги и извлекаемые такимъ путемъ кредитные билеты опять-таки уничтожать. Последнимъ способомъ казначейство внесло въ банкъ 150 мил. р., а всего, съ прежними взносами наличными, 317 мил. р., такъ что долгъ казначейства банку составляетъ въ настоящее время 100 милл. руб. Между тѣмъ, банкъ не считъ нужнымъ погашать кредитные билеты со- отвѣтственно поступавшимъ къ нему взносамъ и операція сожженія продѣлана была только надъ кредитными биле- тами на сумму лишь 87 мил. р. Остальные 230 мил. р. лежали пока въ кладовыхъ банка и затѣмъ пущены вновь въ обращеніе, преимущественно на расширеніе кредит- ныхъ его операцій и, главнымъ образомъ, на ссуды изъ дворянскаго банка. Поэтому, къ настоящему году по сче- тамъ банка въ обращеніи числится кредитныхъ билетовъ на 1.046 мил. р., именно: 716 мил. р. прежнихъ выпу- сковъ до 1877 г. и 330 мил. р. временнаго, изъ кото- рыхъ, какъ мы сказали, 230 мил. руб., согласно указу 1881 г., должны были бы быть изъяты изъ обращенія. Еслибы указъ этотъ былъ приведенъ въ исполненіе, то въ настоящее время у насъ, слѣдовательно, было бы въ об- ращеніи кредитныхъ билетовъ на 816 м. р. Курсъ кре- дитныхъ билетовъ за послѣднее десятилѣтіе пока колеба- ся отъ 65,7 (1877 г.) до 49 коп., которымъ ознаменова- лись послѣдніе дни.

Изъ другихъ крупныхъ государствъ неразмѣнные кре- дитные билеты въ качествѣ денежныхъ знаковъ имѣли мѣсто во Франціи, Италіи, Сѣв. Амер. Соединенныхъ Штатахъ и, наконецъ, до сихъ поръ обращаются въ Ав- стріи. Изъ нихъ въ Италіи (съ 1866 по 1881 г.) курсъ кредитныхъ билетовъ никогда не падалъ ниже 20 проц. номинальной цѣнности. Въ Австріи (съ 1762 г. по на-

стоящее время) курсъ падалъ до 1,200 бумаж. гульд. за 100 сереб. Въ настоящее время тамъ кредитные билеты ходятъ наравнѣ съ серебромъ, но ниже золота. Соединенные Штаты прибѣгали къ пользованію кредитными билетами, подъ именемъ гринбаковъ (зеленыхъ спинокъ) въ теченіи 100 лѣтъ: съ 1779 по 1878 г. Курсъ ихъ понижался до 285 долларовъ бум. за 100 золотомъ. Но наибольшее паденіе цѣнности бумажныхъ денегъ наблюдалось во Франціи въ 1796 г. Выпущено ихъ было директоріей на 40 миллиардовъ франковъ, причемъ за 1 фр. золотомъ платили 312 фр. ассигнаціями. Такимъ образомъ даже нынѣшній курсъ нашего кредитнаго рубля, около 2 руб. кред. за 1 рубль золотомъ, не представляетъ собой явленія изъ ряда вонъ выходящаго въ исторіи бумажныхъ денегъ.

II.

Основанія денежнаго и бумажно-денежнаго обращенія.

2114
Сущность бумажно-денежнаго обращенія довольно легко опредѣляется, если мы только не будемъ забывать сущности всякаго денежнаго знака вообще. При первобытной культурѣ обмѣнъ между производителями происходитъ обыкновенно непосредственно путемъ мѣны одного товара на другой. Когда драгоценные металлы выступили затѣмъ на сцену, какъ посредствующій товаръ при обмѣнѣ, то они почти тотчасъ превратились изъ такого товара въ простые знаки. Золотой или серебряный кружокъ берется однимъ производителемъ отъ другаго не потому, что онъ представляетъ собою равносильную цѣнность, какъ товаръ же, а вслѣдствіе увѣренности, что за него можно получить съ рынка всякой продуктъ приблизительно одинаковой цѣнности съ уступленнымъ за кружокъ изъ металла. Все сказанное черезчуръ даже элементарно, и если я счелъ нужнымъ напомнить происхожденіе денежныхъ знаковъ, то только въ виду того, что вытекающія отсюда заключенія сплошь и рядомъ игнорируются или даже вовсе отрицаются.

Заключеніе же отсюда прежде всего вытекаетъ то, что денежный знакъ по существу есть удостовѣреніе въ пра-

въ челоуѣка получить съ рынка товаръ извѣстной цѣнности вмѣсто другаго, имъ поставленнаго. Будеть-ли подобный знакъ золотой, серебряный, бумажный, желѣзный, кожаный—это совершенно безразлично. На немъ только должна быть обозначена цѣнность принятаго рынкомъ товара въ той единицѣ, которою въ данной странѣ принято измѣрять ее, цѣнность, равную пяти баранамъ, фунту мѣди, золотнику серебра и т. д. „Если-бы, говорить Рикардо, мы въ дѣйствительности захотѣли себѣ представить такой порядокъ, при которомъ, въ расчетѣ, всѣ покупки и продажи совершались бы на единицу цѣнности, за которую взята была бы работа, то не могли бы придумать орудія, болѣе отвѣчающаго самому механизму такого обращенія, какъ бумажный символъ или *знакъ, выражающій въ рукахъ его обладателя право на известное число единицъ чужой работы*“.

Другой выводъ, который должно сдѣлать изъ опредѣленія происхожденія денегъ, заключается въ томъ, что обладателемъ денежнаго знака можетъ быть только челоуѣкъ, уже поставившій на рынокъ товаръ извѣстной цѣнности и получившій, слѣдовательно, право на другой равноцѣнный. „Не трудивыйся да не ясть“—вотъ собственно основной принципъ мѣноваго товарнаго обращенія, нисколько не утрачивающій своего смысла и своей обязательной силы только потому, что непосредственный обмѣнъ продуктами замѣнился обмѣномъ при посредствѣ денежныхъ знаковъ. Конечно, „полученіе по довѣренности“ здѣсь имѣетъ обширное мѣсто, усиливающееся съ развитіемъ цивилизаціи. Часть своихъ правъ на полученіе съ рынка товара производитель уступаетъ государству въ видѣ налоговъ, другую часть—собственнику земли въ видѣ арендной платы, третью—торговцу за доставку и сбытъ про

тую капиталисту за временное пользованіе его деньгами и т. д., и т. д. Но какъ бы ни были многочисленъ классъ людей послѣдней категоріи, источникомъ права на полученіе съ рынка товаровъ является все таки трудъ, созидающій для него товары. Денежный знакъ, поэтому какъ выразитель этихъ правъ, долженъ всегда предполагать за собою поставленный на рынокъ извѣстной цѣнности товаръ, кѣмъ бы онъ поставленъ ни былъ—самимъ обладателемъ его или другимъ лицомъ. Если же никакого товара на рынокъ не поставлено, то не можетъ быть и права на полученіе другаго, т. е. не можетъ быть денежнаго знака, выражающаго его. Но по ассоціаціи идей людямъ свойственно переносить значеніе предметовъ на ихъ символы. Такимъ образомъ представленіе о богатствѣ съ изобилія товаровъ часто переносится на изобиліе денегъ. И вотъ какая нибудь сердобольная сельская старушка или публицисты изъ „Русск. Курьера“ пренаивно удивляются, „почему царь-батюшка не надѣлаеть столько денегъ, чтобъ на всѣхъ хватило и не было бѣдныхъ“. Между тѣмъ изъ самаго понятія о происхожденіи денегъ для всякаго должно быть очевидно, что увеличившееся количество денегъ,—изъ какого бы матеріала онѣ не были сдѣланы—металла или бумаги, при томъ-же оставшемся на рынокѣ товарномъ богатствѣ, повело бы лишь къ измѣненію цѣны между извѣстной единицей денегъ и товаровъ, т. е. въ данномъ случаѣ деньги стали бы дешевле, другіе товары вздорожали. Это опять таки очень элементарно, но всѣми сплошь и рядомъ забывается.

Но послѣднее свойство денегъ, т. е. свойство ихъ изображать собою только поставленные на рынокъ товары требуетъ различныхъ другъ отъ друга приѣмовъ при регулированіи денежнаго образованія металлическаго и бу-

мажнаго. Дѣйствительно, пока денежный знакъ представляетъ собою и товаръ равной цѣнности (т. е. равнаго вложеннаго въ него труда) съ другимъ товаромъ, обмѣниваемымъ на него, до тѣхъ поръ всякій обладатель денежнаго знака можетъ приобрести его только за поставленный на рынокъ какой нибудь товаръ или за равный трудъ, вложенный въ производство самого металла. Такимъ образомъ при металлическомъ денежномъ обращеніи не можетъ быть никакихъ ни ошибокъ, ни злоупотребленій со стороны учреждений, регулирующихъ денежное обращеніе, кромѣ, конечно, простаго обмана въ видѣ выпуска монеты низшей пробы противъ означенной на нихъ *). Если даже предположить, что въ отдѣльной странѣ внезапно увеличилось число металлическихъ денежныхъ знаковъ, благодаря, допустимъ, открытымъ розсыпямъ, контрибуціи, заграничному займу и т. д., то, конечно, это отразится прежде всего въ видѣ удешевленія денегъ. Но обладатели денежныхъ знаковъ вслѣдъ за этимъ же предъявятъ спросъ на товары другихъ странъ, гдѣ товары дешевле, а деньги дороже, или, наконецъ, продадутъ ихъ туда въ слиткахъ, какъ товаръ. Въ результатѣ же количество денежныхъ знаковъ въ странѣ скоро возстановится прежнее.

Но этотъ естественный регуляторъ совершенно отсутствуетъ при бумажно-денежномъ обращеніи. Бумажный денежный знакъ не представляетъ собою ни какой собственной цѣнности, подобно деньгамъ изъ драгоцѣнныхъ металловъ. Бумажныхъ денегъ можно надѣлать въ почти безграничномъ количествѣ. Поэтому здѣсь очень важно знать, за чей счетъ могутъ производиться выпуски денежныхъ знаковъ или, другими словами, кто имѣетъ

*) Исторія денегъ даетъ намъ очень много примѣровъ подобныхъ злоупотребленій.

право на обладаніе ими. Этотъ вопросъ совершенно ясно разрѣшается опять таки сущностью самого происхожденія денегъ. Такъ какъ денежный знакъ возникъ изъ обмѣна товарами, то на обладаніе имъ и имѣть право каждый, поставившій на рынокъ соотвѣтствующей цѣнности товаръ. На практикѣ кругъ имѣющихъ такое право значительно расширяется, благодаря тому обстоятельству, что непрерывнаго обращенія товаровъ и денежныхъ знаковъ въ дѣйствительности не бываетъ. Почти каждый, получившій на рынкѣ денежный знакъ за поставленный товаръ, не предъявляетъ его тотчасъ же для полученія другаго товара, а хранить его въ своемъ кошелькѣ или кубышкѣ по цѣлымъ днямъ, недѣлямъ, а то и годамъ. Такимъ образомъ масса лицъ, имѣющихъ право на немедленное полученіе съ рынка товаровъ не пользуются временно этимъ своимъ правомъ. Отсюда въ каждой странѣ возникаетъ возможность безпроцентнаго временнаго кредита за счетъ указанныхъ лицъ. Но это именно кредитъ „до востребованія“, такъ какъ въ каждый данный моментъ лежащіе втунѣ знаки могутъ быть предъявлены къ рынку. Отсюда очевидно, что и кредитомъ этого рода могутъ пользоваться только лица, располагающіе товаромъ на всякое востребованіе. Другими словами, кредитъ этотъ можетъ быть только обезпеченнымъ товарами т. е. товарнымъ. Такой характеръ и имѣютъ тѣ бумажные знаки, которые выпускаются заграничными эмиссіонными банками подъ именемъ банковыхъ билетовъ.

Между тѣмъ существуетъ очень ошибочное и весьма распространенное мнѣніе, что бумажный денежный знакъ есть какъ бы какой-то вексель, обезпеченіемъ котораго можетъ быть всякое „достояніе“, а въ томъ числѣ земли, дома и разныя прочія недвижимыя имущества. Люди, вы-

сказывающіе подобныя взгляды, обыкновенно обзываютъ даже приведенное мною положеніе „доктринерскимъ“ въ противоположность своему, якобы доказанному „практикой“. Но именно практика и говорить совершенно обратное. Она создала массу банковъ, выпускающихъ бумажные денежные знаки подъ товарное обезпеченіе и ни одного—подъ обезпеченіе недвижимыми имуществами. Даже болѣе того, практика выработала очень остроумный способъ кредитованія подъ залогъ недвижимыхъ имуществъ. Всѣ подобныя банки въ сущности являются лишь посредниками между своими кліентами и рынкомъ. Они выдаютъ подъ залогъ имуществъ не наличныя деньги, а закладныя листы, которые продаются уже самими кліентами. Другими словами банкъ только удостовѣряетъ имущественную состоятельность своего кліента и ручается за уплату, но кредитовать его предоставляетъ рынку, если тамъ найдутся охотники уступить временно за извѣстное вознагражденіе свое право на товары. Дѣйствительно недвижимыя имущества только производятъ товары, но сами вовсе не являются товарами. Поэтому текущій товарный кредитъ денежными знаками для нихъ возможенъ лишь въ размѣрѣ цѣнности производимыхъ продуктовъ, а не самыхъ имуществъ. Трудно даже представить себѣ, чтобы произошло, если бы выпустить денежныхъ знаковъ въ видѣ кредитныхъ билетовъ на тѣ десятки милліардовъ, въ которые могутъ быть оцѣнены недвижимыя имущества нашего отечества.

Отсюда также очевидно, насколько мало значенія имѣетъ надпись, гласящая на нашихъ бумажныхъ денежныхъ знакахъ, что „государственные кредитные билеты обезпечиваются всѣмъ достояніемъ Государства“... Ссылаясь на эту надпись, люди, увѣренные въ безпричинность

курса нашего рубля, забывают не только то обстоятельство, что всякаго рода „достояніе“ не может быть обезпеченіемъ для денежных знаковъ, но и про самую фиктивность обезпеченія. Юридически имущественнымъ обезпеченіемъ долга считается только такое имущество, которое кредиторъ имѣетъ право продать въ случаѣ неуплаты долга. Но фактически никто не имѣетъ подобнаго права по отношенію къ „достоянію Государства“, которымъ якобы обезпечены кредитные билеты. Поэтому указанной надписи никто и не придаетъ никакого значенія, равнымъ образомъ какъ ссылка на нее является въ буквальномъ смыслѣ „фразой“. Если бы дѣйствительно каждый, скупившій на извѣстную сумму кредитныхъ билетовъ и не получившій за нихъ золотой монеты, имѣлъ право назначать къ продажѣ „достояніе Государства“, то этимъ самымъ было бы изъято нужное количество кредитныхъ билетовъ, пока цѣнность ихъ не дошла бы до *al pari*. Но вѣроятно вмѣстѣ съ симъ послѣдовало бы и своего рода нашествіе иноплеменниковъ, скупающихъ государственныя земли на приобрѣтенные ими кредитные билеты. Къ счастью, повторяемъ, этого нѣтъ.

Если такимъ образомъ бумажные денежные знаки могутъ быть выпускаемы только за счетъ товаровладѣльцевъ, то государство, какъ ничего не производящее, повидимому вовсе не можетъ выпускать ихъ за свой собственный счетъ. Въ дѣйствительности это не совсѣмъ такъ. Не поставляя на рынокъ никакихъ товаровъ, государство тѣмъ не менѣе, въ видѣ налоговъ, отчуждаетъ у производителей болѣе или менѣе значительную долю ихъ правъ на полученіе съ рынка товаровъ. Другими словами, если кредитныя обязательства товаровладѣльцевъ непрерывно погашаются ими посредствомъ товаровъ, то такія же обя-

зательства государства также непрерывно погашаются приѣмомъ ихъ въ счетъ налоговъ. Слѣдовательно наравнѣ съ *товарнымъ обезпеченіемъ* денежныхъ знаковъ можно разсматривать и *податное* ихъ обезпеченіе.

Но въ обоихъ этихъ случаяхъ, т. е. при выпускѣ денежныхъ знаковъ какъ подѣ товарное, такъ и подѣ податное обезпеченіе, учрежденія, регулируюція денежное обращеніе въ странѣ, могутъ дѣлать ошибки и допускать злоупотребленія. Такимъ образомъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ можетъ быть выпущено больше, или меньше чѣмъ позволяетъ товарное или податное обезпеченіе, хотя бы, напр., потому, что нѣкоторые изъ товаровъ, принятые за обезпеченіе, въ данный моментъ рынкомъ не требуются или стоятъ меньше. Въ зависимости отъ такихъ случайностей, злоупотребленій и ошибокъ, цѣнность бумажныхъ денежныхъ знаковъ по отношенію къ товарамъ (въ томъ числѣ и золоту) всегда будетъ колебаться. При меньшемъ выпускѣ, чѣмъ требуется, она будетъ повышаться, при большемъ — понижаться. Въ первомъ случаѣ, однако, немедленно послѣдуетъ приливъ монеты изъ другихъ странъ, гдѣ она дешевле *). А что дѣлать для избѣжанія втораго случая, т. е. выпуска бумажныхъ денегъ, вслѣдствіе ошибки или злоупотребленія, въ большемъ количествѣ, чѣмъ нужно? Естественнo, что учрежденіе, регулирующее денежное обращеніе должно всегда имѣть на этотъ случай въ запасѣ какой нибудь товаръ постоянной необходимости и общепризнанной цѣнности, которымъ оно могло-бы расплачиваться съ рынкомъ за свои вольныя и невольныя прегрѣшенія. Наиболѣе удобнымъ изъ такихъ товаровъ и

*) Извѣстно, что наши кредитные билеты до послѣдняго времени обращались въ качествѣ мѣстнаго денежнаго знака въ Болгаріи, Турціи и даже восточныхъ провинціяхъ Пруссіи.

являются драгоценные металлы. Практика такимъ образомъ и выработала правило, чтобы эмиссионные банки, регулирующие бумажно-денежное обращеніе, всегда имѣли въ запасѣ такой товаръ, какъ драгоценные металлы, или такъ называемый металлическій размѣнный фондъ. При такомъ условіи, если банкъ и выпуститъ своихъ кредитныхъ знаковъ или бумажныхъ денегъ больше, чѣмъ позволяетъ состояніе рынка, то это излишнее количество тотчасъ будетъ представлено къ размѣну на металлъ. Тогда, конечно, можно уже и вовсе ничѣмъ не руководствоваться при выпускѣ бумажныхъ денежныхъ знаковъ. Но чѣмъ подобные выпуски совершаются съ меньшею осмотрительностію, тѣмъ нужно имѣть болѣе болѣе запасный металлическій фондъ. Поэтому всѣ эмиссионные банки, при выпускѣ своихъ билетовъ, строго держатся правила покрытія ихъ товарнымъ обезпеченіемъ. Поэтому же теоретически нѣтъ никакой возможности вычислить необходимое отношеніе металлическаго фонда къ выпущеннымъ бумажнымъ денежнымъ знакамъ. Все зависитъ отъ характера операціи и осмотрительности банка. Законоположенія въ различныхъ странахъ на этотъ счетъ различны. Англійскій, напр., королевскій банкъ имѣетъ право выпускать своихъ билетовъ на сумму металлическаго фонда плюсъ 14,750 тыс. фунт. стерл. При переводѣ на наши деньги, по среднему курсу 10 руб. за фунтъ стерл., это значить, что въ Англіи обращается на 147 мил. р. бумажныхъ денежныхъ знаковъ этого банка, необезпеченныхъ металлическимъ фондомъ. Въ дѣйствительности англійскій банкъ, съ особаго каждаго разъ разрѣшенія, довольно часто отступаетъ отъ этого правила, выпуская своихъ билетовъ на большую сумму противъ указанной нормы. На континентѣ Европы принято за правило, чтобы металлическій фондъ составлялъ треть суммы

на которую банкъ выпустилъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ. Въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣв. Ам. бумажные денежные знаки выпускаются банками подѣ обезпеченіе государственныхъ процентныхъ бумагъ, которыя и вносятся ими въ государственное казначейство.

Такимъ образомъ, какъ показала практика, вовсе нѣтъ никакой надобности дѣлать денежные знаки изъ драгоценныхъ металловъ. Ту же функцію съ одинаковымъ успѣхомъ могутъ исполнить и деньги бумажныя. Исключительно металлическое денежное обращеніе даже не выгодно, такъ какъ оно равносильно непроизводительному употребленію товара и труда. Дѣйствительно обращеніе металлическихъ денегъ искусственно увеличиваетъ спросъ на драгоценные металлы сравнительно съ другими товарами. Поэтому почти все ученые экономисты, начиная съ Адама Смита, высказались за преимущества, доставляемые бумажно-денежнымъ обращеніемъ. Что касается металлической монеты, то она должна служить только единицей измѣренія цѣнности товаровъ и наконецъ наиболѣе удобнымъ товаромъ, посредствомъ котораго можно указаннымъ выше способомъ регулировать бумажно-денежное обращеніе, предохраняя цѣнность ихъ по отношенію къ прочимъ товарамъ отъ постоянныхъ колебаній.

Что касается вопроса о томъ, кому слѣдуетъ представить право на выпускъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ— государству или частнымъ банкамъ, то на этотъ счетъ мнѣнія существуютъ различныя. Государство, говорятъ одни, обыкновенно пользуется у населенія большимъ довѣріемъ, чѣмъ частныя лица. Здѣсь сравнительно рѣдко могутъ возникать опасенія въ несостоятельности и пропеходящія отсюда требованія обмѣна билетовъ на металлъ. Слѣдовательно государство нуждается въ меньшемъ метал-

лическомъ обезпеченіи, чѣмъ частные банки. Но, возражаютъ другіе, за то контроль надъ дѣйствіями частныхъ лицъ гораздо легче осуществимъ, между тѣмъ какъ государство можетъ сплошь и рядомъ безнаказанно попираить интересы своихъ кліентовъ. Другая сторона вопроса заключается въ пользованіи доходами, доставляемыми эмисіонной операціей, т. е. правомъ на выпускъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ. Такъ какъ возможность подобныхъ операцій основана преимущественно на безпроцентномъ кредитѣ, создаваемомъ всѣмъ населеніемъ, то право на пользованіе доходомъ отъ нихъ скорѣе всего и можетъ принадлежать государству.

~~~~~



### III.

#### Что такое паденіе цѣнности денежныхъ знаковъ?

Особенность нашего бумажнаго денежнаго знака, въ видѣ кредитнаго билета, заключается въ его неразмѣнности. Другими словами, у насъ не соблюдается то условіе, при которомъ учрежденіе, регулирующее бумажно-денежное обращеніе, отвѣчаетъ за своихъ кліентовъ передъ рынкомъ всегда имѣющимся у него на готовѣ такимъ товаромъ, какъ драгоцѣнный металлъ. Такимъ образомъ излишнее противъ нормы количество денежныхъ знаковъ принуждено оставаться на рынкѣ, вслѣдствіе чего и цѣна денегъ по отношенію къ прочимъ товарамъ падаетъ. Не надо забывать, что тоже самое случилось бы и съ денежнымъ знакомъ изъ всякаго другаго матеріала, еслибы этотъ послѣдній вдругъ сталъ добываться также легко, какъ добывается бумага. Пусть будутъ открыты чрезвычайныя розсыпи драгоцѣнныхъ металловъ, затѣмъ увеличится количество металлическихъ денежныхъ знаковъ—и цѣна ихъ упадетъ также, какъ теперь падаетъ цѣна бумажныхъ денегъ. Разница будетъ заключаться только въ томъ, что металлическія деньги разойдутся по всему міру и, слѣдовательно, паденіе ихъ будетъ общимъ для всѣхъ странъ, почему и незамѣтнымъ: наблюдаемое явленіе выразится



только какъ-бы во вздорожаніи другихъ товаровъ, хотя въ сущности цѣнность ихъ осталась прежняя, а упала цѣнность денегъ. Нагляднѣе всего это проявляется въ биметаллизмѣ, т. е. обычаѣ дѣлать монету изъ двухъ драгоцѣнныхъ металловъ—золота и серебра. До сихъ поръ вообще золото всегда было дороже серебра, но отношеніе между цѣнами этихъ металловъ на рынкѣ постоянно колеблется, то и дѣло уклоняясь отъ отношенія, устанавливаемого учрежденіемъ, выпускающимъ денежные знаки. Въ послѣднее время, напр., серебро стало легче добываться, количество его увеличилось, отчего цѣна серебра относительно золота постепенно понижается, такъ что рубль серебряный, стоитъ значительно дешевле рубля золотого, именно теперь за первый даютъ приблизительно около 2 руб. кредитными, а за второй только 1 руб. 50 коп. Такимъ образомъ у насъ имѣются собственно трехъ цѣнностей номинально равноцѣнные денежные знаки, въ видѣ трехъ разныхъ стоимостей рублей: рубль золотой, рубль серебряный и рубль кредитный. Отношеніе между рыночными цѣнами нѣсколькихъ такихъ номинально равноцѣнныхъ денежных знаковъ и извѣстно подъ именемъ *курса* ихъ. У насъ курсъ кредитныхъ рублей чаще всего обозначается цѣностію его по отношенію къ золотому рублю или германской маркѣ. Если же номинальная цѣнность денежнаго знака совпадаетъ съ рыночною, т. е. за бумажный и серебряный рубль даютъ дѣйствительно 100 к. зол., то говорятъ, что курсъ ихъ стоитъ *at par*.

Насколько не очевидно, что паденіе курса въ указанномъ биржевомъ смыслѣ есть собственно явленіе производное, признакъ и послѣдствіе собственно того, что цѣнность денежнаго знака понизилась относительно всѣхъ товаровъ, а въ томъ числѣ и золота, весьма многіе этому worse не



вѣрятъ. Они упорно полагають, что цѣнность нашего бумажнаго денежнаго знака понизилась только по отношенію къ золотой монетѣ. Отсюда масса самыхъ курьёзныхъ заблужденій и рекомендація весьма несообразныхъ мѣропріятій для поднятія курса. Если я считалъ нужнымъ останавливаться на многихъ весьма элементарныхъ положеніяхъ, то имѣлъ въ виду именно распространенность подобныхъ заблужденій даже въ средѣ такъ называемыхъ руководителей общественнаго мнѣнія въ лицѣ газетныхъ публицистовъ. Не знаю почему, но особенно тугой на пониманіе сущности бумажно-денежнаго обращенія является Москва со всѣми ея газетными органами печати, исключая „Рус. Вѣд.“. Недавно шла, напр., рѣчь о дозволеніи совершать сдѣлки на металлическую валюту. „Вся Москва“ высказалась противъ этой мѣры, а нынѣшніе публицисты „Моск. Вѣд.“ обратились за подкрѣпленіемъ къ старымъ статьямъ Каткова которыя во всякомъ случаѣ не говорятъ въ пользу финансовыхъ познаній покойнаго. Колебанія курса, по его мнѣнію, отражаются только при сдѣлкахъ по заграничной торговлѣ, между тѣмъ какъ „въ несравненно обширѣйшей сферѣ внутреннихъ сдѣлокъ, оборотовъ и расчетовъ, кредитный рубль стоитъ твердо. *Цѣны иныхъ товаровъ могутъ дорожать подъ вліяніемъ колебаній вексельнаго курса, но рубль все-таки остается рублемъ.* Измѣняется то, что имъ измѣряется, но самая мѣрка остается все одна и та же“. Переверните эти соображенія и вы отыщете правду. Почему цѣны товаровъ могутъ „дорожать“, а рубль оставаться все рублемъ, а не наоборотъ — цѣны товаровъ оставаться все тѣми же, рубль же становится дешевле? Въ дѣйствительности такъ и есть: цѣна товаровъ по отношенію другъ къ другу и золотой денежной единицѣ остается та же, кредитные же билеты падаютъ или поднимаются въ цѣнѣ, смотря по



ствамъ. Другая московская газета — „Русское Дѣло“ проявляетъ еще большую наивность при обсужденіи значенія паденія курса нашего рубля. Публицисты ея какъ бы полагаютъ, что причиною русскихъ морозовъ является такое зловердное иностранное изобрѣтеніе, какъ термометры. „Тотъ биржевой курсъ на нашъ кредитный рубль, говоритъ газета, который низводитъ его, благодаря усиліямъ берлинской биржи, до полтинника, самъ собою исчезнетъ съ прекращеніемъ всякихъ нашихъ отношеній къ этой биржѣ... Для насъ, русскихъ, для нашего домашняго обихода, или, что тоже, внутренняго обращенія, кредитный рубль, какъ прежде былъ равенъ не 50-ти, а 100 коп. сер., (? приставка, сдѣланная вѣроятно механически), такъ и теперь остается съ этимъ равенствомъ, съ которымъ останется и въ случаѣ войны нашей съ нѣмцами“. Какъ видите, здѣсь показатель принимается за причину. Но смѣемъ увѣрить газету, что разбивши даже всѣ термометры, мы этимъ не уничтожимъ лютыхъ морозовъ, а только будетъ находиться въ невѣдѣніи насчетъ точной ихъ силы.

Мы привели два первыя попавшіяся разсужденія о значеніи курса изъ ближайшихъ нумеровъ газетъ, но вообще, человѣку, не слѣдящему за газетной литературой, трудно даже представить себѣ какая масса всевозможныхъ несообразностей непрерывно высказывается по поводу паденія курса нашей денежной единицы. Такъ, одни увѣряютъ, что при курсѣ, напр., въ 55 коп., Западная Европа можетъ почти за полцѣны приобрѣсти всѣ богатства Россіи, другіе вообразили, что съ восстановленіемъ курса каждый російскій обыватель сдѣлается вдвое богаче, такъ какъ цѣнность получаемыхъ имъ рублей почти удвоится; наконецъ, нашлись и такіе финансисты, которые стали радоваться паденію курса, якобы оживляющему обр-



роты по ви́шней торговлѣ: иностранцамъ-де выгодно по-купать дешевые русскіе рубли и на нихъ приоб́рѣтать наши товары, а для русскихъ продавцевъ рубль все тотъ же рубль; такимъ образомъ, и первые выигрываютъ, и вторые не въ убыткѣ. Какъ видите—сущія чудеса въ рѣшетѣ! И всѣ они покоятся на томъ заблужденіи, что паденіе курса денежной единицы обозначаетъ собою только пониженіе ея цѣны по отношенію къ золотой монетѣ, а не по отношенію и ко всѣмъ другимъ товарамъ. Между тѣмъ стоитъ только помнить, что съ паденіемъ курса поднимается цѣна на всѣ товары—и весь этотъ сумбуръ исчезнетъ.

Обязательное возвышеніе цѣнъ на товары, слѣдующее за паденіемъ курса, очевидно не только изъ сущности денежныхъ знаковъ, но и изъ условій международной торговли. Предположите только обратное—что курсъ денежной единицы падаетъ, а цѣны товаровъ, измѣряемые ею, остаются прежнія. Пусть, напр., и при курсѣ въ 100 к. металл. за рубль кред. и при курсѣ въ 50 к., цѣна пуда хлѣба соот-ственно не измѣняется, а одинаково остается въ размѣрѣ 50 к. кред. Естественно, что для насъ эта цѣна останется какъ бы та же. Совсѣмъ не то для иностранца. При курсѣ *al pari*, за нашъ кредитный рубль онъ уплатитъ 4 франка и, слѣдовательно, за пудъ хлѣба, стоящій у насъ 50 к., онъ долженъ заплатить 2 фр.; во второмъ случаѣ онъ можетъ купить нашъ кредитный рубль за 2 фр., а пудъ хлѣба, стало быть, за 1 фр.—Многіе думаютъ, что это такъ и бываетъ, почему паденіе курса нашего рубля, по ихъ предположенію, для иностранцевъ и необыкновенно выгодно. На самомъ же дѣлѣ конкуренція не замедлитъ вполнѣ уничтожить эту выгоду. Дѣйствительно, если на всѣхъ рынкахъ за пудъ хлѣба нужно заплатить 2 фр., а на нашемъ, благодаря паденію курса, его можно было бы приоб́рѣ-



сти за 1 фр., то всё бы бросились на русскій рынокъ и довели бы эту цѣну до цѣны на другихъ рынкахъ, т. е. до двухъ франковъ. Это значитъ, что, при всякомъ состояніи нашего курса, иностранецъ будетъ предлагать намъ за товаръ свою цѣну, т. е. такую, которая стоитъ на прочихъ рынкахъ. Такимъ образомъ, при другихъ одинаковыхъ условіяхъ, за пудъ нашего хлѣба иностранецъ заплатитъ тѣ же 2 фр., каковъ бы ни былъ нашъ курсъ. Но въ первомъ случаѣ, когда курсъ стоялъ *à pari*, 2 фр. обозначили 50 к., а во второмъ, при паденіи курса до 50 к., эти 2 фр. составляютъ уже 100 к. Слѣдовательно нашъ хлѣбной экспортеръ за пудъ своего товара получить послѣ паденія курса уже не 50 к. кредитныхъ, а 100 к. Взаимная же конкуренція экспортеровъ подниметъ цѣну на хлѣбъ и на внутреннихъ рынкахъ. Въ результатѣ, слѣдовательно, во всей странѣ цѣна на этотъ продуктъ поднимется. Тоже произойдетъ и со всеми другими продуктами и цѣнностями уже по одному тому, что въ зависимости отъ цѣнъ на хлѣбъ устанавливается и заработная плата, а, слѣдовательно, и стоимость производства товаровъ. Точно также, если цѣна на хлѣбъ поднимется, то поднимется и арендная плата на землю, и самая цѣнность земли. Отсюда и вытекаютъ тѣ прогрессивно и очень быстро возвышавшіяся вплоть до послѣдняго времени арендныя цѣны, которыя обыкновенно ошибочно относятся полностью на счетъ крестьянскаго малоземелія.

Практика вполне подтверждаетъ отсутствіе для иностранцевъ всякой выгоды отъ паденія курса нашего кредитнаго рубля. Дѣйствительно мы не видимъ, чтобы они особенно спѣшили пользоваться своимъ выгоднымъ положеніемъ, и относительное значеніе нашего хлѣбнаго вывоза падаетъ почти параллельно паденію курса. Такъ,



въ 1868 году, при курсѣ въ 85 к. мет. за кредитный рубль, мы доставляли на рынки Западной Европы 70 проц. всего ввозимаго туда хлѣба, въ 1881 г. курсъ упалъ до 65 к., значеніе же нашего вывоза понизилось до 40 проц. Но этого никакъ не могло бы случиться, если бы цѣна на хлѣбъ въ Россіи не поднялась вмѣстѣ съ паденіемъ курса, такъ какъ тогда, повторяемъ, иностранцамъ дѣйствительно было бы выгодно покупать исключительно русскій хлѣбъ. Тѣмъ не менѣе въ торговыхъ биллютеняхъ то и дѣло приходится читать отмѣтки, что „подъ вліяніемъ послѣдняго пониженія курса на хлѣбномъ рынкѣ послѣдовало нѣкоторое оживленіе сдѣлокъ“. Какъ временное явленіе, оно и совершенно понятно. Дѣйствительно, иностранный экспортеръ, покунающій на металлическую валюту, можетъ дожидаться для совершенія сдѣлки наиболѣе благопріятнаго для себя момента, въ видѣ наибольшаго предполагаемаго паденія курса кредитнаго рубля и соотвѣтственнаго возвышенія цѣны металлическихъ денегъ. Предположимъ, что цѣна на хлѣбъ въ портѣ стоитъ 50 к. кр. Естественнo, что при колебаніяхъ курса иностранцу въ разное время за эти 50 к. кр. приходится давать то 220 сантимовъ, то 210, то 200. Онъ и ожидаетъ послѣдняго случая, почему при паденіи курса сдѣлки нѣсколько и оживляются. Что касается русскаго продавца, то ему часто нужна не дѣйствительная покупательная сила данной суммы, а лишь извѣстное количество рублей для погашенія своихъ вексельныхъ обязательствъ. Убытки тогда несетъ кредиторъ послѣдняго. Но въ большинствѣ случаевъ торгующій наличныя продавецъ не находитъ для себя выгоднымъ совершать сдѣлки при низкомъ курсѣ и требуетъ тогда за продуктъ высшую цѣну. Вотъ почему передъ словомъ — „оживленіе“ въ торговыхъ биллютеняхъ обыкновенно въ



подобныхъ случаяхъ находится приставка „нѣкоторое“, „незначительное“ и т. д.

Изъ сказаннаго, однако, нельзя дѣлать заключенія, что цѣны на товары въ своихъ колебаніяхъ слѣдуютъ сейчасъ же за безпрестанными и быстрыми колебаніями курса денежной единицы. Эти цѣны, приближаясь, въ силу указанной нами конкуренціи, къ среднему курсу даннаго времени, стоятъ на практикѣ всегда нѣсколько низшія, чѣмъ бы слѣдовало по соотвѣтствію съ паденіемъ курса. Другими словами, кредитный рубль всегда обладаетъ на внутреннихъ рынкахъ бѣльшей покупательной силой, чѣмъ золотой. Справедливость этого положенія легко подтвердить примѣромъ изъ той же практики международной торговли. Предположите, что за нашъ пудъ хлѣба, при курсѣ даннаго момента, въ 50 к. зол. за кред. рубль—торговецъ можетъ получить на иностранномъ рынкѣ 25 к. зол. *плюсъ* барышъ и транспортные расходы. Слѣдовательно и продавцу онъ можетъ заплатить за каждый пудъ хлѣба эти 25 к. зол. или 50 к. кред. Но въ дѣйствительности онъ никогда такой цѣны не дастъ изъ боязни, что пока доведенъ будетъ продуктъ до порта, курсъ вдругъ поднимется; если же это случится, то вырученныя имъ 25 коп. зол., при переводѣ на кредитные, обратятся, напр., уже въ 40 к. и такимъ образомъ онъ получитъ на каждомъ пудѣ убытка 10 к. кред. Вы можете сказать, что эта потеря будетъ фиктивная, такъ какъ покупательная сила послѣднихъ 40 к. равна прежнимъ 50 к. Это такъ. Но дѣло приметъ совершенно другой видъ, если торговецъ уплаченную сумму взялъ подъ вексель или же выдалъ его продавцу, за 1000, положимъ, пудовъ на 500 р. Между тѣмъ выручилъ онъ 250 р. мет., которые, благодаря подымающемуся курсу, равны уже только 400 р. кр. Наконецъ



никто не может ручаться за то, что къ сезону хлѣбныхъ закупокъ курсъ опять не упадетъ и, слѣдовательно, самая покупательная сила вырученной суммы сократится. Это одна изъ самыхъ вредныхъ сторонъ колебаній курса денежной единицы, о которыхъ мы подробно будемъ говорить ниже.

Хотя такимъ образомъ колебанія въ цѣнахъ на товары и не слѣдуютъ за всѣми безпрестанно измѣняющимися колебаніями биржеваго курса денежныхъ знаковъ, но несомнѣнно, что это возвышеніе или паденіе курса, остающееся постояннымъ въ теченіи сколько нибудь продолжительнаго промежутка времени, отражается въ видѣ соотвѣтствующаго измѣненія и цѣнъ на товары. Отсюда очевидно, что если говорить о такомъ паденіи курса денежнаго знака, какъ послѣдовавшее въ промежутокъ между 1876 годомъ, когда курсъ стоялъ 80 к., и 1877 г., когда онъ упалъ до 64 к., и наконецъ настоящимъ въ 50 к., — то подъ паденіемъ курса всякой денежной единицы, а въ томъ числѣ и нашего кредитнаго билета, слѣдуетъ разумѣть пониженіе ея цѣнности по отношенію ко всѣмъ товарамъ, а не только иностраннымъ или металлическимъ деньгамъ. Эти послѣднія являются по отношенію къ кредитному рублю только такимъ же повысившимся въ цѣнѣ товаромъ, какъ и всѣ прочіе. Другими словами паденіе курса денежной единицы есть ничто иное, какъ общее пониженіе покупательной ея силы. Биржевой же курсъ обозначаетъ лишь это пониженіе по сравненію съ покупательной силой металлической денежной единицы одинаковой нарицательной цѣнности.



#### IV.

### Причины паденія курса бумажныхъ денегъ.

Изъ сказаннаго въ предъидущей главѣ совершенно очевидно и причины паденія курса. Это увеличившееся количество обращающихся денежныхъ знаковъ сравнительно съ цѣнностію обращающихся товаровъ. Дѣйствительно, цѣна товара въ деньгахъ есть ничто иное какъ отношеніе между обращающимися товарами и количествомъ денежныхъ знаковъ. Если товаровъ въ странѣ обращается  $a$ , денежныхъ знаковъ  $b$ , то цѣна денежнаго знака и выразится въ  $\frac{a}{b}$ ; если вы затѣмъ прибавите нѣкоторое количество денежныхъ знаковъ, то она уже будетъ  $\frac{a}{b+c}$  и т. д., т. е. съ каждымъ увеличеніемъ количества денежныхъ знаковъ дробь станетъ дѣлаться меньшею, иначе говоря, цѣнность денежныхъ знаковъ начнетъ падать. Теперь предположите далѣе, что въ одной странѣ осталось прежнее количество денежныхъ знаковъ  $a$ , въ другой же оно увеличилось на  $b$ . Тогда въ одной странѣ цѣна денежнаго знака будетъ выражаться въ  $\frac{a}{b}$ , а въ другой въ  $\frac{a}{b+c}$ . Такимъ образомъ разныя страны могутъ имѣть денежные знаки разной цѣнности. Эта разница и есть собственно *курсъ* одной денежной единицы по отношенію къ другой. Отсюда очевидно, что курсъ су-



ществовалъ бы и при условіи перехода всѣхъ государствъ отъ металлической валюты къ неразмѣннымъ бумажнымъ деньгамъ.

Такимъ образомъ, при неизмѣнившемся товарномъ обращеніи, всякое увеличеніе количества обращающихся денежныхъ знаковъ ведетъ къ паденію ихъ цѣнности. Вотъ почему, какъ мы указывали во второй главѣ, выпускъ денежныхъ знаковъ можетъ производиться только подъ товарное обезпеченіе, т. е. долженъ соотвѣтствовать усиленію товарнаго обращенія. Но наши кредитные билеты выпускались болѣею частью на удовлетвореніе нуждъ государства, т. е. подъ обезпеченіе исключительно податное, а не товарное. Между тѣмъ такое обезпеченіе оказалось недостаточнымъ. Другими словами—обязательства населенія по отношенію къ государству не могли покрыть собою выпущенныхъ обязательствъ государства въ видѣ кредитныхъ билетовъ. Что касается выпуска подобныхъ кредитныхъ обязательствъ за счетъ товаровладѣльцевъ, то онъ у насъ практикуется въ весьма незначительной мѣрѣ. Дѣйствительно, кредитъ со стороны государства подъ залогъ товаровъ доступенъ у насъ весьма немногимъ. Имъ пользуются въ большинствѣ случаевъ только товары, перешедшіе уже въ руки крупныхъ коммерсантовъ и лишь въ послѣднее время открыть кредитъ подъ solo-векселя небольшой группѣ самихъ производителей въ лицѣ помѣщиковъ. Конечно, и размѣръ возможнаго товарнаго кредита опредѣлить заранѣе нельзя, а потому нѣтъ возможности установить и норму выпуска кредитныхъ знаковъ подъ товарное обезпеченіе. Регулируетъ эту норму при выпускѣ банковыхъ билетовъ металлическій размѣнный фондъ. Онъ кладетъ предѣлъ неумѣренному широкому кредиту, который могъ бы оказываться банками товаровладѣльцамъ. Не можетъ быть,



однако, сомнѣнія, что и при неразмѣнности кредитныхъ обязательствъ банковъ, они падаютъ въ цѣнѣ тѣмъ меньше, чѣмъ строже соблюдается правило выпуска ихъ подъ товарное обезпеченіе. Дѣйствительно товаровладѣлецъ, получая подъ залогъ своего товара денежный знакъ, покупаетъ на него продукты не столько для потребленія, сколько для переработки и дальнѣйшаго производства, такъ что черезъ нѣкоторое время онъ поставитъ на рынокъ, благодаря оказанному кредиту, соотвѣтствующее количество новыхъ товаровъ. Между тѣмъ государство пользуется кредитомъ только для потребленія товаровъ, а не для дальнѣйшей ихъ переработки и поставки на рынокъ новыхъ. Слѣдовательно, выпускъ кредитныхъ билетовъ подъ товарное обезпеченіе и за счетъ товаровладѣльцевъ увеличиваетъ собою и самое количество обращающихся на рынкѣ товаровъ, между тѣмъ какъ выпускъ ихъ исключительно подъ податное обезпеченіе, за счетъ государства, оставляетъ товарный рынокъ безъ измѣненія. Такимъ образомъ въ нашей формулѣ цѣнности денежнаго знака, выражающейсѣ въ  $\frac{a}{b}$ , выпускъ денежныхъ знаковъ за счетъ товаровладѣльцевъ увеличиваетъ собою и числитель, и знаменатель, т. е. и количество денежныхъ знаковъ, и количество товаровъ; во второмъ же случаѣ, при податномъ обезпеченіи, увеличивается только знаменатель, а чтобы увеличить числитель, государству необходимо было бы прибѣгнуть къ возвышенію налоговъ, черезъ что возрасла бы сумма обязательствъ рынка по отношенію къ государству, слѣдовательно и потребность въ кредитныхъ билетахъ. Но, разумѣется, и въ первомъ случаѣ числитель и знаменатель указаннаго отношенія могли бы увеличиться съ одной стороны не въ одинаковое число разъ и затѣмъ не одновременно. Если



бы количество, напрімѣръ, денежныхъ знаковъ увеличилось въ три раза, а количество товаровъ только въ два, то произошло бы все-таки нѣкоторое паденіе цѣнности денегъ. Точно также, при одновременномъ большомъ выпускѣ кредитныхъ билетовъ для оказанія кредита товаровладѣльцамъ, прежде всего усилился бы спросъ на товары и цѣнность денегъ упала бы, но, когда черезъ нѣкоторое время послѣдовало бы увеличеніе самаго количества товаровъ, цѣнность ихъ вновь понизилась бы, а цѣнность денегъ возрасла; другими словами, произошло бы явленіе, извѣстное подъ именемъ колебанія курса.

Отсюда очевидно, что паденіе цѣнности денежныхъ знаковъ не только зависитъ отъ общаго увеличенія количества ихъ, но и отъ того обстоятельства, на какія нужды и какимъ путемъ совершались выпуски ихъ. Мы теперь имѣемъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ на сумму около милліарда рублей. Но всѣ они выпущены исключительно подъ податное обезпеченіе. Можно сказать, что количество ихъ, удѣляемое государствомъ для оказанія кредита товаровладѣльцамъ, совершенно ничтожно. Другими словами, ничтожна самая сумма денежныхъ знаковъ, выпущенныхъ подъ товарное обезпеченіе. Между тѣмъ, если бы тотъ же милліардъ кредитныхъ рублей выпускался какъ за счетъ государства, такъ и товаровладѣльцевъ, въ строгомъ соотвѣтствіи съ обезпеченіемъ, представляемымъ каждой группой, то цѣнность ихъ упала бы въ значительно меньшей мѣрѣ, а, можетъ быть, и вовсе не упала бы. Разница заключалась бы въ томъ, что при выпускѣ денежныхъ знаковъ за счетъ товаровладѣльцевъ, самое количество обращающихся на рынкѣ товаровъ значительно усилилось бы, а, можетъ быть, находилось бы даже въ полномъ соотвѣтствіи съ увеличившимся количествомъ денежныхъ знаковъ.



Затѣмъ нужно имѣть въ виду, что отношеніе между суммой обращающихся денежныхъ знаковъ и товаровъ измѣняется не только въ зависимости отъ увеличенія количества первыхъ, но и отъ быстроты ихъ обращенія. Другими словами, чѣмъ денежные знаки обращаются быстрее, тѣмъ ихъ меньше нужно. Вѣроятно еще многимъ памятно то время на Руси, когда цѣлыя массы денежныхъ знаковъ не предъявлялись на рынокъ, а по цѣлымъ годамъ хранились въ обывательскихъ кубышкахъ и комодахъ. Хранится ихъ много и теперь у нашихъ мужичковъ. Но во всякомъ случаѣ въ этомъ отношеніи наступилъ и продолжается прогрессъ, очень убыточный для государства. Дѣйствительно, продолжительное храненіе кредитныхъ билетовъ въ кубышкахъ, равносильно было ихъ изытію изъ обращенія. Не предъявляя своихъ правъ на товары, такой обыватель добровольно уступалъ его кому-нибудь другому и имъ пользовалось государство. Другими словами, взамѣнъ хранимыхъ въ кубышкахъ кредитныхъ билетовъ, государство могло производить новые ихъ выпуски. Прогрессъ въ этомъ отношеніи и заключается въ постепенномъ сокращеніи количества непроезвительно покоящихся въ кубышкахъ денежныхъ знаковъ. Теперь каждый, нежелающій пользоваться своимъ правомъ на товаръ, норовитъ за уступку его взять вознагражденіе, т. е. процентъ. Посредниками въ данномъ случаѣ являются многочисленные банки, которые, уплачивая проценты однимъ, берутъ ихъ съ другихъ. Когда такимъ образомъ хранившіеся въ кубышкахъ денежные знаки начали, при посредствѣ банковъ, притекать на рынки, то количество ихъ значительно увеличилось, т. е. измѣнилось самое отношеніе между суммой обращающихся денежныхъ знаковъ и товаровъ.



Въ томъ же направленіи измѣнился и характеръ торговли. Первобытный русскій торговецъ копилъ деньги отъ одной ярмарки до другой, когда онъ покупалъ товары, и весь этотъ промежутокъ держалъ свои капиталы въ наличныхъ деньгахъ. Отправляясь въ торговое путешествіе, онъ опять-таки долженъ былъ держать очень продолжительное время и очень большія суммы въ наличности. Наконецъ, фабриканты и заводчики должны были ихъ имѣть всегда для расплаты съ рабочими, подрядчиками и т. д. Это также равносильно было изытію изъ обращенія весьма значительнаго количества денежныхъ знаковъ. Въ настоящее время для расчетовъ между торговцами разныхъ городовъ существуютъ банковые переводы и деньги не подлежатъ даже нѣсколькихъ дней въ почтовомъ пакетѣ, какъ бывало прежде. Даже для текущихъ расходовъ нѣтъ необходимости держать наличности, а достаточно имѣть известную сумму въ банкѣ на текущемъ счету, который можетъ быть открытъ даже подъ обезпеченіе цѣнными бумагами. Измѣнившійся въ указанномъ направленіи характеръ торговли въ свою очередь привлекъ на рынокъ массу денежныхъ знаковъ, хранившихся прежде въ кассахъ и кошелькахъ торговцевъ.

Для нашего отечества развитіе кредита и банковыхъ операций нужно считать однимъ изъ самыхъ важныхъ факторовъ, повліявшихъ на увеличеніе въ обращеніи денежныхъ знаковъ, а, слѣдовательно, и паденіе ихъ цѣнности. Основная тенденція всего этого кредитнаго прогресса и заключается именно въ томъ, чтобы денежный знакъ возможно меньшее время лежалъ безъ движенія и непрерывно выполнялъ свою миссію — совершеніе обмѣнныхъ сдѣлокъ. Естественнo, что при такого рода прогрессѣ рынокъ начинаетъ нуждаться, для совершенія тѣхъ же оборотовъ.



въ меньшемъ количествѣ денежныхъ знаковъ, чѣмъ нуждался прежде.

Наконецъ, другая сторона торговаго прогресса привела къ возможности совершенія обмѣнныхъ сдѣлокъ и безъ всякаго участія денежныхъ знаковъ. Въ этомъ отношеніи мы приближаемся къ тому непосредственному обмѣну товара на товаръ, который наблюдался въ первобытныя времена. Деньги замѣняются постепенно векселями и чеками. Весь международный обмѣнъ товарами производится теперь исключительно при помощи векселей. Если купцу необходимо уплатить извѣстную сумму своему берлинскому коллегѣ, то онъ не посылаетъ ее наличностью и даже не дѣлаетъ перевода черезъ банкъ, а покупаетъ вексель какого-нибудь берлинскаго торговаго дома и посылаетъ его въ уплату своего долга. Аналогично поступаетъ и берлинскій купецъ. Если же требуемыхъ векселей на рынкѣ нѣтъ, то прибѣгаютъ къ такъ называемому арбитражу, т. е. покупаютъ, напримѣръ, вексель на Лондонъ съ приказомъ уплатить въ Берлинъ; лондонскій векселедатель можетъ съ своей стороны сдѣлать уплату въ Берлинъ черезъ Парижъ, Амстердамъ и т. д. Наличными же уплачивается при этомъ только балансовая разница, т. е. сумма, слѣдующая за превышеніе ввоза надъ вывозомъ.

При совершеніи сдѣлокъ внутри страны деньги особенно сильно вытѣсняются чеками. Каждый торговый домъ обыкновенно открываетъ для себя текущій счетъ въ какомъ-нибудь банкѣ. Пользуется онъ такимъ счетомъ либо за внесенную наличность, либо подъ залогъ процентныхъ бумагъ, а иногда даже подъ векселя. Открывая кому-нибудь текущій счетъ на извѣстную сумму, банкъ выдаетъ ему чековую книжку, на отрываемыхъ листкахъ которой кліентъ и пишетъ приказы банку объ уплатѣ такой-то суммы.



предъявителю. Чеки на банкъ принимаются торговыми домами наравнѣ съ наличными деньгами. Такимъ образомъ къ вечеру у каждаго изъ нихъ собирается масса чековъ на различные банки. Торговые дома не получаютъ по нимъ денегъ, а отсылаютъ ихъ въ свой банкъ, гдѣ вся сумма, выражаемая чеками, и записывается на ихъ текущій счетъ. Но, въ свою очередь, и банки не посылаютъ другъ къ другу за полученіемъ денегъ по чекамъ, а посылаютъ своихъ представителей въ учрежденіе, извѣстное подъ именемъ *разсчетной палаты*. Здѣсь происходитъ обмѣнъ чеками, такъ что наличностію уплачивается или получается только разница между суммами, на которыя каждый банкъ принесъ чужихъ чековъ и другіе банки принесли его чековъ. Смотря по этому, банку приходится либо дополучить, либо доплатить. Въ результатъ же каждый банкъ получить обратно всѣ чеки, выданные на него его кліентами. Затѣмъ уже банкомъ сличается та сумма, на которую кліентъ прислалъ наканунѣ чужихъ чековъ, съ тою, на которую имъ самимъ выдано ихъ, и такимъ образомъ подводится балансъ его дневному обороту. Увеличившаяся или уменьшившаяся послѣ этого сумма составитъ дальнѣйшій текущій счетъ кліента. Въ Западной Европѣ и Америкѣ чеки положительно вытѣсняють деньги. Въ Англіи, напр., приблизительно только  $\frac{1}{2}\%$  сдѣлокъ совершается на металлическую монету,  $2\frac{1}{2}\%$  на бумажныя деньги (банковые билеты) и  $97\%$  на чеки. Если бы теперь вздумали возвратиться вновь къ обмѣну исключительно при помощи денежныхъ знаковъ, то вѣроятно денегъ всего міра не хватило бы для торговыхъ оборотовъ одной Англіи. Такъ, годовою оборотъ лондонской разсчетной палаты (Clearing-House) равенъ приблизительно шестидесяти милліардамъ рублей. Между тѣмъ, благодаря текущимъ счетамъ и че-



камъ, надобность для торговца въ наличныхъ деньгахъ весьма значительно сокращается. Ему для своихъ оборотовъ достаточно положить въ банкъ на текущій счетъ сумму, которая можетъ составить максимальную разницу съ его дневными полученіями и выдачами, а затѣмъ уже всѣ его расчеты балансируются банкомъ. Такимъ образомъ, положивши, напр., наличность въ 1,000 р., торговецъ производитъ обороты на сотни тысячъ, безъ всякаго, стало быть, участія соотвѣтствующаго количества денежныхъ знаковъ, такъ что черезъ его руки никогда не пройдетъ денежныхъ знаковъ на такую сумму, какой равны его обороты. Другими словами, съ развитіемъ чековой системы при расплатахъ, одни и тѣ же обороты требуютъ значительно меньшаго участія денежныхъ знаковъ.

У насъ, въ Россіи, подобныя банковыя операціи и торговля, основанная на нихъ, находятся еще на весьма низкой ступени своего развитія. Несомнѣнно, однако, что онѣ и здѣсь развиваются, также вытѣсняя собою денежные знаки. Но если значительное число обмѣнныхъ сдѣлокъ совершается безъ участія денежныхъ знаковъ, то это равносильно возросшему количеству ихъ. Въ нашей формулѣ цѣнности денегъ— $\frac{a}{b}$ , благодаря этому нужно или прибавить нѣкоторую величину къ суммѣ обращающихся денегъ, т. е.  $a$ , или вычесть изъ  $b$  то количество товаровъ, обмѣнъ которыми производится уже безъ помощи денежныхъ знаковъ. Въ томъ и въ другомъ случаѣ дробь  $\frac{a}{b}$  уменьшится, т. е. цѣнность денежнаго знака упадетъ.

Такимъ образомъ, кромѣ абсолютнаго увеличенія количества денежныхъ знаковъ, на паденіе цѣнности ихъ имѣетъ вліяніе усиливающееся обращеніе денегъ, а также и уменьшеніе потребности въ нихъ, благодаря развитію кредита.



торговли на векселя и при помощи разныхъ банковыхъ операцій, почти не требующихъ участія денежныхъ знаковъ. Исторія цѣнности нашего кредитнаго рубля вполне подтверждаетъ это положеніе. Такъ, въ концѣ пятидесятихъ годовъ у насъ было кредитныхъ билетовъ приблизительно на 700 мил. руб., въ 1856 г. на 689 мил. руб., въ 1857—на 735 мил. руб.,—курсъ же стоялъ 96—98 к. метал. за рубль кред. Сверхъ того, въ пятидесятихъ годахъ у насъ обращалось еще и весьма значительное количество золотой и серебряной монеты. Между тѣмъ торговые обороты наши были тогда совершенно ничтожны. И вотъ черезъ тридцать лѣтъ, когда обороты эти усилились въ несмѣтное число разъ, денежныхъ же знаковъ, въ видѣ кредитныхъ билетовъ, прибавилось только на 300 мил. рублей, курсъ ихъ упалъ до 50 коп.! Другими словами, въ концѣ пятидесятихъ годовъ для насъ требовалось денежныхъ знаковъ болѣе, чѣмъ на 700 мил. руб. мет., а теперь, черезъ тридцать лѣтъ, не смотря на весь промышленный и торговый прогрессъ, т. е. значительное усиленіе товарнаго обращенія, ихъ достаточно было бы и 500 мил. Только при такомъ количествѣ ихъ, обращеніе денежныхъ знаковъ соотвѣтствовало бы обращенію товаровъ. Отсюда же очевидно, насколько неправы люди, надѣющіеся, что съ дальнѣйшимъ промышленнымъ и торговымъ прогрессомъ, курсъ нашихъ кредитныхъ билетовъ самъ собою возстановится до *al pari*. Напротивъ, черезъ новые тридцать лѣтъ денегъ намъ потребуется еще меньше и курсъ ихъ упадетъ еще больше.

---



## V.

### Торговый балансъ, спекуляція и политика.

У насъ, когда говорятъ о паденіи курса кредитнаго рубля, то чаще всего приписываютъ это явленіе такимъ причинамъ, которыя или вовсе не имѣютъ никакого отношенія къ курсу, или же вліяютъ на него въ ничтожной мѣрѣ и только для даннаго момента. Такимъ образомъ, при обсужденіи причинъ паденія курса, на первый планъ выдвигаются *торговый балансъ, политическія усложненія и спекуляція.*

Во времена оны государственные люди очень заботились о благопріятномъ торговомъ балансѣ, такъ какъ предполагалось, что при посредствѣ его государство обогащается. Въ настоящее время благопріятный торговый балансъ, т. е. перевѣсъ ввоза надъ вывозомъ, имѣютъ всѣ наиболѣе богатые государства—Англія, Голландія, Бельгія, Франція, и они нисколько этимъ не смущаются. Благопріятный торговый балансъ существуетъ для бѣднѣйшей части государствъ Европы—Германіи, Австріи, Испаніи, Россіи. Точно также вообще у Европы неблагопріятный балансъ по отношенію къ Азіи. Если обратиться къ частнымъ хозяйствамъ, то наиболѣе благопріятный балансъ имѣетъ нашъ мужикъ: онъ очень много вывозитъ и почти ничего не ввозитъ, и тѣмъ не менѣе бѣднѣетъ



чуть ли не съ каждымъ возрастаніемъ балансовой разницы въ его пользу. Въ противоположность ему рантье ничего не вывозить и лишь ввозить, но при такомъ „неблагопріятномъ“ балансѣ живетъ очень благополучно. Надо сказать, что въ аналогичномъ положеніи съ мужикомъ и рантье находятся и государства. Мужикъ потому и долженъ много вывозить, что ему нужно много платить; рантье - же живетъ на капиталъ. Подобными же рантье-государствами являются и Англія, Голландія, Бельгія, Франція. Они живутъ не только отъ производства, но и отъ доходовъ на капиталы, отданные займы правительствамъ и населенію другихъ государствъ. Поэтому для нихъ и существуетъ возможность больше ввозить къ себѣ товаровъ, чѣмъ вывозить, такъ какъ разница покрывается доходами отъ капиталовъ. Государства, сдѣлавшія заемъ, находятся въ обратномъ положеніи. Они непремѣнно должны вывозить больше, чѣмъ ввозятъ къ себѣ, чтобы разницей покрыть уплату процентовъ и погашенія по занятымъ капиталамъ.

Отсюда уже съ полною очевидностію можно уразумѣть, что для всякаго государства, обремененнаго иностранными займами, благопріятный торговый балансъ создается самъ собою безо всякихъ усилій. Дѣйствительно, государство-должникъ можетъ получить деньги на ежегодныя уплаты по долгу только или за вывезенные какіе-бы то ни было товары, или-же за потраченный трудъ на добычу такого товара, какъ драгоценные металлы. Но тоже произойдетъ и при предварительной расплатѣ съ кредиторами бумажными деньгами. Если разныя акціонерныя товарищества выдадутъ своимъ иностраннымъ акціонерамъ дивидендъ кредитными билетами, если государство выдастъ ими-же проценты иностраннымъ обладателямъ своихъ цѣнныхъ бумагъ, если, наконецъ, оно на кредитные билеты купить золота или



векселей для уплаты процентов по металлическимъ заграничнымъ займамъ, то въ результатъ у иностранцевъ окажется значительное число нашихъ денежныхъ знаковъ, которые они предъявятъ на русскіе товарные рынки и вывезутъ товаровъ на всю полученную сумму. Такимъ образомъ нашъ вывозъ помимо всякаго желанія усилится. Но, говорятъ намъ, второй способъ расплаты очень невыгоденъ. Нужно прежде создать благопріятный торговый балансъ, т. е. сдѣлать такъ, чтобы вывозъ товаровъ предшествовалъ уплатѣ долговъ, а не наоборотъ, какъ въ приведенномъ нами второмъ примѣрѣ. Дѣло въ томъ, что въ первомъ случаѣ мы какъ бы должны идти къ иностранцу съ предложеніемъ своихъ рублей для покупки золота и иностранныхъ векселей, а во второмъ иностранецъ будетъ предлагать намъ золото и свои векселя. Но есть ли между обоими этими случаями какая нибудь существенная разница? Многие думаютъ, что именно въ этомъ и заключается „причина всѣхъ причинъ“ паденія курса нашего рубля. Если мы принуждены будемъ предлагать иностранцу свой рубль, разсуждаютъ они, то онъ дастъ за этотъ рубль, сколько захочетъ: дастъ семь гривенъ—хорошо, дастъ 60 к.—и на томъ спасибо, дастъ полтинникъ, и съ тѣмъ должны мириться, такъ какъ у насъ нѣтъ ничего кромѣ кредитныхъ рублей, а платить нужно немедленно. Но такъ ли ужъ все-силенъ иностранецъ? Вѣдь одинаково можно предположить, что и хлѣбопашцы устроили стачку противъ всѣхъ прочихъ производителей: безъ сапогъ и ситцевъ мы можемъ долго прожить, разсудили бы мужички, а безъ хлѣба и дня нельзя. Въ результатъ мужикъ получить за свой хлѣбъ столько разнаго прочаго товара, сколько ему пожелается. Подобныя стачки однако имѣютъ мѣсто лишь въ исключительныхъ случаяхъ. Вообще же мѣновая цѣнность товара соотвѣ-





ствуешь въ среднемъ его трудовой стоимости. Точно также и иностранецъ дастъ за русскій рубль такую сумму своей монетой, какая соотвѣтствуетъ въ среднемъ покупательной силѣ этого рубля на русскомъ рынкѣ. Если, напр., на нашемъ рынкѣ можно купить пудъ хлѣба и привести его въ Берлинъ за 1 рубль кредитными, а въ Берлинѣ этотъ пудъ стоитъ 200 пфениговъ, то очевидно, что нѣмецъ и дастъ за рубль именно 200 пф. Буде же нѣмецъ заупрямится, то дастъ соотвѣтствующую сумму французъ, англичанинъ, голландецъ и при помощи арбитражной сдѣлки долгъ нѣмцу всегда можетъ быть уплоченъ. Очевидно, что предполагаемая стачка иностранныхъ кредиторовъ здѣсь вовсе не можетъ играть существеннаго значенія.

Такимъ образомъ мнѣнiе, что торговый балансъ дѣлаетъ курсъ нашихъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ является большимъ заблужденiемъ \*). Если онъ и можетъ колебать его, то только въ очень небольшихъ предѣлахъ. Дѣйствительно, вексельный курсъ существуетъ даже и при взаимныхъ сношенiяхъ государствъ съ металлическимъ денежнымъ обращенiемъ. Если, напр., балансъ по торговлѣ Францiи съ Германiей будетъ въ пользу первой страны, то естественно, что нѣмцы выдадутъ французамъ векселей на большую сумму, чѣмъ французы нѣмцамъ. Разницу въ пользу Францiи, стало быть, нѣмцамъ придется уплатить наличными деньгами, пересылка-же ихъ сопряжена съ большими расходами, чѣмъ пересылка векселя. Отсюда естественно, что купцу выгоднѣе купить вексель, чѣмъ пересылать деньги. Но въ данномъ случаѣ Германiя имѣетъ

---

\*) Еще недавно «Москов. Вѣд.» разразились громоздочной статьей, пренаивно доказывая, что курсъ нашихъ денегъ долженъ быть выше финляндскихъ марокъ, такъ какъ торговый балансъ въ нашу пользу.



на Францію меньше векселей, чѣмъ ей предстоитъ уплатить, чѣмъ ихъ требуется. Благодаря этому французскіе векселя будутъ продаваться въ Германіи съ нѣкоторымъ лажемъ противъ наличныхъ денегъ, за вексель въ сто напр., марокъ могутъ давать наличными 101 марку. Разница, въ одну марку и будетъ выражать расходъ, требуемый на пересылку наличныхъ денегъ. На биржевомъ языкѣ этотъ лажъ въ пользу иностраннаго векселя называется вексельнымъ курсомъ. Между тѣмъ наши кредитные рубли для иностранныхъ торговцевъ представляютъ собою тѣ же векселя на Россію. Слѣдовательно, чѣмъ благопріятнѣе въ нашу пользу торговый балансъ, тѣмъ выше будетъ нашъ вексельный курсъ, а вмѣстѣ съ нимъ и курсъ кредитныхъ рублей. Но указанный вексельный курсъ, какъ показала практика, не превышаетъ 1 или 2 проц., т. е. для нашего рубля это не составитъ больше  $1\frac{1}{2}$  коп. или 1 коп.

Но между кредитнымъ рублемъ иностраннымъ и векселемъ есть нѣкоторая разница. Такъ, относительно французскаго векселя въ 1,000 марокъ нѣмецъ можетъ быть увѣренъ, что цѣнность этой бумаги или иностраннаго обязательства не измѣнится, а цѣнность нашихъ векселей и кредитныхъ рублей, вслѣдствіе постоянныхъ колебаній ихъ курса, безпрестанно мѣняется: сегодня данный русскій вексель или извѣстное число кредитныхъ билетовъ можетъ обозначать 1,000 марокъ, завтра 950 и т. д. Въ коммерческихъ же расчетахъ всякій имѣетъ въ виду худшее, т. е. въ данномъ случаѣ пониженіе курса. Такимъ образомъ курсъ нашихъ векселей и кредитныхъ рублей на иностранныхъ рынкахъ всегда будетъ стоять ниже, чѣмъ равноцѣнные иностранные векселя на металлическую валюту, такъ какъ, повторяемъ, нѣтъ увѣренности, что эта равноцѣнность сохранится и завтра. Отсюда проистекаетъ



выгода расплачиваться съ иностранцами иностранными же векселями, а не кредитными рублями и русскими векселями. Но иностранных векселей будетъ у насъ тѣмъ болѣе, чѣмъ благопріятнѣе для насъ торговый балансъ, предшествующій расплатамъ \*).

Однако колебанія курса бумажнаго рубля, вызываемыя характеромъ международныхъ экономическихъ отношеній будутъ сравнительно незначительны и не могутъ далеко уйдти отъ дѣйствительной покупательной его силы на внутреннемъ рынкѣ. Всякое болѣе значительное пониженіе курса создаетъ выгоду приобрѣтать бумажные рубли для закупокъ на нашемъ рынкѣ товаровъ, благодаря чему курсъ ихъ и поднимется.

У насъ главнымъ плательщикомъ за границу является государство, слѣдовательно, ему и наиболѣе важно имѣть благопріятный вексельный курсъ. Но улучшеніе курса, создаваемое благопріятнымъ торговымъ балансомъ, какъ мы видѣли, весьма незначительно. Поэтому, если у насъ въ настоящее время замѣтно со стороны государства стремленіе уменьшить ввозъ иностранныхъ товаровъ, то дѣлается это не ради благопріятнаго торговаго баланса и его значенія для курса, а для покровительства разви-

\*) Въ данномъ положеніи вещей кроется и причина сравнительной дороговизны у насъ краткосрочнаго кредита или высокій учетный процентъ. Дѣло въ томъ, что вексель государства съ постоянно цѣпностью денежнаго знака одинаково принимается къ учету на всякомъ денежномъ рынкѣ. Вслѣдствіе этого во всей почти западной Европѣ, учетный процентъ держится на одинаковой высотѣ. Исключеніе составляетъ Россія, въ которой учетный процентъ значительно выше. Въ западной Европѣ онъ часто опускается до 1 или 2-хъ, у насъ не ниже 5 (госуд. банкъ) и въ среднемъ около 7 (частн. банки). Происходитъ это отъ того, что иностранные банкиры, боясь паденія курса нашего денежнаго знака, а слѣдовательно и пониженія цѣнности русскаго денежнаго векселя, либо не принимаютъ его вовсе къ учету, либо берутъ такой высокій процентъ, который покрывалъ-бы возможные убытки. Но такъ какъ банкиры не охотно учитываютъ наши векселя, то иностранные торговцы не охотно ихъ и принимаютъ.



тію нашей промышленности. Несомнѣнно, что всякое стѣсненіе ввоза иностранныхъ товаровъ для страны убыточно и покровительственная система лишь считаетъ подобныя жертвы необходимыми для выгодъ будущаго. Отсюда понятно, что если бы стѣсненіе ввоза исключительно имѣло въ виду благопріятный торговый балансъ и улучшение курса, то указанный убытокъ могъ бы превышать полученную пользу и игра не стоила бы свѣчь.

Такимъ образомъ одинаково не правы какъ приписывающіе торговому балансу чрезмѣрное значеніе, такъ и отрицающіе за нимъ всякое значеніе. Но послѣдніе являются какъ-бы болѣе правыми, благодаря тому, что повышеніе курса, вслѣдствіе благопріятнаго торговаго баланса, часто совсѣмъ не бываетъ видимо, такъ какъ другія сопутствовавшія явленія въ тоже время вліяютъ на его пониженіе. Къ такимъ явленіямъ нужно отнести положеніе политическихъ международныхъ отношеній, дѣйствія спекуляціи и финансовую политику страны, въ которой обращаются неразмѣнные бумажные денежные знаки.

Относительно, напр., настоящаго переживаемаго нами момента можно сказать, что для курса нашихъ кредитныхъ рублей имѣется вся совокупность этихъ неблагопріятныхъ явленій. Дѣйствительно, торговый балансъ мы имѣемъ болѣе выгодный, чѣмъ прежде, а курсъ нашего рубля все таки падаетъ. Здѣсь прежде всего нужно имѣть въ виду, что кромѣ векселей и рублей, у иностранцевъ находится масса русскихъ цѣнныхъ бумагъ, которыми также можно расплачиваться по торговлѣ съ Россіей. Такимъ образомъ и при благопріятномъ для насъ балансѣ, количество иностранныхъ векселей у насъ можетъ не только не увеличиться, а даже уменьшиться, если иностранцы захотятъ сбыть русскія цѣнныя бумаги. А сбытъ этотъ обуслови-



вается весьма многими обстоятельствами. Война, напр., ведет кредитора къ расходамъ и упадку его платежной состоятельности, отчего даже обязательства въ металлической валютѣ могутъ упасть въ цѣнѣ при тревожныхъ слухахъ. Еще большее паденіе слѣдуетъ въ ожиданіи войны для обязательствъ въ кредитной валютѣ. Здѣсь каждый имѣетъ въ виду не только несостоятельность, но и возможность новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ на военные расходы. У насъ распространено мнѣніе, что русскія цѣнныя бумаги, даже въ кредитной валютѣ, доходятъ всѣхъ прочихъ. Но это очень наивное заблужденіе. Возьмите, напр., такую бумагу, какъ пятипроцентный государственный банковый билетъ 2-го вып. Заемъ этотъ совершенъ въ 1861 г. при курсѣ 87,2 к. за кред. рубль. Слѣдовательно иностранецъ за него долженъ былъ уплатить около 350 франковъ, на которые и рассчитывалъ получить дохода 5 р. кред. или 17 фр. 50 сант. Но уже черезъ два года курсъ нашего рубля поднялся почти до 380 сантимовъ; слѣдовательно таже бумага начала приносить 5 руб. кред., равныхъ 19 фр., что составить по отношенію къ заплаченнымъ 350 фр 5,42 проц., затѣмъ въ 1877 г. курсъ упалъ до 270 сант. за рубль и, стало быть, 5 р. дохода превратились для иностранца въ 13 фр. 50 сант., что составить 3,9 проц. на затраченный капиталъ. Наконецъ въ настоящее время онъ получаетъ на тотъ же капиталъ не болѣе 3 проц. Естественно поэтому, что при всякомъ ожиданіи пониженія курса нашего денежнаго знака, начинается усиленный сбытъ какъ хранящихся у иностранцевъ кредитныхъ рублей, такъ и цѣнныхъ бумагъ въ кредитной валютѣ. Другими словами усиливается предложеніе платежныхъ бумагъ на Россію, отчего и вексельный курсъ для насъ ухудшается, пара-



лизируя собою выгоды отъ благоприятнаго торговаго баланса.

Но кромѣ причинъ политическихъ, пониженіе курса неразрѣнныхъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ можетъ явиться и послѣдствіемъ ожиданій иностранцами перемѣнъ въ финансовой политикѣ страны. Что касается настоящаго времени; то въ этомъ отношеніи заслуживаютъ нѣкотораго вниманія тѣ обстоятельства, при которыхъ нынѣшній г. министръ финансовъ занялъ свой постъ. Передъ тѣмъ, какъ извѣстно, велась усиленная газетная агитація противъ изъятія изъ обращенія части кредитныхъ билетовъ „временнаго выпуска“; съ такою же энергіею доказывалось, что, напротивъ, нужно прибѣгнуть къ новымъ ихъ выпускамъ. Нынѣшній г. министръ финансовъ и былъ привѣтствованъ этими газетами, какъ лицо имѣющее внести въ нашу финансовую политику коренное измѣненіе въ указанномъ смыслѣ. У иностранцевъ естественно могли зародиться опасенія, что теперь дѣйствительно начнется выполненіе программы, начертанной нѣкоторыми органами печати. Но сколько подобныхъ опасенія ни казались нелѣпыми и незаслуживающими вниманія для специалистовъ, они все таки дали очень серьезное орудіе въ руки спекуляціи и органовъ печати тѣхъ иностранныхъ государственныхъ людей, въ интересахъ которыхъ было нанести ущербъ нашимъ финансамъ. Нелѣпые слухи иностранной фабрикаціи вызвали и послѣднюю биржевую панику: то какой нибудь „очевидецъ“ увѣрялъ, что видѣлъ на петербургской биржѣ массу „новенькихъ“ кредитокъ, предлагаемыхъ въ продажу, то изъ „самыхъ достовѣрныхъ источниковъ“ становилось извѣстнымъ, что банкиры, „близкіе къ министерству финансовъ“, усиленно сбываютъ кредитки и т. д. Въ общемъ слухи сводились



къ тому, что наше финансовое вѣдомство якобы желаетъ посредствомъ новыхъ выпусковъ приобрести побольше золота и обезцѣнить кредитный рубль, а затѣмъ, примѣрно при курсѣ въ 25 к. за кредитный рубль, признать свои долги по этой обезцѣненной ихъ стоимости. Добродушный и довѣрчивый Михель, хотя и узналъ впоследствии, что всѣ эти слухи вздоръ, но узналъ слишкомъ поздно, когда сбылъ за безцѣнокъ массу русскихъ бумагъ и понесъ огромныя потери, на которыхъ нажилась спекуляція. Отсюда понятенъ и союзъ игроковъ политики съ игроками биржи.

Въ томъ-же понижающемъ направленіи обыкновенно влѣяетъ въ подобныхъ случаяхъ и специальная спекуляція на измѣняющуюся цѣнность кредитныхъ билетовъ. Въ большинствѣ случаевъ спекуляція на кредитные билеты, какъ и на прочія бумаги, имѣетъ характеръ простыхъ пари, т. е. дѣйствительныхъ запродажъ и покупокъ не совершается, а лишь уплачивается въ срокъ курсовая разница. Такая спекуляція равносильна игрѣ на тотализаторѣ и всякому вообще пари. Здѣсь только ставка заранее не опредѣляется, а зависитъ отъ случая, который можно предусмотрѣть съ весьма малою вѣроятностію; если, напр., я обязался доставить вамъ на извѣстный срокъ 100 р. по 50 к. золотомъ за каждый, а курсъ къ этому сроку поднялся до 51 к., то я проигрываю полтинникъ. Въ этомъ видѣ спекуляція не имѣетъ для курса никакого серьезнаго значенія. Но бываетъ, что всѣ увѣрены въ предстоящемъ улучшеніи курса; играть на пониженіе тогда, конечно, нѣтъ охотниковъ и спекуляція остается только дѣлать дѣйствительныя закупки кредитныхъ рублей въ томъ расчетѣ, что цѣнность ихъ скоро поднимется. Это обыкновенно случается послѣ какого нибудь законодательнаго



акта, направленнаго къ постепенному улучшенію курса денежной единицы. Но вотъ спекуляція видитъ, что она ошиблась въ расчетахъ и улучшенія курса нельзя ожидать, скорѣе—напротивъ. Тогда начинается усиленный сбытъ закупленныхъ денежныхъ знаковъ, число ихъ въ обращеніи увеличивается, отчего цѣнность или курсъ еще болѣе падаетъ.

Указанныя нами явленія имѣютъ, слѣдовательно, двойное значеніе. Онѣ, во первыхъ ухудшаютъ вексельный курсъ и, во вторыхъ, посредствомъ усиленнаго сбыта хранившихся кредитокъ увеличиваютъ сумму обращающихся на рынкѣ денежныхъ знаковъ. Въ настоящее время всѣ эти условія, какъ мы сказали, приобрѣли особенно острый характеръ, чѣмъ и объясняется отсутствіе всякаго улучшенія курса нашей денежной единицы, не смотря на благоприятный торговый балансъ.



## VI.

### Значеніе паденія и колебаній цѣнности денегъ въ экономической жизни.

У насъ повидимому твердо установилось мнѣніе, что низкій курсъ кредитнаго рубля составляетъ для всего населенія страны бѣдствіе. Это мнѣніе основано на томъ заблужденіи, что мы всѣ стали бы богаче, если бы цѣнность денегъ возрасла, т. е. поднялся курсъ ихъ. При этомъ, однако, забывается, что повышение цѣнности денежныхъ знаковъ обозначаетъ только паденіе цѣнъ на товары. Это два явленія, изъ которыхъ одно обуславливаетъ возможность другаго. Слѣдовательно при улучшеніи курса каждый производитель получилъ бы за свои товары не ту же сумму денежныхъ знаковъ, а меньшую, хотя въ свою очередь и платилъ бы меньше за покупаемый товаръ. Между тѣмъ какъ при паденіи курса онъ, хотя и получилъ-бы за свой товаръ высшую цѣну, но за то заплатилъ-бы высшую цѣну и за покупаемый товаръ. Такимъ образомъ для массъ, живущихъ поставкою на рынки товаровъ, а въ томъ числѣ и труда, та или другая цѣнность денежной единицы совершенно безразлична—въ общемъ всякій производитель получить за свой товаръ такое же количество другого товара, какъ и прежде. Такъ, земле-



владѣлецъ при низкомъ курсѣ продаетъ свой хлѣбъ дороже, но за то и дороже заплатитъ за желѣзо, соль, табакъ, водку и другіе, прибрѣтенные имъ съ рынка товары. При возвышеніи курса произойдетъ обратное. Многіе впадаютъ даже по сему поводу въ противоположную крайность и дѣлають выводъ, что для производящаго населенія всякое паденіе курса выгодно. При немъ они-де получаютъ за свои продукты высшія цѣны, и, слѣдовательно, однимъ и тѣмъ же продуктомъ могутъ покрыть бѣльшую сумму налоговъ, чѣмъ при высокомъ курсѣ. Не трудно, однако, видѣть, что практика дѣлаетъ эти выгоды вполнѣ эфемерными. Дѣло въ томъ, что съ паденіемъ курса и возвышеніемъ цѣнъ на товары, покупательная сила государственныхъ средствъ ослабѣваетъ. Является необходимость ихъ увеличить путемъ установленія новыхъ налоговъ. Само собою разумѣется, однако, что и самое увеличеніе средствъ государства, достигнутое такимъ путемъ, и новые налоги являются въ сущности фикціей, фикціей потому, что вслѣдствіе удешевленія денегъ государство останется при тѣхъ же покупательныхъ средствахъ, что и прежде, равнымъ образомъ, какъ и населеніе нужную ему на уплату налоговъ номинально бѣльшую сумму выручить за тоже количество товаровъ, которое продавало и прежде на уплату налоговъ. Можно сказать даже, что съ паденіемъ цѣнности денежныхъ знаковъ, государство съ точки зрѣнія своихъ платежей, прибрѣтаетъ еще нѣкоторыя выгоды. Дѣйствительно, если отождествитъ населеніе съ государствомъ (всѣ государственные расходы несетъ вѣдь населеніе), то окажется, что на удовлетвореніе государственныхъ нуждъ, въ видѣ закупокъ товаровъ и платежей по металлическимъ займамъ, населеніе, съ паденіемъ курса, должно расходовать бѣльшую сумму, но за то, вслѣдствіе возвы-



пенія цѣнъ на товары, она ему и легче достанется. Но затѣмъ еще остаются платежи по долгамъ, сдѣланнымъ въ кредитныхъ рубляхъ. Здѣсь, въ видѣ уплаты процентовъ и погашенія, кредиторы получаютъ, не смотря на паденіе цѣнности денежныхъ знаковъ, ту же сумму, что и прежде. Но она, какъ мы видѣли, при новыхъ условіяхъ, достанется уплачивающему населенію легче, т. е. за меньшее количество продаваемыхъ товаровъ. Такимъ образомъ, напр., при паденіи курса на 20 пр., и ежегодныхъ расходахъ по долгамъ въ 100 мил. руб., указанная экономія составитъ 20 мил. р.

Отсюда очевидно, что та или другая цѣнность денежныхъ знаковъ совершенно безразлична для массы населенія, которая живетъ доходами отъ производства и капиталы которой заключаются въ орудіяхъ производства—землѣ, домахъ, машинахъ, домашнихъ животныхъ и т. д., потери же несетъ небольшая группа лицъ, живущихъ доходомъ отъ денежныхъ капиталовъ, такъ какъ вслѣдствіе паденія курса, фактически уменьшается и ихъ доходъ, и самая цѣнность ихъ капиталовъ. Точно также отсюда очевидно, что и всѣ должники окажутся по отношенію къ своимъ кредиторамъ въ такомъ же положеніи, какъ и государство. Всякій долгъ, сдѣланный при высшемъ курсѣ, фактически уменьшится вмѣстѣ съ паденіемъ курса. На недоразумѣніи въ пониманіи значенія паденія курса были основаны, напр., ходатайства Общества взаимнаго поземельнаго кредита, дѣлавшаго прежде займы не въ кредитной, а въ металлической валютѣ. Когда курсъ упалъ, то заемщики-помѣщики стали громко вопить о своихъ потеряхъ, въ коихъ якобы повинно государство, вызвавшее паденіе курса. Между тѣмъ въ сущности убытковъ для плательщиковъ здѣсь никакихъ не было. Если, вслѣдствіе паденія



курса, платежи кредитными рублями по долгамъ въ металлической валютѣ и возрасли, то за то возрасли же и цѣны на продаваемые заемщиками продукты. Но они пожелали получить возможность продавать по металлической валютѣ, а платить по кредитной. Неосновательность подобныхъ претензій подтверждается и тѣмъ, что финансисты, сочинявшіе уставъ Общества, не могли не предвидѣть возможности паденія курса. Слѣдуетъ думать, что они и предвидѣли, но на основаніи приведеннаго соображенія, совершенно справедливо рѣшили, что состояніе курса будетъ для заемщиковъ вполнѣ безразлично. Устанавливая же металлическую валюту, основателямъ Общества вѣроятно хотѣлось только гарантировать интересы своихъ кредиторовъ, чтобы тѣмъ самымъ облегчить заемщикамъ Общества кредитъ.

Но если для большинства населенія та или другая цѣнность денежныхъ знаковъ совершенно безразлична, то нельзя сказать того же про колебанія въ ея цѣнности. Какъ мы видѣли изъ приведенныхъ выше примѣровъ, при обращеніи неразмѣнныхъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ, никто не можетъ знать, какую покупательную силу будетъ представлять собою извѣстная сумма не только въ отношеніи болѣе отдаленнаго, но даже и ближайшаго будущаго. Г. министръ финансовъ въ своемъ Всеподданнѣйшемъ отчетѣ за настоящій годъ совершенно справедливо указалъ на тотъ фактъ, что при колебаніяхъ курса ко всякой коммерческой сдѣлкѣ необходимо должна присоединяться и спекуляція на пониженіе или повышеніе курса. Дѣйствительно трудно указать на такую сдѣлку, заключаемую на наши бумажныя деньги, при которой отсутствовали бы рискъ. Мы уже указывали на положеніе иностраннаго покупателя цѣнныхъ бумагъ въ кредитной валютѣ. Плата



сегодня за бумагу въ 100 руб. 300 фр., онъ въ сущности не знаетъ, сколько она будетъ стоить завтра и какой онъ будетъ получать съ нея доходъ. Если курсъ поднимется до *al pari*, то онъ наживетъ 100 фр., такъ какъ 100 р. будутъ тогда равняться 400 фр.; но можетъ быть курсъ упадетъ по 200 сант. за рубль и тогда цѣнность бумаги понизится до 200 фр., т. е. получится убытокъ. По отношенію къ иностранцу это вліяніе колебанія курса только болѣе рельефно, но оно имѣетъ одинаковое значеніе и внутри страны. Такъ: имѣя 10 т. р., что выгоднѣе—купить ли землю, домъ, или положить деньги въ банкъ? На этотъ вопросъ можно отвѣтить только, что все будетъ зависѣть отъ того, понизится или поднимется въ будущемъ цѣнность денежной единицы. Мы, напр., видимъ, что капиталистъ, купившій въ 1876 г., при курсѣ 81 к. зол. за рубль кред., домъ, или землю, поступилъ очень удачно, такъ какъ въ 1878 г. курсъ упалъ до 64 к. и, слѣдовательно, цѣны на все товары поднялись. Но человѣкъ, положившій въ томъ же году свой капиталъ въ банкъ, потерялъ на каждомъ рублѣ 15 к. или на капиталъ въ 10,000 р., онъ благодаря паденію курса, понесъ убытокъ въ 1500 р. Представьте себѣ теперь, что дѣло случилось наоборотъ и въ два указанные года курсъ поднялся до *al pari*. Тогда бы первый капиталистъ оказался въ убыткѣ, а второй въ выигрышѣ. Другими словами, вообще никто не знаетъ, выгоднѣе ли ему обратить свой капиталъ въ товарную цѣнность или оставить въ деньгахъ.

Это колебаніе цѣнности денежныхъ знаковъ особенно вредно отражается на торговыхъ оборотахъ. Рельефнѣе всего значеніе колебанія и въ этой области проявляется при сдѣлкахъ съ иностранцами. Допустимъ, напр., что хлѣбный торговецъ N купилъ для отправления въ Марсель



хлѣба, за которую и уплатилъ векселемъ въ 1000 р., срокомъ на три мѣсяца, причемъ во время заключенія сдѣлки курсъ стоялъ 40 к. за франкъ. Очевидно, что купцу, кромѣ барыша и погашенія экспортныхъ расходовъ, нужно выручить сумму въ  $2\frac{1}{2}$  тыс. фр., которая составляетъ при данномъ курсѣ 1000 руб.; онъ и получилъ иностранный вексель на  $2\frac{1}{2}$  тысячи франк. Между тѣмъ въ промежутокъ отъ совершенія продажи до уплаты по своему векселю курсъ нашъ улучшается и стоитъ 30 коп. за франкъ. Тогда его  $2\frac{1}{2}$  тысячи фр. неожиданно превращаются въ 750 р., и купецъ, по „независящимъ обстоятельствамъ“, понесетъ 250 р. убытка. При паденіи курса произойдетъ нѣчто обратное. Поэтому же, чѣмъ ниже курсъ, тѣмъ торговцы предлагаютъ производителямъ и низшія цѣны за вывозные продукты изъ боязни повышенія курса и сопряженныхъ съ нимъ убытковъ. Указывая на значеніе колебаній курса для хлѣбныхъ торговцевъ, г. Королевъ въ своемъ докладѣ Императорскому вольному экономическому обществу, между прочимъ говоритъ:

„Они (хлѣбные экспортеры) теряютъ всякій разъ, когда въ теченіе того періода, который проходитъ отъ покупки хлѣба на мѣстѣ до продажи его на международномъ рынкѣ, курсъ возвысится“. „Но“, продолжаетъ г. Королевъ, „чѣмъ ниже въ данное время курсъ, тѣмъ больше надежды на то, что онъ станетъ скоро подниматься, а потому естественное желаніе у хлѣботорговцевъ купить хлѣбъ на мѣстѣ возможно дешевле и тѣмъ дешевле, чѣмъ ниже курсъ, въ чемъ хлѣботорговецъ всегда и успѣваетъ, потому что онъ капиталистъ, располагаетъ свободными капиталами, имѣетъ кредитъ въ банкахъ, а нашъ хлѣбопроизводитель вѣчно нуждается въ деньгахъ. Такимъ образомъ, кромѣ отношенія между спросомъ и предложеніемъ, на цѣну хлѣба



идущаго за границу, имѣть еще *вліяніе для хлѣбопроизводителя* и невыгодная измѣнчивость курса. Это удручающее для хлѣбопроизводителя вліяніе будетъ существовать до тѣхъ поръ, пока курсъ кредитнаго рубля не получитъ совершенной устойчивости, пока мы не будемъ имѣть постоянства курса, каковъ бы онъ ни былъ—будь въ 60 к.—50 к., но лишь бы онъ былъ постояненъ, такъ, чтобы можно было рассчитывать, что онъ будетъ таковъ не только сегодня, но и завтра, и послѣ завтра, и т. д.; постоянныя же колебанія разстраиваютъ всѣ расчеты и подрываютъ промышленность“.

На сдѣлкахъ внутри страны это вліяніе колебанія курса денежныхъ знаковъ хотя и менѣе замѣтно, но въ сущности одинаково опрокидываетъ вверхъ дномъ всѣ расчеты. Вообразите себѣ такую простую сдѣлку, какъ долгосрочная аренда имѣнія. Сдано оно на 12 лѣтъ за годовую плату въ 1000 р. Но затѣмъ курсъ понижается, цѣны на продукты возрастаютъ и арендаторъ такимъ образомъ оказывается въ неожиданныхъ барышахъ, ожидавши получить 1500 р. дохода и получивши 2000 р. Но вотъ происходитъ обратное: курсъ повышается. Тогда арендаторъ, вслѣдствіе паденія цѣнъ на продукты, можетъ не выручить даже и 1000 р. Между тѣмъ арендная плата за землю остается все одна и та же.

Такимъ образомъ нельзя не согласиться, что колебанія въ цѣнности денежной единицы дѣйствительно вносятъ чрезвычайную смуту и вредную спекуляцію во всѣ коммерческіе сдѣлки и договоры. Не желая терять, вслѣдствіе колебаній курса, торговцы обязательно перегибаютъ въ противоположную сторону и наживаются на счетъ производителей, предлагая имъ низшія цѣны противъ соотвѣствующихъ упавшей цѣнности денежной



единицы. Иностранцы въ свою очередь, не будучи увѣрены въ постоянствѣ цѣнности нашихъ кредитныхъ обязательствъ, принимаютъ ихъ въ счетъ платежей крайне неохотно. Поэтому всѣми одинаково признается, что колебанія цѣнности денежной единицы или курса, составляють одну изъ наиболѣе вредныхъ сторонъ обращенія въ странѣ бумажныхъ неразмѣнныхъ денегъ и обязательнаго совершенія на нихъ сдѣлокъ. Чтобы избѣжать вреднаго вліянія этихъ колебаній какъ государство, такъ и многія крупныя предпріятія, избѣгаютъ даже сдѣлокъ на кредитную валюту и заключаютъ ихъ въ металлической.

---



## VII.

### **Возстановленіе размѣна бумажныхъ денегъ путемъ предварительнаго возстановленія ихъ цѣнности.**

Вредныя для экономической жизни страны колебанія цѣнности неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ и заставляютъ болѣе всего желать возстановленія ихъ размѣна, который даетъ бумажной денежной единицѣ извѣстную устойчивую цѣнность. Но какимъ путемъ можетъ совершиться возстановленіе размѣна? У насъ преобладаетъ мнѣніе, что самый раціональный путь — это предварительное доведеніе цѣнности кредитнаго рубля до *al pari*, достигаемое посредствомъ изытія изъ обращенія нужнаго количества денежныхъ знаковъ. Не трудно, однако, видѣть, что на самомъ дѣлѣ подобный путь одинъ изъ самыхъ неудобныхъ.

Прежде всего совершенно очевидно, что чѣмъ скорѣе будетъ достигнуто возстановленіе размѣна и устранены вредныя колебанія цѣнности денежной единицы, тѣмъ лучше. Возстановленіе-же, требующее десятковъ лѣтъ, является работой лишь на пользу будущихъ поколѣній, такъ какъ для страны вовсе не важенъ тотъ или другой курсъ, а важна именно его устойчивость. Между тѣмъ трудно и представить себѣ ту массу потрясеній, которое вызвало-бы возстановленіе цѣнности кредитнаго рубля, совершенное въ короткій промежутокъ времени.



Начнемъ съ хозяйства государственнаго. Если правительству въ настоящее время приходится издерживать около 150 мил. руб. на платежи по займамъ въ кредитной валютѣ, то при возстановленіи цѣнности рубля, эти 150 мил. р. кред. превратились бы въ 150 мил. р. золотомъ; другими словами: каждая, напримѣръ, 55 к. кред. — въ 100 к. кред. Вслѣдствіе этого долгъ государства и ежегодные платежи по немъ разомъ возросли бы почти на 100 проц. или въ общемъ этотъ ежегодный расходъ съ 150 мил. р. повысился бы до 280. Но на кого-бы пала вся тяжесть новыхъ платежей? Конечно, въ концѣ концовъ на населеніе. При этомъ нужно имѣть въ виду, что большинство государственныхъ займовъ совершалось вовсе не при курсѣ, близкомъ къ *al pari*. Послѣдній внутренний заемъ въ 100 мил. р. сдѣланъ при курсѣ въ 55 к. Справедливо ли было бы, чтобы государство за эти занятыя 55 мил. р. золотомъ уплачивало 100 мил.?.. Тоже слѣдуетъ сказать и о другихъ займахъ.

Еще болѣе сильныя потрясенія могло бы вызвать возвышеніе курса въ средѣ частныхъ хозяйствъ. Не нужно забывать, что большинство ихъ ведется теперь на занятыя капиталы. У насъ существуютъ банки: крестьянскій, дворянскій, масса частныхъ земельныхъ и коммерческихъ, наконецъ большинство акціонерныхъ обществъ имѣетъ огромные долги въ видѣ выпущенныхъ облигацій. Естественно, что для всѣхъ хозяйствъ, заключившихъ, напр. заемъ въ послѣдніе два года, когда покупательная сила кредит. рубля не превышала 55 к. мет., возстановленіе цѣнности его до *al pari*, также увеличило бы ихъ долги и платежи по нимъ почти на 100 проц. Дѣйствительно, вслѣдствіе паденія цѣны на товары, каждому хозяйству нужно будетъ продать большее ихъ количество, чѣмъ продавало



прежде, при низкомъ курсѣ. Помѣщикъ, продававшій прежде на платежи по долгамъ 10,000 пуд. хлѣба, долженъ будетъ продать его теперь около 20 т. пуд. и т. д. Отсюда уже не трудно заключить, что возстановленіе цѣнности кредитнаго рубля привело бы огромное число частныхъ хозяйствъ къ банкротству. Въ выигрышѣ оказались бы только ихъ кредиторы, доходъ и капиталы которыхъ возрасли бы на всю сумму убытковъ должниковъ. Надо думать поэтому, что помѣщики испытали-бы тогда уже невоображаемый, а дѣйствительный кризисъ и вновь обратились-бы къ правительству за помощью, на этотъ разъ съ большимъ основаніемъ, такъ какъ невыгодное повышеніе курса явилось бы дѣйствительно дѣломъ рукъ государства.

Что касается не единовременнаго, а постепеннаго возстановленія цѣнности нашей денежной единицы, то разница получилась бы только также не въ единовременномъ, а постепенномъ усиленіи невыгоднаго положенія должниковъ всѣхъ категорій. Но въ настоящее время огромными долгами обременены какъ государственное, такъ и значительное большинство частныхъ хозяйствъ. Земельные банки, напримѣръ, выдаютъ ссуды съ погашеніемъ на протяженіи 48 лѣтъ. Слѣдовательно, чувствительное повышеніе курса даже въ такой большой промежутокъ времени отразилось-бы на интересахъ должниковъ крайне вредно. Поэтому возстановленіе цѣнности кредитнаго рубля, безъ предварительныхъ мѣръ, о которыхъ я скажу ниже, нельзя не признать дѣломъ чрезвычайно рискованнымъ.

Затѣмъ нужно имѣть въ виду, что возстановленіе размѣна именно и важно въ смыслѣ устраненія колебаній курса, между тѣмъ постепенное повышеніе его, посредствомъ разныхъ мѣропріятій, въ сущности является тѣмъ-же колебаніемъ. Такимъ образомъ къ прежнимъ



колебаній цѣнности денежной единицы присоединилась-бы новая въ видѣ мѣропріятій финансоваго вѣдомства.

Наконецъ дѣятельность финансоваго вѣдомства на этомъ пути непременно сопровождала бы спекуляція. Въ зависимости отъ слуховъ о намѣреніяхъ финансоваго вѣдомства, кредитные билеты то усиленно закупались бы, то также усиленно сбывались-бы. Вслѣдствіе этого колебанія въ курсѣ кредитнаго билета приняли бы еще болѣе грандіозные размѣры \*). Не преминула-бы спекуляція путемъ такихъ закупокъ и продажъ весьма изрядно нажиться. Что же касается государства, то благодаря операціямъ спекуляторовъ, ему пришлось бы выкупать свои кредитныя обязательства, въ видѣ бумажныхъ денегъ, по значительно высшей цѣнѣ, чѣмъ оно ихъ выпускало, т. е. само за нихъ получало. Разница ушла-бы именно въ карманы биржевыхъ дѣльцовъ.

Изъ всѣхъ способовъ изыятія части бумажныхъ денегъ изъ обращенія наиболѣе часто практикуется *консолидація*, заключающаяся въ замѣнѣ кредитныхъ билетовъ цѣнными, приносящими доходъ бумагами. Такимъ образомъ при примѣненіи этой мѣры явился бы значительный государственный долгъ въ нѣсколько сотъ милліоновъ рублей. Особенно же нужно признать вреднымъ выпускъ подобныхъ бумагъ въ кредитной валютѣ, какъ это сплошь и рядомъ рекомендуется. Дѣйствительно въ послѣднемъ случаѣ заемъ, сдѣланный правительствомъ при низкомъ курсѣ, съ возвышеніемъ его, въ сущности также возрасталъ-бы, пока, на-

---

\*) Н. Х. Бунге, въ своихъ примѣчаніяхъ къ труду Вагнера, говоритъ, что „мѣры направленные къ *упроченію* курса кредитныхъ билетовъ и къ *возстановленію* изъ *кинности* нѣсколько другъ другу не противорѣчатъ“. Понять это довольно трудно, такъ какъ *возстановленіе*, т. е. возвышеніе курса именно исключаетъ возможность *постоянства*, т. е. упроченія курса.



примѣръ, обязательства въ 300 мил. руб. кред., не превратились-бы, послѣ возстановленія цѣнности кред. рубля, въ 300 мил. руб. зол. Другими словами, для извлеченія 300 мил. кред. бил., которыхъ цѣнность равна, положимъ, 165 мил. р. зол. ( $300 \times 55$ ), правительству пришлось-бы сдѣлать долгъ въ 300 мил. р. зол. Отсюда понятно, почему бывшій министръ финансовъ избралъ для подобной цѣли „золотую ренту“, а не бумагу въ кредитной валютѣ.

Наконецъ многіе, настаивая на необходимости возстановленія цѣнности нашего рубля до стоимости его золотого тески переносятъ вопросъ на юридическую почву и доказываютъ, что государство обязано передъ своими кредиторами сдѣлать это. Но здѣсь нужно прежде всего принять во вниманіе, что, какъ мы сказали уже, само государство выпустило большую часть кредитныхъ билетовъ и другихъ цѣнностей въ этой валютѣ уже при упавшемъ курсѣ. Затѣмъ, что касается бумагъ, выпущенныхъ при высшемъ курсѣ, то хотя обладатели ихъ и понесли убытки, отъ паденія его, но въ большинствѣ случаевъ, эти бумаги перешли уже въ другія руки, по упавшей цѣнѣ ихъ, и, слѣдовательно, вознагражденіе получили-бы совсѣмъ не потерпѣвшіе, а наличные обладатели цѣнностей.

Все сказанное относительно тѣхъ затрудненій, съ которыми соединено возстановленіе размѣна путемъ повышенія цѣнности нашего рубля до *al pari* хотя и весьма элементарно, тѣмъ не менѣе постоянно игнорируется. Точно также естественно возникаетъ вопросъ, почему-же почти вся наша повременная печать рекомендуетъ именно такой убыточный для массы населенія и государства способъ возстановленія размѣна. Причина лежитъ вѣроятно въ томъ, что дѣятели нашей печати возвращаются исключительно въ средѣ



буржуазныхъ столичныхъ кружковъ и безсознательно усвоили себѣ ихъ точку зрѣнія на дѣло, соответствующую интересамъ денежной буржуазіи. Для этой крупницы русскаго населенія, сосредоточенной въ столицахъ, дѣйстви-тельно чрезвычайно важно повышеніе курса денежной еди-ницы, такъ какъ ея капиталы заключаются преимуще-ственно въ цѣнныхъ бумагахъ. Этой денежной буржуазіи, конечно, было бы очень пріятно за каждые истрачен-ные 55 р. золотомъ, получить, послѣ возстановленія цѣн-ности кред. рубля, 100 руб. Еще болѣе значительный кон-тингентъ кредиторовъ русскаго государства и русскаго на-селенія составляютъ иностранцы. Неудивительно поэтому, что и иностранная печать, защищая интересы своихъ ка-питалистовъ, рекомендуетъ преимущественно возстанов-леніе цѣнности кредитнаго рубля. Если же подобные ин-тересы поддерживаетъ и наша печать, то вѣроятно въ боль-шинствѣ случаевъ, не вѣдая, что творить.

~~~~~


VIII.

Дозволеніе сдѣлокъ на металлическую валюту и значеніе этой мѣры.

Другая мѣра, рекомендуемая для устраненія вреднаго вліянія колебаній цѣнности бумажныхъ денегъ, заключается въ дозволеніи совершать сдѣлки на металлическую валюту, т. е. въ распространеніи на все населеніе права, которымъ до сихъ поръ пользовалось только государство и отдѣльныя предпріятія съ особаго каждый разъ на это разрѣшенія. Разница здѣсь только та, что въ первомъ случаѣ, при совершеніи сдѣлокъ на металлическую валюту, платежи должны обязательно производиться золотомъ, между тѣмъ какъ во второмъ—уплаты могутъ дѣлаться и бумажными деньгами, но по курсу дня. Такимъ образомъ при долговомъ обязательствѣ въ 100 р. мет., оно можетъ быть погашено 180 р. кред., 150, 110 и т. д., смотря по курсу дня.

Удобства заключенія сдѣлокъ на металлическую валюту состоятъ въ устраненіи риска понести потерю отъ предстоящаго колебанія денежнаго знака въ ту или другую сторону. Для разъясненія подобнаго значенія остано-

вимся на примѣрахъ, приведенныхъ ранѣе въ главѣ о значеніи колебаній цѣнности денежныхъ знаковъ. Мы видѣли, что иностранецъ, покупающій русскую цѣнную бумагу въ кредитной валютѣ или приобретающій русскій вексель не можетъ разсчитывать на сохраненіе этой цѣнности и для ближайшаго даже будущаго. Но этого бы не было, если бы государство выпускало цѣнные бумаги въ металлической валютѣ, хотя и съ правомъ уплачивать по нимъ кредитными по курсу. Дѣйствительно въ этомъ случаѣ, если иностранецъ уплатитъ 400 франк. за пятипроцентную бумагу въ 100 руб. металл., то процентъ на нее онъ будетъ получать въ кредитныхъ рубляхъ не въ одинаковомъ размѣрѣ; а именно — 10 р. кред. при курсѣ въ 50 к., 9 р. 50 к., при курсѣ въ 55 к. и т. д., точно также при продажѣ своей бумаги онъ получитъ въ первомъ случаѣ 200 р. кр., во второмъ—190, т. е. въ обѣихъ случаяхъ сумму, равную затраченнымъ имъ 400 фр. Такимъ образомъ ни нажить-ся, ни потерять при этой операціи иностранецъ не имѣетъ возможности, между тѣмъ какъ при сдѣлкахъ на кредит. валюту онъ даже поставленъ въ необходимость рисковать. Точно также не было бы риска и для отечественныхъ обладателей цѣнныхъ бумагъ, если бы внутренніе займы заключались въ металлической валютѣ, а не въ кредитной. Въ зависимости отъ курса бумага его стоила бы то 190 р., то 150 кр., но цѣнность ея всегда бы равнялась 100 р. мет., иначе говоря покупательная сила ея оставалась бы безъ измѣненія.

Другой нашъ примѣръ касался сдѣлки по международной торговлѣ. Здѣсь рискъ заключается въ томъ, что хлѣбному экспортеру требуется выручить на иностранномъ рынкѣ сумму, равную 1,000 р. кред., которую онъ за-

платить за товаръ. Но, при курсѣ въ 50 коп. кр. за франкъ, 1000 р. кред. равны 2 т. фр. Вслѣдствіе, однако, повышенія курса до 40 коп. кред. за франкъ вырученные 2 т. фр. обратятся уже не въ 1,000 р. кр., а въ 800 руб. Такимъ образомъ отъ неожиданнаго повышенія курса купецъ понесетъ 200 р. убытка. Но ничего подобнаго съ нимъ не случилось бы, если бы вексель имъ выданъ былъ не на 1,000 р. кр., а 500 р. метал. Тогда ни повышеніе, ни пониженіе курса для него не имѣло бы никакого значенія. Дѣйствительно при повышеніи курса за свой вексель ему пришлось бы уплатить менѣе 1,000 руб. кред., а при пониженіи—болѣе. Такимъ образомъ, благодаря сдѣлкѣ на металлическую валюту, и здѣсь устранялась бы необходимость принимать въ расчетъ колебаніе курса денежной единицы.

Наконецъ въ третьемъ—взятомъ нами примѣрѣ—арендномъ договорѣ, при заключеніи сдѣлки на металлическую валюту, арендная плата въ кредитныхъ рубляхъ являлась бы величиной не постоянной, а переменною, то увеличивающейся, то уменьшающейся, въ зависимости отъ повышения или пониженія курса. Она бы повышалась по мѣрѣ того какъ курсъ падаетъ и, стало быть, цѣны на продукты поднимаются, и понижалась бы при явленіи обратномъ.

Хотя такимъ образомъ сдѣлки на металлическую валюту и устранили бы при денежныхъ договорахъ рискъ отъ потерь вслѣдствіе колебаній курса, но вполне уничтожить возможность спекуляціи при этомъ онѣ не были бы въ состояніи. Основаніемъ для спекуляціи служило бы то обстоятельство, что чѣмъ выше курсъ бумажныхъ денегъ, тѣмъ меньше ихъ нужно для погашенія какого нибудь денежнаго обязательства, заключеннаго въ металлической валютѣ, и—наоборотъ. Такимъ образомъ погашеніе обязательства въ 100 руб. золо-

томъ потребовало то 190 р. кредитными, то 180 и т. д. Но практика показала, что курсъ бумажныхъ денегъ можетъ въ однѣ сутки колебаться до 2 проц. своей цѣнности, а въ продолженіи мѣсяца до 8 проц. и даже болѣе (въ послѣднее время, напр., съ 49 к. до 53). Слѣдовательно, какъ для предъявленія обязательствъ къ платежу, такъ и для погашенія, каждой сторонѣ придется выбирать не только наиболѣе удобный для этого мѣсяцъ, но даже и день; именно—для владѣльцевъ обязательствъ важно дожидаться наибольшаго паденія цѣнности бумажнаго денежнаго знака, чтобы получить возможно большее ихъ количество въ надеждѣ на скорое повышеніе курса; плательщики, конечно, будутъ ждать обратнаго случая. Но, разумѣется, что спекулятивный элементъ въ такихъ размѣрахъ ничтоженъ сравнительно съ тѣмъ, какой присущъ сдѣлкамъ на кредитную валюту. Въ первомъ случаѣ имѣютъ значеніе только колебанія, совершающіяся въ небольшой промежутокъ времени, которыя не могутъ быть особенно рѣзки, а во второмъ отражаются колебанія, происходящія на протяженіи многихъ лѣтъ и составляющія иногда свыше 20% цѣнности денежнаго знака, какъ напр. при паденіи курса съ 80 к. въ 1877 до 55 въ 1887.

Въ заключеніе нужно сказать, что многіе не вполне понимаютъ значеніе этой мѣры и, вмѣсто вліянія ея только на ослабленіе вреднаго дѣйствія колебаній курса неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, требуютъ отъ нея выполненія такихъ задачъ, какъ усиленіе обращенія въ странѣ металлическихъ денегъ и даже повышенія самаго курса бумажныхъ денегъ. Какъ очевидно изъ сказаннаго, ничего общаго эта мѣра съ подобными задачами не имѣетъ.

Точно также въ исторіи нашихъ бумажныхъ денегъ она не является новостью. По мысли Сперанскаго дозво-

леніе совершать сдѣлки на металлическую валюту дано было указомъ 9 апр. 1812 г. и дѣйствіе этого указа продолжалось вплоть до возстановленія размѣна ассигнацій. Никакихъ вредныхъ послѣдствій для курса бумажныхъ денегъ, чего теперь многіе такъ опасаются, эта мѣра не имѣла.

IX.

Отверженіе данной цѣнности бумажныхъ денегъ.

Если, какъ мы видѣли, въ экономической жизни страны не столько имѣетъ значеніе та или другая цѣнность денежнаго знака, сколько постоянство этой цѣнности, то чрезвычайно важно было бы получить возможность удерживать курсъ его на уровнѣ даннаго момента. Но достигнуть этого возможно было бы лишь при условіи, если бы государственный банкъ нашелъ возможнымъ установить размѣны бумажныхъ денегъ по такому курсу. Дѣйствительно при курсѣ, напримѣръ, нашихъ кредитныхъ рублей, въ 55 коп., онъ не могъ бы упасть ниже, если бы за кредитный рубль можно было бы всегда получить 55 коп. золотомъ. Такимъ образомъ разница между новымъ и старымъ положеніемъ была бы только та, что прежде кредитные билеты цѣнностію въ 55 коп. мет. являлись неразмѣнными, а затѣмъ въ той же цѣнности для нихъ возстановленъ размѣнъ. Существенныхъ перемѣнъ, стало быть, для обладателей бумажныхъ денегъ и цѣнныхъ бумагъ въ кредитной валютѣ эта мѣра никакихъ бы не принесла. При новомъ условіи они только были бы увѣрены въ сохраненіи этой цѣнности и на будущее время. Другими словами—подобной мѣрой вполне бы устранялись

вредное вліяніе колебаній курса денежных знаковъ, такъ какъ посредствомъ ея въ сущности возстановляется размѣнъ бумажныхъ денегъ, хотя и по курсу низшему противъ нарицательнаго.

Но населеніе привыкло къ счету на извѣстную денежную единицу. Поэтому введеніе вмѣсто прежней денежной единицы—рубля, новой—въ 55 к. метал., являлось бы неудобнымъ, хотя бы она въ данный моментъ и обозначала одну и ту же сумму. Для устраненія этого неудобства обыкновенно денежный знакъ прежней цѣнности замѣняется другимъ—новой цѣнности, соотвѣтствующей курсу даннаго времени. Такимъ образомъ, если курсъ стоитъ—1 р. 82 к. кред. за 1 р. золотомъ, то можно было бы выпустить кредитные рубли именно по этой цѣнности, которые бы и размѣнивались бы уже на золото не по 55 к., а *al pari*. Другими словами у насъ, напр., имѣется кредитныхъ билетовъ на сумму въ 1,046 мил. р., которые при курсѣ въ 55 к., составляютъ 572 т. рублей метал.; ихъ и можно было бы замѣнить послѣднимъ количествомъ кредитныхъ рублей новой цѣнности. Послѣ этого всякій желающій могъ бы обмѣнивать свои прежніе рубли цѣностію въ 55 к. метал. каждый, на новые, заключающіе въ себѣ 100 к. металлическихъ. По расчету, въ нашемъ примѣрѣ, за каждые 20 рублей прежней цѣнности въ 55 коп. зол. за рубль, пришлось бы получить—11 р. новой высшей цѣнности—въ 100 к. зол. ($20 \times 55 = 11$). Само собою разумѣется, что и покупательная сила новаго рубля была бы на столько выше прежняго, на сколько 100 коп. больше 55 к.

Подобный способъ возстановленія размѣна бумажныхъ денегъ былъ осуществленъ въ Россіи въ 1843 г. бывшимъ тогда министромъ финансовъ гр. Канкринымъ. Бумажныхъ денегъ въ то время обращалось у насъ на 597 мил. руб.,

курсъ же стоялъ 3 р. 50 к. ассигнаціями за 1 р. зол., т. е. 1 рубль ассиг. равнялся почти 29 к. зол. По этому курсу и былъ восстановленъ размѣнъ. Впослѣдствіи же вмѣсто прежнихъ ассигнаціонныхъ рублей цѣнностію въ 29 к. зол., были выпущены новые рубли, подъ названіемъ кредитныхъ, цѣнностію въ 100 коп. зол. Такимъ образомъ 597 мил. руб. ассигнаціями были замѣнены 170 мил. руб. кредитныхъ, уже безпрепятственно размѣнивавшихся банкомъ на золото и серебро по нарицательной ихъ цѣнности. Для обезпеченія размѣна былъ образованъ металлическій фондъ въ 70 мил. р. съ каждымъ же новымъ выпускомъ бумажныхъ денегъ, по закону 1843 г., долженъ былъ увеличиваться и металлическій фондъ.

Если бы эта мѣра была примѣнена у насъ въ настоящее время, то вмѣсто 1,040 мил. руб. кред., цѣнностію въ 55 коп. каждый, мы бы имѣли 572 т. рублей новаго образца цѣнностію въ 100 коп. зол., которые должны были бы также безпрепятственно размѣниваться по этой нарицательной цѣнности. Что касается требуемаго размѣннаго металлическаго фонда, то образованіе его вѣроятно не затруднило бы наше финансовое вѣдомство. Дѣйствительно, такъ какъ самъ рынокъ опредѣлилъ цѣнность нашихъ 1,040 мил. руб. кредит. именно въ 572 тыс. руб. золотомъ, то такое количество ихъ, стало быть, и потребно для рынка. Слѣдовательно размѣнный фондъ не потребовался бы чрезмѣрно значительный. Между тѣмъ и теперь металлическій размѣнный фондъ государственнаго банка составляетъ болѣе 200 мил. руб. По отношенію къ новому количеству бумажныхъ денегъ это составило бы обезпеченіе, превышающее одну треть его, въ какомъ размѣрѣ требованіе обезпеченія и установлено практикой эмиссіонныхъ банковъ.

Не трудно видѣть, что такой путь возстановленія размѣна бумажныхъ денегъ, извѣстный подъ именемъ *девальвации*, имѣетъ много преимуществъ передъ предварительнымъ доведеніемъ ихъ цѣнности до *al pari*. Послѣдній путь, какъ мы видѣли, требуетъ прежде всего значительныхъ жертвъ со стороны государства, а, стало быть, и населенія, доставляющаго ему средства. Между тѣмъ какъ въ данномъ случаѣ возстановленіе размѣна требуетъ значительно меньшихъ жертвъ. Затѣмъ возвышеніе цѣнности денежныхъ знаковъ требуетъ довольно значительнаго промежутка времени, въ теченіи котораго страна подвергается вредному дѣйствію колебаній курса еще въ большей мѣрѣ, чѣмъ прежде. Что же касается отверженія цѣнности денежной единицы даннаго времени, то оно можетъ быть установлено въ одинъ день и разомъ положить конецъ вреднымъ колебаніямъ курса. Наконецъ возвышеніе курса до *al pari* есть измѣненіе цѣнности денежной единицы не только относительно настоящаго времени, но даже и весьма отдаленнаго прошлаго. А это измѣненіе, какъ мы видѣли, не можетъ не внести весьма сильнаго замѣшательства въ экономическую жизнь страны. Отверженіе же курса въ сущности только дѣлаетъ данное положеніе постояннымъ. Эта мѣра лишь отнимаетъ у лицъ, потерпѣвшихъ отъ паденія цѣнности денежныхъ знаковъ, надежду наверстать когда нибудь понесенные убытки, что случилось бы при возможномъ повышеніи курса. Но относительно даннаго момента они ничего не теряютъ. Само собою разумѣется, что всѣмъ денежнымъ капиталистамъ больше нравится возстановленіе размѣна посредствомъ предварительнаго повышенія курса до *al pari*, чѣмъ данная мѣра.

Не удивительно поэтому, что почти всѣ экономисты, не

зараженные взглядомъ на дѣло денежной буржуазіей отдають предпочтеніе отверженію курса передъ его возвышеніемъ. Данная мѣра, говоритъ проф. Иванюковъ, „представляетъ болѣе радикальное средство къ возстановленію размѣна бумажныхъ денегъ, чѣмъ консолидація. Ибо, если и допустить, что правительство было бы въ состояніи, посредствомъ выпуска процентныхъ бумагъ, извлечь разомъ весь излишекъ бумажныхъ денегъ, оно едва ли рѣшилось бы на эту мѣру въ виду рѣзкаго измѣненія рыночной цѣнности бумажныхъ денегъ и большихъ потерь всѣхъ должниковъ, что вызвало бы сильную пертурбацію въ хозяйственныхъ отношеніяхъ общества“, между тѣмъ какъ отверженіе данной цѣнности бумажныхъ денегъ, „будучи болѣе радикальнымъ средствомъ, производитъ въ тоже время меньшія потрясенія обычнаго вида дѣлъ въ народномъ хозяйствѣ“.

Х.

Отверженіе денежных обязательствъ.

Мы видѣли такимъ образомъ, что всякаго рода мѣропріятія, направленные къ возстановленію размѣна бумажныхъ денегъ, затрогиваютъ интересы массы частныхъ лицъ. Въ этомъ отношеніи, какъ предварительное возвышеніе курса до *at par*, такъ и отверженіе курса даннаго времени, имѣютъ свои слабыя стороны. Въ первомъ случаѣ огромныя потери понесутъ всѣ плательщики по денежнымъ обязательствамъ, заключеннымъ при низкомъ курсѣ. Во второмъ, хотя потерь по отношенію къ данному моменту и не будетъ, но у лицъ, понесшихъ потери отъ паденія курса, отнимаются всякіе шансы на возможность возстановленія цѣнности тѣхъ денежныхъ обязательствъ, которыя ими приобрѣтены при высшемъ курсѣ. Лицо, напр., сдѣлавшее въ 1876 г., при курсѣ въ 80 к., вкладъ въ банкъ въ 1000 р. кредитными, которые равнялись тогда 800 р. зол., должно вполне помириться съ тѣмъ обстоятельствомъ, что его 800 р. зол. превратились въ 550 р. Но, при возвышеніи курса до *at par*, въ свою очередь и банкъ не могъ бы примириться съ новымъ положеніемъ, при которомъ вмѣсто внесенныхъ 800 р. зол., пришлось бы воз-

вращать 1000 р. Аналогичныхъ примѣровъ противорѣчивыхъ интересовъ можно привести, конечно, сколько угодно.

Далѣе—если государство предпочтетъ такую мѣру для возстановленія размѣна денежныхъ знаковъ, какъ отверженіе курса, то для разныхъ лицъ чрезвычайно важно даже то обстоятельство, какой именно курсъ будетъ признанъ для этого наиболѣе удобнымъ. Для приведенія въ исполненіе подобной мѣры можно выбрать моментъ и когда курсъ равенъ 50 к. и 53, и т. д. Въ общемъ же, чѣмъ низшій выбранъ курсъ, тѣмъ это выгоднѣе для плательщиковъ и убыточнѣе для владѣльцевъ денежныхъ обязательствъ.

Поэтому возможность соблюсти часто противоположные интересы частныхъ лицъ является при всякихъ подобныхъ мѣропріятіяхъ вопросомъ чрезвычайной важности. Единственнымъ же достигающимъ такой цѣли способомъ можетъ служить дозволеніе перевести сдѣлки прошлаго съ кредитной валюты на металлическую; другими словами замѣнить и по отношенію къ прошлому колеблющуюся въ своей цѣнности денежную единицу постоянной. Такой переводъ могъ бы быть совершаемъ по требованію каждой изъ договорившихся сторонъ, по курсу того дня, въ который заключена была сдѣлка. Такимъ образомъ 1000 р. кред., положенные въ банкъ въ 1860 году, должны были бы замѣниться вкладнымъ свидѣтельствомъ на 920 р. 60 к. зол., въ 1870—770 р. 30 к., въ 1880—650 р. 40 к., въ 1886—550 р. и т. д. Равнымъ образомъ соотвѣтственно этому должны были бы измѣниться счета и по всѣмъ другимъ денежнымъ обязательствамъ—аренднымъ контрактамъ, заемнымъ письмамъ, облигаціямъ акціонерныхъ обществъ, ссудамъ, выданнымъ изъ разныхъ банковъ подъ залогъ имуществъ и т. д.

Не трудно видѣть, что при такой предварительной мѣрѣ для частныхъ лицъ будетъ уже совершенно безразлично,

что предприметь государство для размѣна бумажныхъ денегъ и какъ это отразится на ихъ цѣнности. Такъ, при возвышеніи курса до *at par* должники бы ничего не потеряли въ виду того, что самая сумма ихъ долга вслѣдствіе этого понизилась бы. Точно также при отверженіи курса не понесли бы никакихъ потерь кредиторы и вообще владѣльцы денежныхъ обязательствъ. Равнымъ образомъ безразличенъ былъ бы для публики и тотъ моментъ, который выбрало государство для отверженія курса.

При второмъ способѣ возстановленія размѣна бумажныхъ денегъ, исключеніе слѣдовало бы сдѣлать только для государственныхъ цѣнныхъ бумагъ, такъ какъ въ этомъ случаѣ, повторяемъ, вознагражденіе получили бы не дѣйствительно потерпѣвшіе отъ паденія курса, а купившіе подобныя цѣнности уже по ихъ упавшей стоимости.

XI.

Проповѣдники новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ.

Въ заключеніе нельзя не остановиться на томъ, еще очень распространенномъ у насъ мнѣніи, что бумажныя деньги способны производить богатства какъ бы „изъ ничего“ *). На такомъ убѣжденіи утверждается и весьма удобовыполнимый рецептъ обогащенія страны: это надѣлать побольше денегъ. Отсюда и множество защитниковъ полезности новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ.

Чтобы указать истинное значеніе такого способа получать средства, какъ новые выпуски бумажныхъ денегъ, мы приведемъ два во многихъ отношеніяхъ далеко отстоящіе другъ отъ друга взгляда на этотъ предметъ.

„Наше великое, могущественное и богатое государство, обладающее громадными, неисчерпаемыми богатствами природы на своей громаднѣйшей поверхности и въ своихъ недрахъ, и имѣющее болѣе 100 милліоновъ жителей, представляющихъ изъ себя колоссальную экономическую цѣнность, можетъ безъ всякаго опасенія выпускать для удовлетворенія своихъ нуждъ и потребностей государственныя мѣновыя безпроцентныя билеты (хотя-бы наши кре-

*) Проф. Исаевъ, „Государственный кредит“. Ярославль, 1886 г.

дитные билеты), обеспеченные всѣмъ достояніемъ государства, не прибѣгая безъ особой нужды ни къ какимъ-либо займамъ, ни къ тяжелымъ и обременительнымъ налогамъ и податямъ, въ особенности въ родѣ изобрѣтенныхъ новымъ министерствомъ финансовъ.

„Если въ нашемъ государствѣ будетъ циркулировать нѣсколько сотъ милліоновъ кредитныхъ билетовъ, выпущенныхъ для удовлетворенія насущныхъ и неотложныхъ потребностей государства и народа, то отъ этого никакого вреда для государства не получится; но можетъ, во всякомъ случаѣ, получиться громадная польза, во-первыхъ отъ того, что народъ будетъ менѣе обременяться разными налогами и податями; во-вторыхъ, вслѣдствіе присутствія на рынкѣ большаго количества денежныхъ мѣновыхъ знаковъ, увеличится обмѣнъ, а потому увеличится и всякаго рода производство“. Далѣе оказывается, что на выпущенныя бумажныя деньги можно соорудить массу желѣзныхъ дорогъ, каналовъ, оказать всѣмъ кредитъ, однимъ словомъ создать для населенія массу всевозможныхъ благодѣяній. Согласитесь, что вся эта высокопарная тирада является типичнѣйшимъ представителемъ наивно-обывательскаго взгляда на бумажныя деньги и волшебныя свойства типографскаго станка. Выписана она мною цѣликомъ изъ московской газеты „Русскій Курьеръ“.

„Нѣтъ, въ политической экономіи ни одного положенія, — говоритъ Милль, — которое опиралось-бы на столь очевидныя основанія, какъ вредъ бумажныхъ денегъ, *не удерживаемыхъ въ одной цѣлности со звонкою монетою!* Поэтому оно, хотя и не безъ долготѣхъ споровъ, довольно прочно вошло, наконецъ, въ общественное сознаніе“. Но, продолжаетъ онъ, „до сихъ поръ есть еще очень много людей, отвергающихъ это положеніе, и безпрестанно появляются

проектеры съ планами объ исцѣленіи всѣхъ экономиче-скихъ бѣдствій общества посредствомъ неограниченнаго вы-пуска неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ. Правда и то, что въ этой мысли есть большая очаровательность. Возможность уплатить государственный долгъ, покрывать правительствен-ные расходы безъ налоговъ, и ни больше, ни меньше, какъ обогатить все общество—перспектива блестящая въ глазахъ всякаго, кто способенъ думать, что можно ее осу-ществить печатаніемъ нѣсколькихъ словъ и цифръ на лоскуткахъ бумаги. И какъ ни много разъ были убиваемы эти проекты, они постоянно возрождаются⁴.

Какъ ни наивенъ первый взглядъ и какъ ни правъ по существу Милль, но нужно имѣть въ виду, что во вся-комъ почти заблужденіи, которое слишкомъ распростране-но, скрывается нѣкоторая крупина истины. Подобнымъ же образомъ и здѣсь — хотя выпускаемые вновь бумажныя деньги сами по себѣ однимъ своимъ появленіемъ и не обога-щаютъ страны, но нельзя сказать, чтобы выпуски ихъ не могли служить въ рукахъ правительства нѣкоторымъ ору-діемъ для воздѣйствія на экономическую жизнь страны. Вся суть — въ размѣрахъ подобнаго воздѣйствія и дѣйстви-тельныхъ причинахъ его возможности.

Мы знаемъ, что при пресыщеніи рынка денежными знаками, выражающемся въ паденіи ихъ цѣнности, вся-кій новый выпускъ бумажныхъ денегъ влечетъ за собою еще большее ея паденія. Отъ такого паденія цѣнности де-нежныхъ знаковъ далѣе — несутъ убытокъ всѣ ихъ облада-тели. Такимъ образомъ новый выпускъ известнаго коли-чества бумажныхъ денегъ можно разсматривать только какъ налогъ на всѣхъ владѣльцевъ ихъ. Если, напр., при обращающемся милліардѣ руб. бумажныхъ денегъ выпу-щено ихъ еще на 200 мил. р., отчего цѣнность каждого

рубля упадетъ на 5 к., то это равносильно налогу на население въ размѣрѣ 5 к., помноженныхъ на то количество рублей, которое у него въ данный моментъ имѣлось. Подобный налогъ можетъ взиматься государствомъ какъ на свои непосредственныя нужды, такъ и на разныя общепольныя сооруженія, на помощь отдѣльнымъ группамъ населенія и т. д. Нѣкоторые считаютъ этотъ налогъ даже наиболѣе соответствующимъ состоятельности облагаемыхъ *). Но въ сущности онъ падаетъ преимущественно на обладателей денежныхъ цѣнностей въ кредитной валютѣ, не касаясь имуществъ въ другихъ видахъ, хотя и нельзя не признать что при слишкомъ неудовлетворительной системѣ обложенія, такой налогъ можетъ быть дѣйствительно предпочтенъ возвышенію существующихъ, если не принимать, конечно, во вниманіе другихъ соображеній.

Такимъ образомъ новые выпуски бумажныхъ денегъ на общепольныя надобности, въ видѣ разныхъ сооруженій, помощи производящимъ классамъ и т. д., сводятся къ обложенію съ этими цѣлями населенія. А такъ какъ оно падаетъ преимущественно на состоятельные классы, то ему по существу нельзя даже не сочувствовать. Но, во-первыхъ, подобный налогъ даже по отношенію къ имущественнымъ классамъ является крайне неравномѣрнымъ; затѣмъ онъ производитъ чрезвычайно вредныя для страны колебанія цѣнности денежнаго знака и, наконецъ, подрываетъ государственный кредитъ, создавая для денежныхъ классовъ опасеніе возможнаго паденія цѣнности приобретаемыхъ имъ бумагъ и даже, какъ это случилось теперь, стремленіе сбыть уже ранѣе приобретенныя бумаги. Практика же 60-хъ годовъ, когда новые выпуски кредитныхъ

*) Проф. Тарасовъ.

билетовъ безъ предварительнаго опубликованія объ этомъ, производились довольно часто, сдѣлала биржу на этотъ счетъ необыкновенно чувствительной и подозрительной. Въ результатъ послѣ новаго выпуска бумажныхъ денегъ курсъ ихъ падаетъ еще ниже, чѣмъ это соотвѣтствовало бы увеличившемуся количеству денежныхъ знаковъ. Поэтому всякую другую систему подоходнаго налога нужно предпочесть такому его виду, какъ новый выпускъ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ.

Но у насъ есть еще одна группа мнѣній, которыми провозглашается, что если выпуски бумажныхъ денегъ дѣлаются съ цѣлями производительными, то они не только не понизятъ курса, а даже способны его возстановить *). Парадоксальность этого мнѣнія очевидна сама собой. Дѣйствительно, изъ него слѣдовало бы, что стоитъ только безконечно увеличивать количество обращающихся въ странѣ бумажныхъ знаковъ, чтобы безконечно же увеличивалось и количество обращающихся товаровъ, т. е. богатства страны. Способъ, какъ видите, очень дешевый и поистинѣ волшебный. Хотя, какъ мы говорили ранѣе, выпускъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ, совершенный для цѣлей производительныхъ, способствуя увеличенію поставляемыхъ на рынокъ товаровъ, и меньше роняетъ курсъ, чѣмъ выпуски съ цѣлями потребительными, но изъ этого никакъ не слѣдуетъ, что паденія курса и вовсе не будетъ. Дѣло въ томъ, что возрастающее обращеніе товаровъ, вслѣдствіе выпуска денежныхъ знаковъ, никакъ не можетъ угнаться за возрастающимъ же денежнымъ обращеніемъ. Допустимъ, что рубль обращается въ продолженіи года триста разъ, т. е. совершить триста обмѣнныхъ сдѣлокъ. Такимъ образомъ, чтобы

*) Проф. Антоновичъ.

цѣнность денежнаго знака не понизилась, каждый вновь выпущенный рубль долженъ произвести на 300 р. новыхъ товаровъ. Другими словами всякое предпріятіе, основанное, напр., на 1000 вновь выпущенныхъ рублей, должно поставить на рынокъ на 300 тыс. р. новыхъ товаровъ. Но ни одно предпріятіе съ затратою 1000 р. не дастъ 300 т. р. валоваго дохода. Если предположить даже, что, при слабѣ развитіи торговли и кредита, рубль обращается 25 разъ въ годъ, то и тогда требуемой суммы валоваго дохода нельзя никакимъ образомъ получить. Отсюда, очевидно, что при пресыщеніи рынка денежными знаками, при всякомъ новомъ выпускѣ, цѣнность ихъ будетъ падать, съ какими цѣлями выпуски ни дѣлались бы.

Нужно сказать, что указанная теорія якобы „національной“ экономической науки часто служитъ только своего рода маневромъ для подкрѣпленія всевозможныхъ ходатайствъ о государственной помощи разнымъ предпріятіямъ. Такъ какъ наличныхъ средствъ для этого у государства теперь не имѣется, то претенденты и начинаютъ усиленно проповѣдывать полезность дѣлать новые выпуски кредитныхъ билетовъ, для цѣлей „хозяйственно-производительныхъ“. А ужъ, конечно, свои предпріятія они считаютъ наиболѣе „хозяйственно-производительными“. Другими словами, вопросъ сводится къ возможности получать вновь вспомошествованія изъ оскудѣвающаго сундука государственнаго казначейства.

Наконецъ въ печати у насъ очень часто заявляется, что практика противорѣчитъ въ данномъ случаѣ теоріямъ или „доктринѣ“, такъ какъ послѣ новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ замѣчается обыкновенно оживленіе въ промышленности и торговлѣ. Последнее явленіе дѣйствительно существуетъ, но противорѣчащаго „доктринѣ“ въ немъ

видѣть ничего нельзя и даже напротивъ. Что такое оживленіе промышленности? Спросъ на товары усиливается, цѣны поднимаются—вотъ оживленіе промышленности. А что говорить „доктрина“? Она также говоритъ, что послѣ выпуска новыхъ денежныхъ знаковъ спросъ на товары усиливается, вслѣдствіе чего и цѣны возвышаются. Но вѣдь повышение цѣнъ на товары и равносильно паденію цѣнности денежнаго знака, которое наступаетъ послѣ новаго ихъ выпуска. Конечно, когда цѣны „крѣпнутъ“ и спросъ увеличивается, торговцы радуются, но это только пока они продаютъ, когда же имъ приходится покупать также по возвысившимся цѣнамъ, то вся выгода отъ „оживленія“ исчезаетъ, обмѣнъ входитъ въ свою прежнюю колею и начинаютъ раздаваться жалобы на застой, на недостатокъ денегъ.

ОГЛАВЛЕНІЕ.

	СТРАН.
<u>I. Исторія бумажныхъ денегъ</u>	7
<u>II. Основанія денежнаго и бумажно-денежнаго обращенія . .</u>	17
III. Что такое паденіе цѣнности денежныхъ знаковъ? . . .	28
<u>IV. Причины паденія курса бумажныхъ денегъ</u>	37
V. Торговый балансъ, спекуляція и политика	47
VI. Значеніе паденія и колебаній цѣнности денегъ въ экономи- ческой жизни	58
<u>VII. Возстановленіе размѣна бумажныхъ денегъ путемъ пред- варительнаго возстановленія ихъ цѣнности</u>	66
<u>VIII. Дозволеніе сдѣлокъ на металлическую валюту и значеніе этой мѣры</u>	72
IX. Отверженіе данной цѣнности бумажныхъ денегъ	77
X. Отверженіе денежныхъ обязательствъ	82
XI. Провѣдники новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ . .	85

Библиотека

Дружеского

Института

Самары

07388

ОТКАЗЫВАЮЩЕГОСЯ

Дозволено цензурою. С.-Петербургъ, 11 апрѣля 1888 г.

01388