



Этштейнъ Е.

Эмиссионные и кредитные
банкноты въ ковшеишей эво-
люции народнаго хозва



Е. Эпштейнъ

✓
336(09)

Э73

Эмиссионные
и Кредитные банки
въ
новѣйшей эволюціи
народнаго хозяйства

Тип. А. Г. Розена
Театр. пл., 2

С-ПЕТЕРБУРГЪ
1913

OK

336(09)
Э 73
Кривенко

Е. Эпштейнъ

*Эмиссионные
и Кредитные банки
въ
новѣйшей эволюціи
народнаго хозяйства*

601620

КІІВСЬКІЙ ІНСТИТУТ
НАРОДНОГО ГОСПОДАРСТВА
БІБЛІОТЕКА

~~КНИЖНИЙ МАГАЗИНЪ
Т-ва А. С. СУВОРИНА
„НОВОЕ ВРЕМЯ“
Бирятовъ - Лассанъ~~

Тип. А. Г. Розена
Театр. пл., 2

С-ПЕТЕРБУРГЪ
1913

Handwritten signature or initials, possibly "H. Johnson" or similar, written in cursive.

Кривенко

Исторію платежныхъ и мѣновыхъ знаковъ за время выполнения благородными металлами функций денегъ мы бы раздѣлили на четыре главныхъ періода. Первый, очень продолжительный періодъ обнимаетъ время, въ теченіе котораго въ обращеніи находились сначала только слитки, а затѣмъ монеты опредѣленнаго вѣса и процентнаго содержанія благороднаго металла. Эта денежная система привела къ полной неурядицѣ, благодаря тогдашнему чрезвычайно низкому моральному уровню общества и отдѣльныхъ правительствъ, не стѣснявшихся всяческими, самыми неблаговидными способами обезцѣнивать мѣновую единицу. Создавшееся, благодаря этимъ злоупотребленіямъ, положеніе почти совершенно парализовало не только внѣшній, но даже внутренній товарообмѣнъ, и исходомъ изъ него послужило основаніе въ главныхъ центрахъ тогдашней торговой дѣятельности банковъ, спеціальное назначеніе которыхъ состояло вначалѣ почти исключительно въ регулированіи платежнаго механизма путемъ перечисленій со счетовъ и на счета кліентовъ этихъ банковъ, а также путемъ выпусковъ депозитныхъ квитанцій на хранившійся въ этихъ банкахъ благородный металлъ. Въ силу довѣрія, которымъ пользовались эти банки, ихъ депозитныя квитанціи не только отлично замѣняли тогда металлъ, но

на нихъ даже существовало ажіо, по временамъ довольно значительное. Таковы были депозитныя квитанціи такъ называемыхъ жиро-банковъ, лучшій и чистѣйшій типъ которыхъ Гамбургскій просуществовалъ до образованія Германской Имперіи, т. е. до 1873 года. Такого же характера были promissory notes лондонскихъ золотыхъ дѣлъ мастеровъ (goldsmith's notes). Второй періодъ обнимаетъ время дѣятельности этихъ учреждений. И онъ также кончился неблагополучно, благодаря опять-таки недобросовѣстности отчасти городовъ и корпорацій, подъ контролемъ которыхъ дѣйствовали эти банки, но главнымъ образомъ благодаря использованию этихъ учреждений правительствами данныхъ странъ для удовлетворенія своихъ разнородныхъ денежныхъ потребностей, преимущественно военныхъ. Исходъ изъ создаваемаго такимъ образомъ затруднительнаго положенія раньше другихъ странъ былъ найденъ въ Англии, кредиторы которой въ 1694 году вошли въ соглашеніе съ англійскимъ правительствомъ объ учрежденіи акціонернаго банка, получившаго право выпуска банкнотъ, обмѣниваемыхъ по первому требованію на металлъ. Этимъ фактомъ начинается третій періодъ, такъ какъ онъ знаменуетъ собой появленіе того денежнаго знака, который и въ настоящее время, если не въ количественномъ, то въ качественномъ отношеніи, а именно въ силу его эластичности, является главнымъ регуляторомъ денежнаго обращенія. Не обошелся, однако, безъ потрясеній и этотъ банкъ. Наполеоновскія войны, континентальная

система и финансовая поддержка Англией противников Наполеона заставили английское правительство использовать кредит английского банка до крайних предѣловъ. Это привело къ громадному отливу металла изъ страны, появленію ажіо на золото и приостановкѣ банкомъ обмѣна своихъ банкнотъ на металлъ. Этотъ фактъ далъ толчекъ къ небывалой еще до того времени обстоятельной научной работкѣ денежной теоріи и эмиссионнаго дѣла, которая привела въ 1844 году къ законодательному акту, извѣстному подъ названіемъ пилевскаго банковаго закона. На принципахъ этого закона и теперь функционируетъ Английскій Банкъ. Важнѣйшій принципъ этого закона заключается въ томъ, что выпуски банкнотъ должны измѣняться только въ полномъ соотвѣтствіи съ измѣненіями металлическаго резерва банка. Кромѣ французскаго банка, основаннаго Наполеономъ I въ 1800 году, почти всѣ другіе нынѣ дѣйствующіе эмиссионные банки функционируютъ въ большей или меньшей степени на основаніяхъ этого англійскаго банковаго закона, и поэтому мы считаемъ этотъ законъ началомъ послѣдняго, нынѣ переживаемаго четвертаго періода.

Съ момента вступленія въ силу банковаго закона 1844 года до начала текущаго столѣтія во всей необъятной литературѣ по вопросамъ о деньгахъ, кредитѣ и эмиссионныхъ банкахъ не найдется почти ни одного труда, главною темою котораго не служили бы этотъ законъ и разборъ трудовъ англійской школы

сиггенсу съ знаменитымъ Давидомъ Рикардо во главѣ, продуктомъ которой, собственно, и былъ этотъ законъ. Результатъ этихъ многолѣтнихъ изслѣдованій, въ которыхъ приняли особенно дѣятельное участіе лучшіе авторитеты нѣмецкой экономической науки съ Ад. Вагнеромъ во главѣ, выразился самымъ рѣшительнымъ осужденіемъ такъ называемой количественной теоріи, главнаго принципа теоріи сиггенсу и основаннаго на немъ банковаго закона Пилля. Но, увлекшись критикой этихъ теорій и изслѣдованіемъ разнообразнѣйшихъ явленій изъ области движенія цѣнъ благородныхъ металловъ, учетной и банковской политики, тѣсно связанныхъ съ этими теоріями, экономисты недостаточно обратили вниманія на то, что жизнь между тѣмъ дѣлала свое дѣло и что результаты этого жизненнаго дѣла, выразившіеся въ совершенно новомъ гигантскомъ складѣ народно-хозяйственнаго организма, оплодотворяемаго капитализмомъ въ видѣ его главныхъ представителей кредитныхъ банковъ и биржъ, давно уже опередили и банковый законъ Пилля, и критику этого закона, и вообще многія казавшіяся незыблемыми догмы денежнаго обращенія и банковской политики.

Радикальный переломъ въ направленіи изслѣдованій экономистовъ, специалистовъ по вопросамъ о денежномъ обращеніи и банкахъ, произошелъ только въ началѣ текущаго столѣтія. Громадное большинство этихъ изслѣдованій, и притомъ наиболѣе выдающіяся изъ нихъ, уже посвящены преимущественно тщатель-

ному изученію сложной практики кредитныхъ банковъ въ связи съ направленіемъ народно-хозяйственной дѣятельности и движеніемъ денежныхъ капиталовъ и бумажныхъ цѣнностей на міровомъ капиталистическомъ рынкѣ. То, что сдѣлано научными изслѣдованіями за это сравнительно короткое время, уже съ очевидностью показываетъ, что дальнѣйшая судьба мірового экономического прогресса находится въ полной зависимости отъ этихъ новыхъ двигающихъ центровъ капитализма, что практика этихъ новѣйшихъ двигателей уже не укладывается въ рамки прежнихъ возрѣній на организацію и функціи денежнаго обращенія и эмиссіоннаго дѣла и что эти возрѣнія, поэтому, должны подвергнуться радикальной переработкѣ. Это новое направленіе, по нашему мнѣнію, знаменуетъ собою конецъ четвертаго періода въ эволюціи денежной теоріи; этому вопросу, имѣющему рѣшающее значеніе для всего мірового народнаго хозяйства, мы и посвятимъ нашу настоящую работу.

Нѣтъ ничего удивительнаго въ томъ, что приблизительно до конца истекшаго столѣтія экономическая наука болѣе или менѣе мирилась съ выработанной англійской школой системой денежнаго обращенія и эмиссіоннаго дѣла. Если въ области чисто умозрительной, отвлеченной, нерѣдко появлялись новыя, создававшія эпохи, философскія системы, безотносительно къ существовавшей въ данное время дѣйствитель-

ности, то для того, чтобы что-нибудь подобное могло произойти въ области изслѣдованія явленій чисто практической жизни, обыкновенно необходимо бываетъ, чтобы эти явленія приняли болѣе или менѣе бьющую въ глаза конкретную форму. Лордъ Грешемъ, напримеръ, несомнѣнно долженъ былъ обладать недюжиннымъ глубокомыслиемъ и остроуміемъ, чтобы подмѣтить и установить свой законъ о неизбѣжности вытѣсненія изъ страны лучшаго денежнаго знака худшимъ; но для того, чтобы освѣтить это явленіе и вывести изъ него опредѣленное заключеніе, прежде всего необходимо было, чтобы явленіе это фактически существовало, т. е. чтобы въ странѣ дѣйствительно одновременно циркулировали и полноценныя и обезцѣненныя деньги. Точно также и рѣзкая переменна въ воззрѣніяхъ на руководящіе принципы денежнаго обращенія и эмиссионной политики не имѣла бы мѣста, если бы ей не предшествовалъ радикальный переворотъ въ области экономической дѣятельности культурныхъ народовъ, переворотъ, несомнѣнно подготовлявшійся постепенно въ силу цѣлаго ряда міровыхъ событій въ области соціальной и точныхъ наукъ, но съ полной силой сказавшійся только начиная съ послѣдней трети истекшаго столѣтія.

И дѣйствительно, хотя народное хозяйство такихъ странъ, какъ Англія, Франція и Германія, уже въ семидесятихъ годахъ прошлаго столѣтія поражало современниковъ своими громадными размѣрами и чрезвычайно сложнымъ механизмомъ, но та метамор-

фоза, экономическая и финансовая, которая произошла въ этихъ странахъ, а также въ С.-А. Соединенныхъ Штатахъ и въ Россіи, послѣ семидесятихъ годовъ и въ особенности за послѣднюю четверть вѣка, поистинѣ надо признать безпримѣрной въ экономической исторіи человѣчества. Укажемъ, на примѣръ, что за этотъ періодъ времени внѣшняя торговля этихъ пяти государствъ возросла съ 15 до 37 миллиардовъ рублей, ихъ бюджеты увеличились съ 3 до 10 миллиардовъ, добыча каменнаго угля—съ 14 до 70 миллиардовъ пудовъ, выработка желѣза—съ 744 милліоновъ до $4\frac{1}{2}$ миллиардовъ пудовъ. Но совсѣмъ баснословный ростъ произошелъ въ области капиталистической и кредитно-финансовой. Суммы сберегательныхъ кассъ вышеназванныхъ странъ, кромѣ С.-А. Соединенныхъ Штатовъ, возросли съ 1200 до 12000 милліоновъ, собственные капиталы банковъ съ 2 миллиардовъ 200 милліоновъ до 13 миллиардовъ, вклады банковъ, включая С.-А. Соединенные Штаты,—съ 5 до 52 миллиардовъ рублей. И такъ какъ въ среднемъ около 75% всѣхъ банковыхъ средствъ помѣщены въ ихъ кредитныхъ операціяхъ, то, слѣдовательно, народнымъ хозяйствамъ данныхъ странъ теперь банки предоставляютъ сумму около 50 миллиардовъ рублей, въ то время какъ 25 лѣтъ тому назадъ сумма эта составляла только около 5 миллиардовъ рублей, т. е. была приблизительно въ 10 разъ меньше теперешней. Наконецъ, last, not least, сумма находящихся въ обращеніи цѣнныхъ бумагъ увеличилась за послѣднія 40, преимущественно даже

за послѣднія 20 лѣтъ, на 437 миллиардовъ марокъ, и теперь этихъ цѣнностей прибавляется ежегодно приблизительно на 20 миллиардовъ марокъ. Вотъ почему немногія существовавшія въ то время скромныя кредитныя и биржевыя организаціи напоминали тогда о своемъ существованіи наукѣ и общественному мнѣнію только въ случаяхъ рѣзкихъ періодическихъ экономическихъ или политическихъ кризисовъ, и то только потому, что при такихъ обстоятельствахъ народному хозяйству приходилось въ усиленной степени прибѣгать къ помощи банковъ, управлявшихъ денежнымъ обращеніемъ страны.

Эти немногія данныя рельефно показываютъ, насколько еще въ самомъ недалекомъ прошломъ незначительны были міровые народно-хозяйственные обороты въ сравненіи съ ихъ современными гигантскими размѣрами, и насколько сравнительно ничтожна была тогда капиталистическая сила кредитныхъ банковъ и емкость фондовыхъ рынковъ.

Что же создало это гигантское народное хозяйство въ теченіе такого количества лѣтъ, которое съ точки зрѣнія историческихъ періодовъ надо признать чрезвычайно незначительнымъ?

Не подлежитъ, конечно, сомнѣнію, что всего этого не могло бы произойти безъ такихъ факторовъ, какъ свобода личности, свобода передвиженія и науки, доступность и обязательность образованія, усовершенствованные способы перевозки тяжестей и передвиже-

нія, баснословные успѣхи въ области точныхъ наукъ и техники, однимъ словомъ, безъ всего того, что составляетъ существо современной культуры и что явилось результатомъ интеллектуальной работы человѣчества въ теченіе многихъ вѣковъ. Но неволью является вопросъ: отчего конкретные *практическіе* результаты этой многовѣковой подготовки человѣчества съ такой неимоверной интенсивностью сказались только за послѣднія десятилѣтія?

Изъ всѣхъ элементовъ, изъ которыхъ складывается сущность культуры, *элементъ собственности* во всѣхъ ея видахъ какъ *реальной*, т. е. въ видѣ имущества и работоспособности, такъ и *отвлеченной*, подъ которой мы понимаемъ интеллектуальныя данныя и свободу, по нашему мнѣнію, *послужилъ величайшимъ стимуломъ къ матеріальному прогрессу человѣчества*. И хотя присущій человѣческой природѣ *эгоизмъ* всегда безостановочно толкалъ его къ приращенію собственности, но большая или меньшая продуктивность этихъ стремленій зависитъ главнымъ образомъ отъ двухъ условій, а именно: *отъ свободы дѣятельности и личности и отъ возможности и легкости мобилизаціи собственности*. Полная свобода личности и ея дѣятельности только сравнительно недавно стала достояніемъ людей, принадлежащихъ даже къ самымъ передовымъ націямъ; вмѣстѣ съ прогрессомъ этой свободы дѣйствительно сталъ интенсивно прогрессировать средній уровень благосостоянія населенія. Но наиболѣе интенсивный

ростъ богатствъ сталъ возможнымъ только тогда, когда появился чрезвычайно усовершенствованный механизмъ, задача котораго состоитъ исключительно въ томъ, *чтобы черезъ посредство денегъ и кредита создать всеобъемлющую мобилизацію реальной собственности.* Главными органами этого механизма являются *кредитные банки и биржи.* Эти организаціи сдѣлали возможнымъ храненіе свободныхъ капиталовъ въ видѣ денегъ, автоматически приносящихъ опредѣленный доходъ; далѣе онѣ создали возможность превращенія любой собственности въ представляющія ихъ бумажныя цѣнности, которыя по желанію владѣльца могутъ быть реализованы или временно заложены полностью, или самыми мелкими частями; наконецъ,—и это можетъ быть именно то, что больше всего содѣйствовало неимовѣрно быстрому развитію экономической дѣятельности и росту капиталовъ,—организаціи эти предоставили капиталы и кредитъ въ распоряженіе рабочей силы, предпріимчивости, открытій и талантовъ, которые безъ этого содѣйствія остались бы совершенно непродуктивными для міроваго народнаго хозяйства. Вотъ почему только съ установленіемъ современной организаціи кредита и рынковъ цѣнныхъ бумагъ, т. е. кредитныхъ банковъ и биржъ, осуществилась полная и быстрая мобилизація собственности и начался головокружительно-быстрый ростъ этой собственности. Этотъ-то механизмъ и проявилъ всю свою силу только за послѣднія 20—30 лѣтъ, и онъ то произвелъ этотъ безпримѣрный въ экономической исторіи ростъ бо-

гатствъ и продуктивной дѣятельности культурныхъ народовъ.

Но отчего же все это произошло именно за послѣднія 20 лѣтъ? Вѣдь существовали же банки и биржи до этого періода?

Существованіе современныхъ товарныхъ рынковъ немыслимо безъ производства оборотовъ на основаніи установленныхъ стандартовъ данныхъ товаровъ, безъ возможности легкаго и постоянного производства купли и продажи на сроки и безъ организациі краткосрочнаго кредита подъ залогъ самихъ товаровъ или подъ документы на эти товары. Въ несравненно большей степени безъ существованія этихъ условій невозможно функционированіе рынка цѣнныхъ бумагъ. Дѣло въ томъ, что на товарномъ рынкѣ существенную часть оборотовъ составляетъ дѣйствительный *потребительскій* спросъ, тогда какъ на фондовомъ рынкѣ хотя тоже существуетъ потребительскій спросъ со стороны капиталистовъ, но вслѣдствіе своеобразнаго характера даннаго товара этотъ потребитель, т. е. капиталистъ, или совсѣмъ откажется отъ такого способа помѣщенія своихъ капиталовъ, или въ крайнемъ случаѣ согласится приобрести бумажныя цѣнности по несоразмѣрно низкой цѣнѣ, дѣлающей ихъ появленіе совершенно нецѣлесообразнымъ, если онъ, приобретая ихъ, онъ не будетъ имѣть полной увѣренности въ томъ, что, въ случаѣ какой бы то ни было необходимости или даже просто прихоти, ему всегда возможно будетъ безпрепятственно продать или

заложить эти цѣнности. Эти условія, которыя на товарномъ рынкѣ важны главнымъ образомъ для *спекулянта*, на фондовомъ рынкѣ являются *conditio sine qua non* также для каждаго потребителя. Слѣдовательно, для фондоваго рынка, безъ котораго немыслимъ процессъ мобилизаціи денежной или имущественной собственности въ формѣ представляющихъ ихъ бумажныхъ цѣнностей, прежде всего необходимо существованіе учреждений, производящихъ правильную и постоянную покупку и продажу бумажныхъ цѣнностей и выдачу ссудъ подъ эти цѣнности. Отъ послѣдняго условія одинаково зависитъ и существованіе покупателя-потребителя, и необходимаго для него покупателя-спекулянта, который еще менѣе можетъ обойтись безъ залога бумажныхъ цѣнностей.

Такова первая категорія условій правильнаго функціонированія рынка цѣнныхъ бумагъ. Но въ данномъ случаѣ мы имѣемъ дѣло съ уже существующими представителями собственности: цѣнными бумагами. Этимъ, однако же, идеаль полной мобилизаціи собственности еще далеко не осуществленъ. Онъ дѣлается полнымъ только послѣ того, какъ осуществлена вторая, не менѣе, а, можетъ быть, и наиболѣе важная категорія условій, которая заключается въ слѣдующемъ.

Въ процессѣ мобилизаціи собственности существуетъ еще предварительная стадія, а именно, тотъ періодъ, когда потребность въ капиталѣ должна быть удовлетворена немедленно, а бумажныя цѣнности, долженствую-

щія представлять эти капиталы, или размѣщены еще только въ незначительной части, или совсѣмъ еще не размѣщены, или даже еще совсѣмъ не существуютъ.

Представимъ себѣ такіе случаи.

Государство, городскія или другія самоуправленія нуждаются въ капиталахъ и не могутъ ждать, пока данныя бумажныя цѣнности будутъ фактически размѣщены въ публикѣ. Далѣе, промышленное предпріятіе, въ цѣляхъ усовершенствованія своего производства, его выгоднаго расширенія или борьбы съ конкуренціей, должно произвести затраты или изъ своихъ оборотныхъ средствъ, или путемъ использованія своего краткосрочнаго кредита, не имѣя пока, по той или другой причинѣ, возможности облечь эти затраты въ соотвѣтствующія ихъ характеру долгосрочныя или безсрочныя формы. Наконецъ, владѣльцу какого-нибудь солиднаго промышленнаго предпріятія, рудника или нефтеносной земли, можетъ встрѣтиться необходимость продать свою собственность, но подходящій покупатель не обладаетъ въ данный моментъ достаточными средствами, а условія фондоваго рынка пока неблагоприятны для размѣщенія такихъ цѣнностей.

Всѣ эти потребности обѣихъ категорій, безъ которыхъ немислима полная мобилизація собственности, немислимъ современный розмахъ предпріимчивости, немислимо также осуществленіе и использованіе всѣхъ открытій и усовершенствованій въ области точныхъ

наукъ и техники, удовлетворяются современными кредитными банками. Но удовлетворяются онѣ ими только съ сравнительно недавняго времени и вотъ по какимъ причинамъ.

Почти до послѣдней трети девятнадцатаго столѣтія дѣятельность банковъ состояла, во-первыхъ и главнымъ образомъ, въ регулированіи денежнаго обращенія съ точки зрѣнія обезпеченія полноцѣнности денежной единицы и потребности страны въ платежныхъ средствахъ и, во-вторыхъ, въ снабженіи торговли и промышленности *оборотными* средствами путемъ учета векселей, торговыхъ обязательствъ и товарныхъ документовъ, вытекавшихъ изъ производства и распределенія товаровъ. Выполненіе первой задачи лежало и лежитъ теперь исключительно на обязанности эмиссіонныхъ банковъ, вторую же задачу отчасти выполняли тѣ же эмиссіонные банки, насколько это не противорѣчило ихъ важнѣйшей народно хозяйственной обязанности регулированію денежнаго обращенія, а затѣмъ остальные потребности этой категоріи почти исключительно удовлетворялись тогдашними немногими и капиталистически слабыми кредитными банками. Насколько незначительна была дѣятельность этихъ кредитныхъ банковъ даже въ области ихъ основной практики, видно изъ того, что итоги учетно-ссудной операціи въ центральныхъ эмиссіонныхъ и во всѣхъ кредитныхъ банкахъ, на примѣръ, Германіи и Россіи, выражались въ 1877 году въ слѣдующихъ цифрахъ:

1877

	Германія.	Россія.
	м и л л і о н ы.	
Эмиссионные банки	778 мар.	257 руб.
Кредитные банки	1.280 „	296 „

Но вотъ, начиная съ послѣдней трети прошлаго столѣтія, положеніе начинаетъ рѣзко измѣняться и на 1-е января 1912 года тѣ же рубрики выражаются уже въ слѣдующихъ суммахъ:

	Германія.	Россія.
	м и л л і о н ы.	
Эмиссионные банки	1.290 мар.	667 руб.
Кредитные банки	12.770 „	2.693 „

60/620

Но метаморфоза, происшедшая въ характерѣ дѣятельности кредитныхъ банковъ, далеко не ограничилась только увеличеніемъ ихъ участія въ снабженіи торговли и промышленности *оборотными* средствами. Какъ мы выше объясняли, эти банки кромѣ того посвятили себя еще новой дѣятельности, требующей не менѣе крупныхъ средствъ, а именно: финансированію неимоვნно разросшихся оборотовъ съ цѣнными бумагами и содѣйствію промышленности въ смыслѣ предоставленія ей средствъ для созданія новыхъ, расширенія и улучшенія старыхъ предприятий. Другими словами: кредитные банки теперь не только снабжаютъ торговлю и промышленность большею частью необходимыхъ имъ оборотныхъ средствъ, но они еще приняли на себя почти всецѣло роль посредниковъ въ привлеченіи къ нимъ и *постоянныхъ* капиталовъ.

Еще болѣе рельефно выразится поразительная пере-
ремѣна, происшедшая въ отношеніи сравнительнаго
значенія для современнаго народнаго хозяйства эмис-
сіонныхъ и кредитныхъ банковъ, если мы сравнимъ
балансовые итоги эмиссіонныхъ и кредитныхъ бан-
ковъ, напримѣръ, этихъ же двухъ странъ:

Итоги банковыхъ балансовъ.					
	Германія.		Россія.		
	м и л л и о н ы.				
	1872	1912		1877	1912
Эмиссіонные банки.	2250	3559 + 1309		1560	2296 + 736
Кредитные банки .	2375	16650 + 14275		888	4690 + 3802

Изъ этихъ данныхъ видно, что балансовые итоги
эмиссіонныхъ банковъ за этотъ періодъ времени уве-
личились всего отъ 47 (Россія) до 58% (Германія),
кредитныхъ же банковъ отъ 429 (Россія) до 601%
(Германія). Впрочемъ, нѣтъ ничего удивительнаго въ
томъ, что расширеніе коммерческихъ оборотовъ эмис-
сіонныхъ банковъ не можетъ быть особенно значи-
тельно. Главныя средства для своихъ операцій эмис-
сіонные банки создаютъ путемъ банкнотныхъ выпу-
сковъ, для которыхъ банкъ прежде всего долженъ
обладать установленнымъ эмиссіонными законами ме-
таллическимъ покрытіемъ, а привлеченіе металла ста-
новится задачей все болѣе и болѣе затруднительной,
часто даже прямо невыполнимой.

Но откуда же кредитные банки взяли средства
для такого грандіознаго расширенія своей дѣятель-
ности?

На этотъ вопросъ отвѣтять слѣдующія данныя изъ статистики эмиссионныхъ и кредитныхъ банковъ:

	Германія.		Россія.	
	1872	1912	1877	1912
м и л л и о н ы.				
Эмиссионные банки.				
Основн. и запасные капиталы	178	326 + 148	26	55 + 29
Банкноты	1807	2407 + 600	790	1234 + 444
Вклады	232	772 + 540	276	285*) + 9
	<u>2217</u>	<u>1288</u>	<u>1092</u>	<u>482</u>
Кредитные банки:				
Основн. и запасные капиталы	1150	3730 + 2580	145	580 + 435
Чужіе капиталы . .	711	9413 + 8702	393	2600 + 2207
	<u>1861</u>	<u>11282</u>	<u>538</u>	<u>2642</u>

Въ то время, слѣдовательно, какъ пассивныя средства эмиссионныхъ банковъ увеличились въ Германіи на 58% и въ Россіи на 44%, пассивныя средства кредитныхъ банковъ увеличились въ Германіи на 606% и въ Россіи на 491%.

Вотъ въ этихъ-то данныхъ заключается отвѣтъ не только на вопросъ о причинахъ преобладающаго значенія кредитныхъ банковъ; эти данныя вмѣстѣ съ тѣмъ даютъ ключъ къ объясненію гигантскаго экономическаго прогресса культурныхъ народовъ въ связи съ баснословными успѣхами индустріализма и капиталистическаго характера современнаго народнаго хозяйства. Эти-то капиталы создали тѣ условія, при которыхъ стали возможными новѣйшія формы организаціи

*) Кромѣ казенныхъ.

производства и распредѣленія благъ; они же, поэтому, при дальнѣйшемъ прогрессѣ капиталистической формы народнаго хозяйства,—а этотъ прогрессъ, какъ одинъ изъ этаповъ соціальной эволюціи человѣчества, едва-ли подлежитъ сомнѣнію—превратятъ банки въ наиболѣе могущественный рычагъ, вліяющій на измѣненіе условій экономической дѣятельности, а затѣмъ и соціальныхъ формъ общества; они же, наконецъ, вопреки всѣмъ почти двухвѣковымъ талантливымъ теоретическимъ изслѣдованіямъ объ основныхъ принципахъ денежнаго обращенія и эмиссіоннаго дѣла, *фрактически*, въ силу создавшагося положенія, приведутъ къ тѣмъ новымъ пріемамъ регулировки внутренняго и внѣшняго кредитнаго и расчетнаго механизма, которые пока еще кажутся совершенно еретическими.

Мы не поставили себѣ здѣсь задачей изслѣдовать причины необычнаго роста депозитовъ въ кредитныхъ банкахъ, но все же должны замѣтить, что если въ первомъ періодѣ ростъ вкладовъ произошелъ главнымъ образомъ благодаря интенсивной популяризаціи банковыхъ учрежденій путемъ расширенія сѣти отдѣленій и предоставленія вкладчикамъ сравнительно большихъ матеріальныхъ выгодъ, то въ будущемъ ростъ этотъ долженъ быть еще интенсивнѣе въ силу естественно слагающихся обстоятельствъ. Дѣло въ томъ, что, помимо отмѣченныхъ первоначальныхъ причинъ, въ будущемъ еще болѣе серьезное значеніе въ этомъ направленіи должны будутъ имѣть такіе факторы, какъ

чрезвычайно прогрессирующая интенсивность накопленія капиталовъ и растущая потребность публики въ удобствахъ и выгодахъ, предоставляемыхъ ей банковыми организаціями. Въ Англіи и Германіи, напримѣръ, уже теперь каждый самый незначительный капиталистъ или торгово-промышленный дѣятель обязательно состоитъ кліентомъ какого-либо банковаго учрежденія. Затѣмъ, биржа и промышленность, черпающія необходимыя имъ оборотныя средства въ банкахъ, въ то же время, въ силу ихъ непрерывно увеличивающихся оборотовъ и расширенія контингента заинтересованныхъ въ нихъ лицъ, привлекаютъ въ сферы своей дѣятельности новыя крупныя средства, резервуарами которыхъ дѣлаются, конечно, тѣ же патронирующіе ихъ кредитныя банки. Вся эволюція кредитныхъ банковъ за послѣднія 20—25 лѣтъ ясно указываетъ, что она приведетъ къ тому же, къ чему она уже привела въ Англіи и С.-А. Соединенныхъ Штатахъ, то есть къ полной централизаціи въ кредитныхъ банкахъ всѣхъ свободныхъ средствъ и всего кредитнаго механизма. Какъ въ этомъ отношеніи обстоитъ дѣло въ Англіи, мы узнаемъ изъ появившейся въ прошломъ году книги бывшаго соиздателя „Times’a“, Г. Уайтерса, подъ названіемъ „The Meaning of Money“, о которой бывший австрійскій министръ фонъ Пленеръ отзывается какъ о самомъ выдающемся трудѣ о лондонскомъ денежномъ рынкѣ со времени появленія книги Беджгота „Ломбардстритъ“. Въ этой книгѣ Уайтерсъ, между прочимъ, говоритъ, „что то, что прежде называли день-

гами, теперь обозначает имѣть право выписывать чекъ на банкъ; что англійскіе банки создали новую валюту, „чековую“, покоящуюся на депозитахъ, а эти депозиты, въ свою очередь, являются результатомъ, главнымъ образомъ, учетно-ссудной операціи банковъ. Такимъ образомъ, говоритъ Уайтеръ, англійскіе банки измѣнили краеугольныя основы банковаго дѣла. Основнымъ принципомъ банковаго дѣла всегда считался тотъ процессъ, при которомъ банкъ сначала использовывалъ свой кредитъ у публики, получая отъ нея деньги въ видѣ вкладовъ, и затѣмъ уже самъ распредѣлялъ кредитъ путемъ своихъ активныхъ операцій. Практика современныхъ англійскихъ банковъ совершенно обратная: англійскій депозитный банкъ теперь сначала производитъ учетно-ссудную операцію, то есть оказываетъ кредитъ и затѣмъ, черезъ посредство этихъ же активныхъ операцій, создаетъ депозиты, то есть пользуется самъ кредитомъ у тѣхъ же своихъ активныхъ кліентовъ, такъ какъ причитающаяся активному кліенту сумма не выплачивается ему банкомъ, а кредитруется его текущему счету въ этомъ же банкѣ. Возможнымъ, говоритъ Уайтеръ, это становится благодаря именно чековой „валютѣ“. Кліентъ одного банка используетъ свой кредитъ, выписывая на этотъ банкъ чекъ, который поступаетъ на текущій счетъ его кредитора, находящійся, допустимъ, даже въ другомъ банкѣ. Такимъ образомъ увеличиваются депозиты послѣдняго и уменьшаются депозиты перваго банка; но одновременно обыкновенно происходитъ компенсирующая операція

противоположнаго характера. Понятно, что въ конечномъ результатѣ кардинальное условіе реальности всего этого процесса заключается въ томъ, чтобы объекты, обеспечивающіе кредитъ, оказанный кліенту, были безусловно реальнаго характера, то есть, чтобы погашеніе произведенной банкомъ учетно-ссудной операціи происходило автоматически правильно. Въ этомъ отношеніи, говоритъ Уайтерсъ, постановка дѣла въ англійскихъ банкахъ не оставляетъ желать ничего лучшаго“.

До такого апогея развитія депозитно-чековаго дѣла другимъ культурнымъ странамъ, конечно, еще болѣе или менѣе далеко, но и та метаморфоза, которая почти вездѣ уже произошла съ кредитными банками, и тѣ новыя условія, въ которыхъ вслѣдствіе этого уже оказались нѣкоторые *эмиссіонные* банки, достаточно оправдываютъ интересъ, проявляемый теперь теоретиками къ этому необычайно важному явленію, а также тревогу, поднятую по этому поводу руководителями центрального эмиссіоннаго банка Германіи.

Дѣло въ томъ,—и тутъ мы переходимъ къ отрицательнымъ сторонамъ создавшагося положенія, — что хотя въ кредитные банки и притекли милліарды новыхъ свободныхъ капиталовъ, совершенно видоизмѣнившихъ масштабъ и темпъ народно-хозяйственной дѣятельности, но свободные капиталы до тѣхъ поръ, пока не внесено соотвѣтствующихъ радикальныхъ измѣненій въ основные принципы денежнаго обращенія и расчетнаго механизма, *представлены деньгами*. Поэтому рациональное распредѣленіе и функціонированіе сво-

бодныхъ капиталовъ зависитъ не только отъ рациональной организаціи кредитныхъ банковъ, но въ еще большей степени отъ того, *въ состояніи ли эмиссіонная система данной страны приспособиться къ новому масштабу требованій, которыя неминуемо должны быть ей предъявлены въ силу гигантскаго роста народно-хозяйственныхъ и финансовыхъ оборотовъ и суммы участвующихъ въ ней капиталовъ.* Чтобы получить нѣкоторое понятіе о грандіозности роста денежныхъ оборотовъ, приведемъ нѣкоторыя данныя, касающіяся только цѣнныхъ бумагъ, области сравнительно новѣйшаго происхожденія. Номинальная сумма цѣнныхъ бумагъ всѣхъ государствъ опредѣляется теперь приблизительно въ 835 миллиардовъ мар., приче́мъ ежегодно сумма эта увеличивается приблизительно на 20—25 миллиардовъ. Въ 1907 году, годъ особеннаго оживленія биржевой дѣятельности, въ Лондонѣ было допущено къ котировкѣ новыхъ бумагъ на сумму свыше 11 миллиардовъ марокъ, а въ Берлинѣ—на сумму около 10 миллиардовъ марокъ. Одна Россія съ 1908 по 1911 годъ выпустила новыхъ бумагъ приблизительно на 3,400 милліоновъ рублей. По вычисленіямъ проф. Р. Лифмана въ его капитальномъ трудѣ „Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften“ (р. 32) оказывается, что изъ всего національнаго богатства Франціи, оцѣниваемаго въ 300 миллиардовъ франковъ, одна треть, т. е. 100 миллиардовъ, уже теперь помѣщена въ бумажныхъ цѣнностяхъ, а въ Англіи въ этой формѣ помѣщены даже 40% всего національнаго богатства. Можно себѣ представить,

какую увеличенную потребность въ платежныхъ инструментахъ создаетъ такой чудовищный ростъ оборотовъ, а доставить ихъ можетъ только эмиссионный механизмъ. Но этотъ механизмъ не можетъ дѣйствовать *ad libitum*: онъ связанъ своими нормами металлическаго покрытія, обзаводиться которымъ, въ силу конкуренціи и крайне измѣнчивыхъ условій международнаго денежнаго рынка, становится все труднѣе и труднѣе. Надо въ этомъ отношеніи еще принять во вниманіе то обстоятельство, что бумажныя цѣнности сдѣлались объектами постоянного импорта и экспорта. Ихъ перемѣщеніе изъ одной страны въ другую, зависящее отъ массы крайне сложныхъ и совершенно непредвидимыхъ обстоятельствъ, экономическихъ, политическихъ, финансовыхъ и чисто арбитражно-денежныхъ, часто даетъ такіе внезапные громадныя результаты, которые въ ту или другую сторону радикально мѣняютъ итоги нормальнаго внѣшняго платежнаго баланса страны. Это опять создаетъ новое крупное осложненіе, послѣдствія котораго еще болѣе увеличиваютъ затрудненія эмиссионнаго учрежденія, въ концѣ концовъ служащаго послѣднимъ денежнымъ резервуаромъ для внутреннихъ и въ особенности для внѣшнихъ денежныхъ расчетовъ. Конечно, въ нѣкоторой степени положенію помогаетъ прогрессирующее пользованіе чековымъ обращеніемъ и компенсаціоннымъ механизмомъ, но именно только въ нѣкоторой степени, и то только для внутреннихъ, но не внѣшнихъ расчетовъ. И хотя Уайтерсъ и говоритъ объ уста-

новившейся въ Англии „чековой валютѣ“, благодаря которой почти всѣ платежи производятся при помощи чековъ и переносовъ и затѣмъ компенсируются Clearing House'омъ, вслѣдствіе чего банкноты англійскаго банка дѣйствительно играютъ самую ничтожную роль въ англійскомъ внутреннемъ платежномъ механизмѣ, но тѣмъ не менѣе золото пока все еще служитъ регуляторомъ эмиссіонной операціи и окончательный результатъ внѣшняго платежнаго баланса пока можетъ быть урегулированъ только золотомъ; поэтому той же Англии еще не разъ придется испытывать положенія вродѣ 1890 и 1907 годовъ, когда англійскій банкъ выручила только помощь, оказанная ему иноземными эмиссіонными банками.

Итакъ, тревожное настроеніе въ мірѣ теоретиковъ и руководителей эмиссіонныхъ банковъ вполне обосновано. Такъ какъ средства кредитныхъ банковъ все увеличиваются и народно-хозяйственные обороты неизмѣнно растутъ, а мало измѣняются только металлическіе резервы эмиссіонныхъ банковъ, то само собою разумѣется, что съ теченіемъ времени положеніе господствующей эмиссіонной системы должно еще болѣе обостриться. При современномъ капиталистическомъ строѣ, такія перспективы эмиссіонной дѣятельности являются для народнаго хозяйства memento болѣе страшнымъ, чѣмъ самыя острия политическія или экономическія осложненія. Вопросъ этотъ уже потому становится жгучимъ, что за послѣднія нѣсколько лѣтъ въ нѣкоторыхъ странахъ, въ особенности въ Германіи,

уже появлялись несомнѣнные симптомы надвигающейся опасности.

Процессъ концентраціи капиталовъ въ кредитныхъ банкахъ и ростъ торговли, промышленности и предпринимательской дѣятельности ни въ одной изъ европейскихкихъ странъ не обнаружилъ за послѣднюю четверть вѣка такой чрезвычайной интенсивности, какъ въ Германіи. Какъ видно изъ вышеприведенныхъ данныхъ, основные и запасные капиталы германскихъ кредитныхъ банковъ увеличились за послѣднія собственно 20 лѣтъ на $2\frac{1}{2}$ миллиарда марокъ, вклады и конто-коррентные счета—на $8\frac{1}{2}$ миллиард. марокъ. Параллельно, или скорѣе благодаря дѣятельности банковъ, Германія изъ преимущественно земледѣльческой превратилась въ преимущественно индустриальную страну. Въ пятидесятыхъ годахъ прошлаго столѣтія 61% населенія занимались земледѣліемъ, 23% промышленностью и только меньше 1% торговлей, теперь же, несмотря на почти удвоившееся количество народонаселенія, въ сельскомъ хозяйствѣ занято 28%, въ промышленности 43% и въ торговлѣ 14%. Сравнительно очень незначительно было развитіе эмиссіонной дѣятельности и учета германскаго имперскаго банка за послѣднія 20 лѣтъ, *но совсѣмъ ничтожно было увеличеніе его металлическаго фонда*: въ сравненіи съ пятилѣтіемъ 1891—1895 гг. пятилѣтіе 1906—1910 гг. показываетъ увеличеніе суммы банкнотъ въ обращеніи на 507 милл., учета на 440 милл., а металлическаго фонда всего на 46 милліоновъ. Наболѣе же тревож-

нымъ для денежнаго обращенія Германіи, для полноцѣнности ея мѣновой единицы и, слѣдовательно, для всего ея народнаго хозяйства является то обстоятельство, что металлическое покрытіе обязательствъ имперскаго банка, составлявшее въ пятилѣтіе 1876—1880 годовъ 60,06⁰/₀, постепенно понижаясь, составляло въ пятилѣтіе 1906—1910 годовъ всего 46,40⁰/₀, а металлическое покрытіе *только однихъ банкнотъ* въ теченіе этого послѣдняго пятилѣтія *четыре раза падало даже ниже установленной закономъ минимальной нормы* ($\frac{1}{3}$), а именно: до 32,8, 31,8, 27,1 и 26,4%. Кромѣ того, почти каждый конецъ годовыхъ кварталовъ вызываетъ въ имперскомъ банкѣ крайнюю напряженность эмиссионной операціи, а учетно-судный % вообще держится въ Германіи несоразмѣрно выше, чѣмъ во Франціи и Англии. За послѣднія 6 лѣтъ и 5 мѣсяцевъ средній банковый дисконтъ въ Германіи составлялъ 4,76, въ Англии 3,72, а во Франціи 3,15⁰/₀. Въ маѣ мѣсяцѣ 1912 года германскій банковый учетъ былъ на цѣлыхъ 2⁰/₀ выше англійскаго и французскаго.

Такое несомнѣнно-ненормальное положеніе денежнаго обращенія и капиталистическаго рынка, этихъ краеугольныхъ камней современной экономической дѣятельности, естественно должно было вызвать въ германской наукѣ и печати самый оживленный обмѣнъ мнѣній. Вопросъ этотъ послужилъ поводомъ къ появленію цѣлой литературы крупныхъ изслѣдованій, монографій и статей. Проявила свое активное и очень энергичное отношеніе къ этому вопросу и дирекція

имперскаго банка. Помимо неоднократныхъ официальныхъ предостереженій публики и въ особенности руководителей крупныхъ банковъ о необходимости сдерживать экспансивность кредитнаго механизма, дирекція банка даже прибѣгла къ практической мѣрѣ, давшей, впрочемъ, самые плачевные результаты. Мѣра эта заключается въ попыткѣ сократить спросъ на деньги въ концѣ кварталовъ, путемъ установленія специально-повышенной процентной нормы для ссудъ подѣ цѣнные бумаги въ теченіе періодовъ ликвидаціи трехмѣсячныхъ расчетовъ. Мѣра эта дала результаты, совершенно противоположные ожидавшимся: изъ боязни подпасть подѣ повышенную процентную норму, рынокъ сталъ запасаться деньгами до наступленія ликвидаціоннаго періода и притомъ, изъ предосторожности, въ размѣрахъ, превышавшихъ его дѣйствительныя потребности. Такимъ образомъ получилось то, что *до* начала ликвидаціи напряженіе дѣлается еще болѣе острымъ, учетно-ссудный процентъ еще интенсивнѣе взвинчивается, а *послѣ* ликвидаціи сами заемщики усиленно предлагаютъ на рынокъ излишне набранные ими запасы, рѣзко понижая ссудный процентъ до нормы, совершенно не соответствующей дѣйствительному положенію денежнаго рынка.

Видя неудачу своихъ предостереженій и практической мѣры, а можетъ быть отчасти раздраженная этой неудачей, дирекція имперскаго банка рѣшилась выступить въ печати,—конечно, не совсѣмъ официально,—съ теоретически-практическими разъясненіями и объ-

ясненіями по поводу создавшагося ненормального положенія германскаго денежнаго рынка. Въ заключительной части этого заявленія публика и финансовыя дѣятели категорически предупреждаются, что если та и другіе не проникнутся сознаніемъ серьезности положенія и не сузятъ добровольно рамки своей дѣятельности, то имперскій банкъ окажется вынужденнымъ прибѣгнуть къ рѣшительнымъ мѣрамъ.

Въ качествѣ глашатая заявленій имперскаго банка выступилъ вліятельнѣйшій членъ дирекціи этого банка, д-ръ фонъ Луммъ, довольно извѣстный также въ литературѣ своими трудами по денежно-банковымъ вопросамъ. Въ двухнедѣльномъ спеціальному изданіи „Bank-Archiv“, д-ръ фонъ Луммъ помѣстилъ четыре обширныхъ статьи подъ названіемъ „Discontpolitik“, произведшія громадную сенсацію въ германскихъ ученыхъ и дѣловыхъ сферахъ. Сенсацію вызвали не новыя оригинальныя мысли д-ра фонъ Луммъ, которыхъ нѣтъ въ его работѣ, но категоричность его заявленій, заставляющая думать, что за заявленіями могутъ послѣдовать и дальнѣйшія мѣропріятія.

Ссылаясь на все сказанное нами до сихъ поръ о характерѣ современнаго народнаго хозяйства въ связи съ дѣятельностью кредитныхъ и эмиссіонныхъ банковъ, мы полагаемъ, что вопросы, горячо обсуждающіеся теперь въ Германіи, одинаково важны и для другихъ экономически прогрессирующихъ странъ. То, что испытываетъ теперь Германія, придется испытать,—если онѣ уже не испытываютъ,— и другимъ великимъ странамъ.

Исключеніе, вѣроятно, составитъ одна Франція, въ силу совершенно исключительныхъ условій, въ которыхъ находится движеніе ея народонаселенія, инертности ея торговли и промышленности, интенсивно-автоматическаго роста ея капитала и особенностей ея эмиссіонной системы.

Изъ напечатанныхъ въ „Bank Archiv“ четырехъ статей д-ра фонъ Лумма три посвящены исключительно изложенію теоріи учетной политики, причемъ въ этомъ изложеніи повторяется все то, что уже давно было высказано въ безчисленномъ количествѣ трудовъ по этому вопросу. Только въ четвертой статьѣ д-ръ фонъ Луммъ приступаетъ къ тому, для чего очевидно предпринята была вся работа, то есть къ критикѣ денежнаго рынка и дѣятельности кредитныхъ банковъ.

Критика д-ра ф. Лумма направлена въ общемъ противъ слѣдующихъ ненормальныхъ явленій: слишкомъ сильныхъ напряженій денежнаго рынка въ концѣ кварталовъ; слишкомъ большого поощренія биржевой спекуляціи; существованія самостоятельнаго денежнаго рынка съ частной учетно-ссудной процентной нормой, слишкомъ рѣзко отличающейся отъ нормы имперскаго банка; отсутствія у кредитныхъ банковъ собственныхъ денежныхъ резервовъ; слишкомъ большого напряженія кредитной системы вообще; пользованія банками краткосрочными иностранными средствами; слишкомъ высокаго процента, платимаго банками по депозитамъ; излишняго грюндерства, и, наконецъ, слишкомъ низкихъ нормъ обезпеченія по ссудамъ подъ цѣнные бумаги.

Какъ видно изъ приведенныхъ пунктовъ, д-ръ Ф. Луммъ не открываетъ Америки: всѣ эти вопросы уже много лѣтъ всесторонне разрабатываются выдающимися нѣмецкими теоретиками и практиками денежнаго рынка и банковаго дѣла. Никто изъ нихъ не отрицаетъ, что не было бы существующихъ теперь постоянныхъ опасеній острыхъ денежныхъ complicationъ и кризисовъ, если бы не было нѣкоторыхъ—говоримъ именно нѣкоторыхъ, такъ какъ далеко не все отмѣченное авторомъ статьи дѣйствительно настолько важно,—изъ указанныхъ имъ изъясновъ. Также вполне ясно для всѣхъ, что если-бы кредитная система работала менѣе напряженно и если-бы размахъ современнаго мірового народнаго хозяйства былъ менѣе грандіозенъ, тогда учрежденіямъ, управляющимъ денежнымъ обращеніемъ, жилось бы куда спокойнѣе и имъ, вѣроятно, возможно было бы продолжать функционировать приблизительно въ тѣхъ рамкахъ, которыя были установлены для эмиссіоннаго дѣла англійскимъ банковымъ закономъ 1844 года. Но бѣда въ томъ, что міровое народное хозяйство не можетъ руководствоваться соображеніями спокойствія руководителей эмиссіонныхъ банковъ. Ростъ народонаселенія, производства, потребленія и капиталовъ, усовершенствованія передвиженія, прогрессирующая солидарность отдѣльныхъ міровыхъ рынковъ, чуть не ежедневныя великія открытія въ области техники и точныхъ знаній,—все это факторы стихійные и куда болѣе важныя, чѣмъ писанная и давно устарѣлая конституція эмиссіонныхъ банковъ.

Въ силу всѣхъ этихъ обстоятельствъ, не рациональнѣе ли была бы совсѣмъ противоположная постановка вопроса: какъ замѣнить устарѣвшій, плохо функционирующий аппаратъ, регулирующий денежное обращеніе, другимъ, снабженнымъ соотвѣтствующимъ современнымъ потребностямъ усовершенствованнымъ механизмомъ?

Но возвратимся къ работѣ д-ра ф. Лумма. Посмотримъ, какія средства предлагаетъ онъ, то есть въ сущности германскій имперскій банкъ, для устраненія отмѣченныхъ имъ изъяновъ, и выдерживаютъ-ли его предложенія критику.

Не подлежитъ никакому сомнѣнію, заявляетъ д-ръ ф. Луммъ, что экономическое значеніе Германіи и то могущественное положеніе, которое она завоевала въ міровомъ народномъ хозяйствѣ, *приобрѣтено исключительно* благодаря широчайшей поддержкѣ нѣмецкой торговли и промышленности кредитными банками. Далѣе ф. Луммъ признаетъ, что усвоенная нѣмецкими банками система дѣятельности должна быть признана прекрасной и наиболѣе цѣлесообразной. Это, говоритъ ф. Луммъ, безусловно подтверждается и компетентными сферами Англии и Франціи, но это все же не должно препятствовать стремленію устранить нѣкоторые образовавшіеся наросты въ смыслѣ излишней экспансивности кредита и злоупотребленія имъ. Въ силу центрального положенія, занимаемаго имперскимъ банкомъ въ области кредита и народнаго хозяйства, банкъ этотъ имѣетъ наибольшую возможность стоять на стражѣ

денежнаго и кредитнаго механизма страны, но это достижимо главнымъ образомъ черезъ посредство его дисконтной политики. Къ сожалѣнію, выполненію этой задачи препятствуютъ, съ одной стороны, стремленіе кредитныхъ банковъ привлечь къ себѣ возможно больше свободныхъ средствъ какъ изъ самой Германіи, такъ и изъ-за границы при сильной конкуренціи между собою, вслѣдствіе чего повышается платимый по депозитамъ процентъ, и, съ другой стороны—практика банковъ слишкомъ поспѣшно размѣщать собранныя средства изъ самыхъ низкихъ процентовъ. Вслѣдствіе этого является громадная разница между официальнымъ и частнымъ дисконтомъ, часто доходящая до 2⁰/₀. Эта чрезмѣрная разница совершенно парализуетъ дисконтную политику имперскаго банка, рассчитанную на привлеченіе золота. Это тѣмъ болѣе ненормально, говоритъ ф. Луммъ, что необходимость привлеченія золота или, другими словами, расширенія эмиссіонной операціи, вызывается тѣми же кредитными банками, которые, въ силу чрезвычайной экспансивности ихъ кредитныхъ операцій и значительной иммобилизованности ихъ громадныхъ затратъ на промышленность, въ концѣ почти каждаго квартала должны усиленно прибѣгать къ помощи имперскаго банка. Несмотря на то, что англійскіе депозиты несравненно значительнѣе нѣмецкихъ, тамошніе банки, по мнѣнію ф. Лумма, все же занимаютъ несравненно болѣе самостоятельное положеніе и совсѣмъ не затрудняютъ англійскій банкъ. Однако, тутъ же ф. Луммъ признаетъ, что и англій-

скій банкъ давно уже потерялъ возможность контроля надъ денежнымъ рынкомъ и что и его дисконтная политика оказывается теперь совершенно безуспѣшной.

Какими же средствами могутъ быть устранены эти ненормальности?

Прежде всего, говоритъ ф. Луммъ, банки должны создать картель для установленія общаго пониженнаго процента, платимаго ими за привлекаемыя внутреннія и внѣшнія денежные средства, а также для регулированія процента по активнымъ операціямъ. Затѣмъ, банки вообще должны быть болѣе сдержанны въ оказаніи кредита; а для того, чтобы наложить узду на слишкомъ увлекающуюся биржевую спекуляцію, банки должны существенно понизить размѣры ссудъ, выдаваемыхъ подъ цѣнныя бумаги. Наконецъ, банки должны стремиться къ улучшенію подвижности своего актива и къ увеличенію размѣровъ своихъ постоянныхъ денежныхъ запасовъ въ видѣ увеличенія своей кассовой наличности и въ особенности путемъ увеличенія своихъ жирно-остатковъ въ имперскомъ банкѣ. Последний способъ, говоритъ ф. Луммъ, цѣлесообразнѣе, главнымъ образомъ, потому, что вслѣдствіе этого увеличится наличность имперскаго банка, что, вообще, важно для всего народнаго хозяйства, и что, кромѣ того, дастъ возможность этому банку соотвѣтственно утроить эмиссіонную операцію.

Таковы въ существенныхъ чертахъ предложенія ф. Лумма. Сдерживаніе экспансивности кредитныхъ операцій, картель для активныхъ и пассивныхъ процент-

ныхъ ставокъ, затрудненіе биржевой спекуляціи и увеличеніе банковыхъ резервовъ,—все это должно привести къ оздоровленію народно-хозяйственнаго организма, къ сокращенію нужды банковъ въ помощи имперскаго банка, къ большей продуктивности его дисконтной политики и, слѣдовательно, къ большей эластичности его эмиссіонной операціи.

Обратимся теперь къ оцѣнкѣ предложеній ф. Лумма.

Мы выше уже привели категорическое заявленіе ф. Лумма о томъ, что Германія только кредитнымъ банкамъ обязана блестящимъ положеніемъ, которое она заняла въ міровомъ народномъ хозяйствѣ. Мы къ этому должны еще добавить, что только этимъ банкамъ Германія обязана и громаднмъ ростомъ своего благосостоянія, а также въ очень значительной степени и своимъ политическимъ престижемъ. Далѣе необходимо еще отмѣтить, что при сложившихся въ Германіи соціальныхъ условіяхъ и крайне поввысившемся Existenz-Minimum'ѣ едва-ли удалось бы сохранить тамъ и внутреннее спокойствіе при сокращеніи возможности для ея многомилліоннаго рабочаго класса получить заработокъ, соответствующій этому Existenz-Minimum'у. Слѣдовательно, и съ точки зрѣнія внутренней политики широкая помощь кредитныхъ банковъ далеко не безразлична. Но что же дало возможность этимъ банкамъ сдѣлаться такимъ могучимъ рычагомъ экономическаго, политическаго и соціальнаго благополучія Германіи? Только то, что, не имѣя права создавать себѣ оборотныя средства при помощи эмис-

сионной операціи, они самымъ интенсивнымъ образомъ развили основную отрасль дѣятельности кредитныхъ банковъ, заключающуюся въ стремленіи къ концен-траціи въ нихъ по возможности всѣхъ свободныхъ капиталовъ страны и въ направленіи затѣмъ этихъ капиталовъ по всѣмъ венамъ народно-хозяйственнаго организма. Главное, хотя и не единственное средство, посредствомъ котораго банки уже достигли въ этомъ направленіи благопріятныхъ результатовъ и несо-мнѣнно достигнутъ еще болѣе блестящихъ, заключается въ такой странѣ, какъ Германія, капиталистически далеко еще не такой богатой, какъ Англія, въ предо-ставленіи владѣльцамъ свободныхъ капиталовъ воз-можно высокаго процентнаго вознагражденія. Говоримъ, что это главное, но не единственное средство, такъ какъ кліенты банковъ, кромѣ того, пользуются суще-ственными другими выгодами и удобствами, предо-ставляемыми имъ при помощи очень сложной и рас-кинутой по всей странѣ и за границей банковской орга-низациі. Но ф. Луммъ говоритъ, что банки платятъ по депозитамъ слишкомъ высокіе проценты и отдають свои средства по слишкомъ низкому проценту и та-кимъ образомъ вносятъ дисгармонію въ процентную политику эмиссионнаго банка. Мы ниже увидимъ воз-можно-ли *à la longue* обезпечить эту гармонію и, вообще, цѣлесообразность дисконтной политики эмиссионныхъ банковъ даже безъ препятствующей роли кредитныхъ банковъ; пока же посмотримъ, какъ отражается про-центная политика кредитныхъ банковъ на интересахъ

народнаго хозяйства, которые, казалось бы, должны служить конечною цѣлью и для политики эмиссіоннаго банка.

Нѣтъ, конечно, надобности распространяться о томъ, что разъ, какъ говоритъ ф. Луммъ, банки ненормально дорого платятъ владѣльцамъ капиталовъ и отдають эти капиталы торговлѣ и промышленности дешевле, чѣмъ можетъ отдавать ихъ эмиссіонный банкъ, то банки, очевидно, дѣйствуютъ вполне во вредъ себѣ, принося въ то же время громадную пользу и своимъ кліентамъ и всему народному хозяйству. Но такимъ образомъ, говоритъ ф. Луммъ, нарушаются правильныя функціи эмиссіонной операціи, а отъ этого нарушенія страдаютъ все народное хозяйство и сами кредитныя банки, не могущіе обойтись безъ помощи эмиссіоннаго банка. Согласимся поэтому на одну минуту съ г. ф. Луммомъ. Создадимъ банковый синдикатъ для регулированія пассивныхъ и активныхъ процентныхъ ставокъ въ желательномъ ф. Лумму направленіи, вслѣдствіе чего сократятся кредитныя операціи банковъ, уменьшится ихъ потребность въ помощи эмиссіоннаго банка и будутъ развязаны руки послѣдняго для маневрированія со своей учетной политикой. Отъ этого пострадаютъ, конечно, и активные и пассивные кліенты банковъ, но выиграетъ, по мнѣнію ф. Лумма, все народное хозяйство. Необходимо принести въ жертву ихъ интересы, если дѣйствительно правъ ф. Луммъ.

Но въ томъ-то и дѣло, что ф. Луммъ не правъ, и отъ осуществленія его предложенія народное хозяйство

не только не получить ожидаемой имъ пользы, но мѣра эта можетъ привести къ катастрофическимъ результатамъ и для народнаго хозяйства, и для самого эмиссионнаго банка.

Не подлежитъ никакому сомнѣнiю, что страны, находящiяся въ эволюціонномъ періодѣ ихъ народнаго хозяйства, къ каковымъ странамъ безспорно принадлежатъ С.-А. Соединенные Штаты, Германія и Россія, нуждаются не только въ полномъ объемѣ существующихъ въ этихъ странахъ капиталовъ, но еще усиленно должны прибѣгать къ помощи иномземныхъ капиталовъ. Обыкновенно особенно велика бываетъ въ такихъ странахъ нужда въ *оборотныхъ средствахъ*, а удовлетвореніе этой потребности—вопросъ наиболѣе важный для народнаго хозяйства. Недостатокъ *постоянныхъ капиталовъ* тормазитъ появленіе новыхъ полезныхъ предпріятій и усовершенствованіе старыхъ, что, конечно, тоже *нежелательно*, но недостатокъ *оборотныхъ* средствъ губитъ громадную часть уже функционирующихъ предпріятій и создаетъ для всего народнаго хозяйства самую некультурную почву, выражающуюся, главнымъ образомъ, въ совершенно нераціональномъ вздорожаніи аппарата производства и распредѣленія благъ и въ сокращеніи возможности заработка. Такими оборотными средствами *par excellence* мы считаемъ банковые депозиты. Мѣропріятія, предлагаемыя ф. Луммомъ, привели бы къ тому, что значительная часть этихъ внутреннихъ и внѣшнихъ свободныхъ капиталовъ, не довольствуясь предлагаемымъ

вознагражденіемъ, получила бы то или другое иное примѣненіе, между прочимъ принявши и характеръ постоянныхъ капиталовъ. А между тѣмъ масштабъ потребностей въ оборотныхъ средствахъ уже созданъ существующими условіями народнаго хозяйства, не говоря уже о естественномъ ростѣ послѣдняго. Къ кому же народное хозяйство при такихъ обстоятельствахъ вынуждено будетъ обратиться за пополненіемъ образовавшейся прорѣхи? Конечно, къ послѣднему и единственному источнику въ странѣ—къ эмиссіонному банку. Въмѣсто *периодическаго* напряженія эмиссіонной операціи, вызываемаго, по мнѣнію ф. Лумма, напряженностью кредитныхъ оборотовъ банковъ, а по нашему мнѣнію—естественнымъ капиталистическимъ характеромъ современной экономической дѣятельности и устарѣлостью господствующихъ эмиссіонныхъ системъ, получилась бы напряженность *постоянная*. Но фатальнѣе всего было бы то, что эмиссіонные банки, въ силу ограниченной эластичности ихъ эмиссіонной операціи, вообще не имѣли бы и самой отдаленной возможности удовлетворить уже существующія насущнѣйшія потребности въ кредитѣ, а о дальнѣйшемъ экономическомъ прогрессѣ, связанномъ съ соответствующимъ ростомъ потребности въ кредитѣ, и рѣчи не могло бы быть. Вообще странно, что г. ф. Луммъ, будучи несомнѣнно серьезнымъ теоретикомъ и практикомъ, игнорируетъ общеизвѣстную истину, что *à la longue* нельзя искусственно регулировать уровень учетно-ссуднаго процента. Въ этомъ отношеніи интересно от-

мѣтитъ слѣдующій фактъ въ разсужденіяхъ ф. Лумма. Въ своихъ предыдущихъ статьяхъ, посвященныхъ теоріи учетной политики, ф. Луммъ, между прочимъ, самъ ссылается въ одобрительномъ смыслѣ на извѣстныя слова, высказанныя бывшимъ управляющимъ французскаго банка де-Валю: *la banque ne fixe pas le taux de l'interet, elle le constate*, а на другой же страницѣ ф. Луммъ изрекаетъ слѣдующую сентенцію: „учетная политика должна стремиться вліять на денежный рынокъ и на все производство страны, а не наоборотъ“.

Перейдемъ теперь къ другимъ, не менѣе важнымъ мѣропріятіямъ, предлагаемымъ ф. Луммомъ.

Требованіе пониженія размѣра ссудъ подъ цѣнныя бумаги тоже едва-ли достигнетъ намѣченныхъ цѣлей: сокращенія спекуляціи и меньшей напряженности банковыхъ кредитныхъ операцій. Биржевые обороты въ Западной Европѣ давно уже вышли изъ той стадіи развитія, когда участіе въ нихъ публики находилось въ полной зависимости отъ степени поощренія ихъ банками. Западно-европейскіе капиталисты всѣхъ калибровъ смотрятъ теперь на участіе въ биржевыхъ операціяхъ, какъ на болѣе или менѣе существенную часть своей нормальной дѣятельности; въ этомъ собственно и заключается причина грандіозной емкости этихъ биржъ. За послѣдніе года неоднократно наблюдались явленія совершенно противоположнаго характера; руководящіе банки неоднократно старались сдерживать спекулятивное увлеченіе публики всѣми находящимися

въ ихъ распоряженіи средствами, какъ-то: циркулярами, личными разъясненіями и въ особенности рекомендательнымъ ф. Луммомъ способомъ — пониженіемъ размѣра есудъ. Еще болѣе. Банки одновременно съ этими мѣрами официально выступали съ громадными реализаціонными продажами своихъ собственныхъ стоковъ. Все оказывалось безуспѣшнымъ, и въ результатѣ тенденція направлялась согласно преобладавшему настроенію публики, разъ послѣдняя вѣрила въ устойчивость блаприятныхъ, по ея мнѣнію, экономическихъ и политическихъ условій. Направленіе биржевой спекуляціи согласно волѣ, такъ называемыхъ, биржевыхъ мажоритовъ возможно было въ прежнее время, когда количество участвовавшихъ въ ней ограничивалось сравнительно незначительнымъ кругомъ спеціальныхъ дѣльцовъ, а не теперь, когда въ ней участвуютъ почти все крупныя и мелкія капиталисты, внимательно и вполне самостоятельно слѣдящіе за всеми даже самыми незначительными факторами, вліяющими на измѣненіе цѣнъ. Какъ ни обстоятельно обсуждался и изучался за послѣднее время вопросъ о причинахъ пониженія цѣнъ бумагъ съ опредѣленной доходностью, но мы убѣждены, что главная причина этого явленія заключается именно въ томъ, что громадное большинство публики интересуется теперь не опредѣленной постоянной доходностью бумагъ, а шансами на болѣе или менѣе интенсивное измѣненіе ихъ цѣнъ. Положеніе это измѣнится только тогда, когда по той или другой причинѣ въ экономическомъ прогрессѣ наступитъ пауза и ко-

личество свободныхъ капиталовъ существенно превзойдетъ спросъ на нихъ, или когда капитализаціонный уровень дивидендныхъ бумагъ въ теченіе болѣе или менѣе продолжительнаго времени окажется ненормально низкимъ въ сравненіи съ доходностью фондовъ. Судя по непрекращающемуся параллельному процессу повышения дивидендныхъ бумагъ и пониженія фондовъ, второй случай наиболѣе вѣроятенъ, въ особенности если для размѣщенія новыхъ громаднхъ займовъ эмитенты вынуждены будутъ мириться съ очень высокимъ капитализаціоннымъ уровнемъ новыхъ фондовъ. Впрочемъ, одинъ изъ видныхъ нѣмецкихъ теоретиковъ-практиковъ банковаго и биржеваго дѣла, франкфуртскій банкиръ д-ръ Вейль, полагаетъ, что осуществленіе требованія ф. Лумма вообще не привело бы къ меньшей напряженности ссудной операціи въ смыслѣ затраты на нее денежныхъ суммъ, такъ какъ публика обладаетъ теперь громадными свободными запасами бумажныхъ цѣнностей и требованіе банковъ о взносѣ дополнительнаго обезпеченія было бы выполнено ею не путемъ уплаты наличныхъ денегъ, а посредствомъ депонирования добавочныхъ бумажныхъ цѣнностей. Затѣмъ, что вообще значить нѣкоторое сокращеніе ссудной операціи банковъ подъ давленіемъ пониженія размѣра ссудъ въ сравненіи съ ежегодно выбрасываемыми на рынокъ приблизительно 20 миллиардами франковъ новыхъ бумажныхъ цѣнностей. Не выдерживаетъ также критики и послѣднее требованіе ф. Лумма объ улучшеніи ликвидитета кредитныхъ

банковъ путемъ увеличенія ихъ наличныхъ денежныхъ запасовъ и остатковъ въ имперскомъ банкѣ. Эти увеличенные запасы должны получиться, по предложенію ф. Лумма, отъ предполагаемаго имъ сокращенія операцій кредитныхъ банковъ. Однако же, вопросъ о томъ, преувеличены-ли эти кредиты, далеко еще нельзя считать вполне выясненнымъ. Пока несомнѣнъ только тотъ фактъ, что когда банки, въ силу экстраординарныхъ обстоятельствъ, прибѣгаютъ къ самому умѣренному сокращенію кредитовъ, то мѣра эта вызываетъ на денежномъ рынкѣ и во всѣхъ дѣловыхъ сферахъ тревожное настроеніе и острыя осложненія. Но если даже допустить, что кредиты *теперь* преувеличены, то, принимая во вниманіе необычайную интенсивность роста экономической и финансовой дѣятельности, и эти преувеличенные кредиты въ недалекомъ будущемъ окажутся еще недостаточными; и разъ кредитные банки не должны будутъ удовлетворять ихъ, то придется или взять на себя эту задачу эмиссионному банку, или допустить появленіе денежнаго, а затѣмъ и экономическаго кризиса со всѣми его послѣдствіями. Но откуда же возьмутся у эмиссионнаго банка средства для расширенія его кредитныхъ оборотовъ, разъ основанія его эмиссионной дѣятельности, и теперь уже не отвѣчающія существующему положенію, останутся неизмѣненными?

Неправильна, наконецъ, и ссылка ф. Лумма на англійскіе банки въ отношеніи размѣра ихъ резервовъ и подвижности ихъ активныхъ помѣщевій. Изъ образ-

цоваго труда профессора Яффе „Das englische Bankwesen“ видно, что англійскіе банки дѣйствительно владѣютъ значительными резервами, но не въ видѣ наличныхъ денегъ или остатковъ въ англійскомъ банкѣ, а въ видѣ активныхъ статей подѣ названіемъ „Call money“. Какъ извѣстно, почти все учетное дѣло находится въ Англіи въ рукахъ bill broker'овъ, депозитные же банки, не входя въ разсмотрѣніе самого вексельнаго матеріала, выдаютъ подѣ него ссуды до востребованія фирмамъ bill broker'овъ, принадлежащимъ къ солиднѣйшимъ и богатѣйшимъ англійскимъ фирмамъ. При первомъ требованіи депозитныхъ банковъ фирмы эти, конечно, уплачиваютъ деньги, но берутъ онѣ эти деньги только въ англійскомъ банкѣ. Въ результатѣ, слѣдовательно, англійскій банкъ оказывается въ томъ же положеніи, какъ и эмиссіонные банки другихъ странъ, съ тою только разницею, что вездѣ при извѣстныхъ обстоятельствахъ усиленное требованіе денегъ изъ эмиссіонныхъ банковъ предъявляется прямо кредитными банками, въ Англіи же денежные потребности депозитныхъ банковъ тоже удовлетворяются эмиссіоннымъ банкомъ, но не прямо, а косвенно, т. е. черезъ посредство bill broker'овъ. Та же процедура происходитъ въ Англіи со ссудами подѣ цѣнныя бумаги депозитныхъ банковъ. Вообще, отъ традиціоннаго консерватизма англійскихъ депозитныхъ банковъ теперь уже мало что осталось. Не имѣя даже права доступа на фондовую биржу, въ силу своеобразной организаціи англійскихъ биржъ, англійскіе банки тѣмъ не менѣе

являются теперь такимъ же важнымъ денежнымъ источникомъ для оборотовъ съ цѣнными бумагами, какъ и ихъ континентальные товарищи. Напомнимъ, наконецъ, въ отношеніи этого предложенія ф. Лумма примѣръ банковъ С.-А. Соединенныхъ Штатовъ. Требованіе американскаго банковаго законодательства въ отношеніи размѣра наличныхъ резервовъ самое строгое изъ всѣхъ банковыхъ законодательствъ: резервы эти въ зависимости отъ важности города, въ которомъ находится банкъ, должны быть отъ 15 до 25%. И что же оказывается? Оказывается, что это постановленіе является только лишнимъ поводомъ для возбужденія тревоги въ публикѣ въ тѣхъ случаяхъ, когда банковые резервы приближаются къ минимальной границѣ, и что, какъ мы ниже увидимъ, эти громадныя резервы въ трудныя моменты исчезаютъ такъ же быстро, какъ самыя незначительныя.

Центръ тяжести вопроса о Liquidität'ѣ банковъ, вопроса чрезвычайной важности не только для банковаго дѣла, но и для всего современнаго народнаго хозяйства, заключается не въ томъ, какъ велики наличныя резервы банковъ, а въ томъ, во-первыхъ, *каковъ долженъ быть характеръ активной дѣятельности банковъ* и, во-вторыхъ, *каковъ долженъ быть аппаратъ, могущій выполнить функціи послѣдней инстанціи для ликвидаціи внутреннихъ и внешнихъ платежныхъ и кредитныхъ трансакцій.*

Мы считаемъ эти два положенія краеугольными камнями не только въ организаціи банковаго дѣла, но и наиболѣе важными элементами всей современной

капиталистической дѣятельности. Попытаемся, поэтому, разобраться въ вопросѣ о ликвидитетѣ.

Если вѣрно, что современные банки представляютъ собою центральные резервуары, въ которыхъ сосредоточена кровь народно - хозяйственнаго организма, *деньги и кредитъ*, и что банковая организація должна выполнять функціи сердца, правильно и цѣлесообразно направляя эту кровь по всѣмъ венамъ народно-хозяйственнаго организма, то тогда также вѣрно, что правильное функціонированіе этого механизма возможно только *при существованіи приблизительно тѣхъ условій, безъ которыхъ немислимо нормальное существованіе и живыхъ организмовъ. Изъ этихъ условій одно изъ наиболее важныхъ несомнѣнно: правильная циркуляція крови, такъ какъ отъ нея главнымъ образомъ зависитъ правильный обмѣнъ веществъ.* Достижимо это для банковаго механизма только при строгомъ исполненіи банками главнаго основнаго требованія банковской фізіологіи, а именно при томъ условіи, если банковая кровь,—кредитъ и деньги,—тратится на здоровую работу, то есть на продуктивныя народно-хозяйственныя цѣли, и если, въ силу характера этой работы, кровь эта автоматически и въ здоровомъ состояніи своевременно возвращается въ банковскій механизмъ. И какъ кровь живыхъ организмовъ только тогда остается здоровой и способной къ дальнѣйшей плодотворной работѣ, если она функціонируетъ при раціональныхъ условіяхъ, точно также и банковая кровь, разъ она выполняетъ работу, не отвѣчающую ея фізіологиче-

скимъ свойствамъ, теряетъ свои *функциональныя* способности, *разлагается* и въ концѣ концовъ отравляетъ и управляемый ею механизмъ—банки, и движимый и питаемый ею организмъ—народное хозяйство.

Соблюденіе этого основного требованія банковской физиологіи и есть то, что принято называть *Liquidität*, то есть та достаточная гибкость банковаго актива, которая достижима только тогда, если средства банковъ краткосрочнаго кредита употреблены на цѣли, вполне соотвѣтствующія ихъ характеру опредѣленной краткосрочности. Далѣе. Точно такъ же, какъ въ здоровомъ живомъ организмѣ потребность въ резервной крови, резервныхъ силахъ оказывается только тогда, когда этому организму, въ силу экстраординарныхъ обстоятельствъ, приходится функционировать особенно напряженно, точно также и *банковский организмъ*, дѣйствующій въ данномъ народномъ хозяйствѣ, въ случаяхъ экстраординарныхъ экономическихъ и политическихъ осложненій, нуждается въ источникѣ, могущемъ доставить ему необходимыя при такихъ обстоятельствахъ резервныя силы.

Мы говоримъ о совокупности отдѣльныхъ банковыхъ организмовъ, а не о каждомъ изъ нихъ въ отдѣльности, потому что тутъ-то именно начинается разница между *природою силъ* банковыхъ и живыхъ организмовъ и между *значеніемъ отдѣльныхъ организмовъ* той и другой категоріи.

Разница *въ значеніи* этихъ отдѣльныхъ организмовъ заключается въ слѣдующемъ. Каждый отдѣльный жи-

вой организмъ (мы, конечно, имѣемъ въ виду только физическую жизнь живыхъ организмовъ) представляетъ собою отдѣльный, физически самостоятельный мірокъ съ отдѣльною самодовлѣющею цѣлью сохраненія его физическаго благополучія. Каждый же отдѣльный банковый организмъ имѣетъ значеніе только постольку, поскольку онъ является полезною, бесполезною или даже вредною частью общаго банковаго организма страны. Назначеніе и весь смыслъ банковаго организма страны—служить интересамъ даннаго народнаго хозяйства; поэтому у него не должно существовать самодовлѣющей цѣли. Но въ то время, какъ гибель того или другого отдѣльнаго или даже нѣсколькихъ банковыхъ организмовъ далеко еще не можетъ привести къ гибели народнаго хозяйства,—иногда она для него даже можетъ быть полезна,—гибель всего банковаго организма совершенно недопустима при современныхъ условіяхъ народно-хозяйственнаго и даже государственнаго строя. Если, поэтому, отдѣльные банковые организмы оказываются нуждающимися въ добавочныхъ силахъ вслѣдствіе того, что ихъ дѣятельность не соответствуетъ банковской гигиенѣ, то предоставленіе имъ этихъ силъ должно зависѣть отъ степени ихъ полезности для народнаго хозяйства. Собственные резервы, какъ бы они ни были значительны, а *la longue* не спасутъ ихъ, разъ весь складъ ихъ дѣятельности негигиениченъ.

Но не помогутъ такіе резервы и общему банковому организму въ моменты экстраординарныхъ осложненій

и въ томъ случаѣ, если каждый отдѣльный банковый организмъ будетъ владѣть такими резервами. Не спасутъ они ихъ въ такіе моменты даже и тогда, если вся ихъ дѣятельность протекала при исполнѣ здоровыхъ условійхъ. *Не помогутъ именно вслѣдствіе той разницы, которая существуетъ между природою силъ живыхъ и банковыхъ организмовъ.*

Силы живыхъ организмовъ образуются на основаніи неизмѣнныхъ и механически дѣйствующихъ законовъ физики и химіи, въ образованіи же силъ банковыхъ организмовъ рѣшающее значеніе имѣетъ элементъ, создаваемый такимъ неимовѣрно капризнымъ аппаратомъ, какова человѣческая психика. Имя этому элементу—*довѣріе*. *Недовѣріе* есть тотъ микробъ, который вызываетъ денежные кризисы, и бороться съ нимъ возможно только его единственнымъ противоядіемъ, созданіемъ атмосферы, благопріятствующей возстановленію довѣрія.

Поразительный примѣръ изъ паталогіи денежнаго рынка и банковской практики, ярко иллюстрирующей наше мнѣніе о роли довѣрія, далъ послѣдній американскій денежный кризисъ осени 1907 года.

Мы уже выше указывали, что законъ обязываетъ банки С.-А. Соединенныхъ Штатовъ держать такіе значительные резервы (до 25%) наличныхъ денегъ, какихъ даже и теперь не предполагаютъ требовать въ Германіи. Къ моменту появленія кризиса резервы эти составляли около $\frac{1}{2}$ миллиарда долларовъ, то есть *около миллиарда рублей и весь онъ исчезъ въ теченіе*

двух-трехъ дней. Исчезла бы съ такой же быстротою и двойная и тройная сумма, такъ какъ не только весь торгово-промышленный міръ бросился запасаться à tout prix денежными запасами *на всякій случай*, такъ называемыми Anxt—резервами, но, что куда хуже, всѣ владѣльцы депозитовъ, сумма которыхъ составляетъ въ С.-А. Соед. Штатахъ около 35 миллиардовъ рублей, спѣшно стали требовать обратно свои вклады.

И что же положило конецъ этому стихійному бѣдствію, порожденному недовѣріемъ?

Лишившись всѣхъ своихъ резервовъ, около 200 банковъ прекратили платежи. Несомнѣнно пришлось бы прекратить платежи и остальнымъ приблизительно 7000 банкамъ, еслибъ корпорація „Associated Banks“ не поняла, наконецъ, что за неимѣніемъ въ С.-А. Соед. Штатахъ центрального эмиссіоннаго банка кредитные банки должны организовать самопомощь. И она была организована. Съ разрѣшенія правительства и подъ общей солидарной гарантіей банковъ, черезъ посредство нью-йоркской расчетной палаты выпущены были временные платежные знаки, названные „заемными свидѣтельствами“, обезпеченіемъ которыхъ служили принадлежавшіе банкамъ фонды и векселя ихъ учетныхъ портфелей. Одинъ уже фактъ появленія новаго денежнаго источника моментально успокоилъ публику. Довѣріе возстановилось, run прекратился, и вклады постепенно стали возвращаться обратно. Эти „Loan Certificates“ пользовались такою популярностію, что публика

даже стала ихъ припрятывать, какъ прежде припрятывала золото.

Въ статьѣ подѣ названіемъ „Банки, кредитъ и кризисы“ мы высказали мнѣніе, что такой именно аппаратъ, какъ организація не случайная, а постоянная, былъ бы лучшимъ хранителемъ Noth-Reserve. Онъ не только являлся бы спасителемъ въ положеніяхъ крайне обостренныхъ, но благодаря ему распространеніе эпидемій „недовѣрія“ вообще встрѣтило бы препятствіе въ самомъ началѣ своего появленія. Но гдѣ существуютъ центральные эмиссіонные банки, тамъ эту роль могутъ и должны выполнять эти учрежденія. Они уже потому являются идеально-приспособленными для этой цѣли, что въ силу своего *raison d'être*, заключающагося въ созданіи платежныхъ знаковъ, характера своихъ активныхъ операцій и обладанія постоянными, утвержденными государственною властью и признанными общественнымъ мнѣніемъ громадными привилегіями, аппараты эти являются естественнымъ и незыблемымъ оплотомъ общественнаго „довѣрія“.

Но и самый совершенный аппаратъ перестаетъ функционировать, если въ его механизмъ искусственно вставляются палки.

Для устраненія этихъ палокъ прежде всего необходимо, чтобы экономическая наука отрѣшилась, наконецъ, отъ металлической *idée fixe*, которая совершенно не укладывается въ рамки современныхъ народно-хозяйственныхъ и платежныхъ условій. Вмѣстѣ съ ростомъ народно-хозяйственныхъ и капиталистическихъ

оборотовъ все болѣе и болѣе становится очевиднымъ, что эмиссионные банки теряютъ возможность сохранить свою первоначальную роль регуляторовъ денежнаго и кредитнаго механизма, а безъ этой возможности вся учетная политика, а слѣдовательно и вся дѣйствующая эмиссионная система превращается въ пустой звукъ. Но отвергая данную эмиссионную систему, мы тѣмъ самымъ далеко не отрицаемъ необходимости существованія центральныхъ эмиссионныхъ учреждений. Напротивъ. Они никогда еще не были такъ необходимы, какъ теперь, но они должны перейти на другую роль, а именно—на роль творцовъ экстренныхъ резервовъ. Этими творцами могутъ быть только эти учреждения, въ силу максимальной степени довѣрія, которымъ они пользуются въ общественномъ мнѣніи. И, конечно, не путемъ эмиссіи ассигнацій Джона Лоу или даже государственныхъ бумажныхъ денегъ должны быть создаваемы эти резервы, а только путемъ выпуска въ экстренныхъ случаяхъ единственно рациональныхъ, абсолютно обезпеченныхъ и автоматически погашающихся денежныхъ знаковъ, покрытыхъ срочными обязательствами безусловно экономическаго происхожденія.

Чѣмъ скорѣе произойдетъ радикальный переломъ въ господствующемъ въ денежной теоріи и эмиссионной политикѣ „сredo“, тѣмъ лучше для благосостоянія всего культурнаго міра. Въ концѣ концовъ, мы твердо въ этомъ убѣждены, эволюція міроваго экономическаго и капиталистическаго процесса необходимо приведетъ къ этому перелому. Какъ ни еретично зву-

читать такое утверждение, но мы осмѣливаемся произнести его. Въ нашей работѣ о бумажныхъ деньгахъ въ Италіи, Австріи и С.-А. Соед. Штатахъ, появившейся 18 лѣтъ тому назадъ, мы отмѣтили поразительные факты, когда элементъ „довѣрія“ дѣйствовалъ не только на-ряду, но даже вопреки принципу металлическаго покрытія. Затѣмъ, новымъ явленіемъ, почти откровеніемъ для теоретиковъ послужила эмиссионная практика послѣднихъ лѣтъ австро-венгерскаго банка, вдохновившая профессора Кнаппа къ его знаменитой работѣ „О государственной теоріи денегъ“. Но больше всего сама жизнь съ неотразимой ясностью указываетъ, какъ исчезаетъ возможность покрывать грандіозный современный народно-хозяйственный организмъ узкимъ и крайне неэластичнымъ металлическимъ одѣяломъ, скроеннымъ блаженной памяти школой „currency“.

Но что осталось общаго между тѣмъ, что представляло собою міровое народное хозяйство въ началѣ девятнадцатаго столѣтія, и тѣмъ, что оно представляетъ теперь? Въ необъятной эволюціи производства, потребленія, капиталовъ, путей сообщенія и техники, только одинъ элементъ остался въ сравнительно неизмѣненномъ состояніи, а именно, металлическій фондъ эмиссионныхъ банковъ западно-европейскихъ странъ, тотъ элементъ, на которомъ зиждется современный кредитъ и денежное обращеніе, эти движущія силы всего мірового народно-хозяйственнаго аппарата. Нѣсколько ослабить такую очевидную дисгармонію почти удалось только той странѣ, которая, собственно, является винов-

ницей этой дисгармоніи—Англии, въ которой теперь почти вся эта движущая сила состоитъ не изъ банкнотъ въ обращеніи, составляющихъ ничтожную сумму въ 30 милліоновъ фунтовъ, а изъ чековъ, переносовъ на счета и компенсацій, представлявшихъ въ истекшемъ году оборотъ въ 16 милліардовъ фунтовъ, или 155 милліардовъ рублей. И тѣмъ не менѣе и этой странѣ то и дѣло приходится испытывать разрушительное вліяніе господствующаго металлическаго принципа; и это несмотря на то, что металлически богатые страны, въ сознаніи необходимости для міровыхъ экономическихъ и финансовыхъ интересовъ поддержать міровой лондонскій денежный рынокъ, всегда приходятъ англійскому банку на помощь въ случаяхъ особенныхъ пертурбацій на денежномъ рынкѣ. Но что будетъ, когда розмахъ міровой экономической дѣятельности сдѣлаетъ дальнѣйшіе успѣхи и когда и другія страны, между прочимъ, напримѣръ, Китай, также перейдутъ къ золотому монометаллизму? А что это такъ будетъ, едва-ли подлежитъ сомнѣнію. Ссылка ф. Лумма на то, что учетная политика эмиссіоннаго банка только тогда можетъ вліять на приливъ металла, когда этотъ банкъ имѣетъ достаточное преобладаніе въ денежныхъ и кредитныхъ дѣлахъ данной страны,—истина совсѣмъ элементарная, но этого преобладанія, какъ мы уже сказали, эмиссіонные банки уже теперь не имѣютъ, а въ будущемъ будутъ еще менѣе имѣть; а разъ это такъ, то элементарной истиной будетъ и слѣдующій выводъ: если теперь, при самыхъ обычныхъ стѣсне-

ніяхъ на денежномъ рынкѣ, эмиссіонные банки уже испытываютъ острия затрудненія, то имъ, конечно, ужь никакъ нельзя будетъ управиться съ дѣйствительно критическими положеніями. Одинъ изъ извѣстнѣйшихъ авторитетовъ денежнаго вопроса, и притомъ строгій металлистъ, профессоръ Гельферихъ, признаетъ, что при серьезныхъ политическихъ или народно-хозяйственныхъ осложненіяхъ большинство эмиссіонныхъ банковъ не въ состояніи будутъ сохранять обмѣнъ банкнотъ на металлъ. Это, впрочемъ, доказалъ, и металлически богатѣйшій французскій банкъ во время франко-прусской войны. Если бѣдствія, испытанныя тогда Франціей, и были изъ ряда вонъ выходящія, то, съ другой стороны, и тогдашніе экономическіе и денежные обороты не выдерживаютъ никакого сравненія съ теперешними. А если господствующій строгій металлизмъ оказывается несостоятельнымъ въ единственные періоды, когда онъ могъ бы имѣть нѣкоторый *raison d'être*, то нѣтъ никакихъ логическихъ основаній приносить грандіозныя матеріальныя жертвы на его поддержаніе во время длиннѣйшихъ мирныхъ періодовъ, тѣмъ болѣе, что въ теченіе этихъ періодовъ этотъ строгій металлизмъ не только бесполезенъ, но каждый разъ при сравнительно незначительныхъ поводахъ онъ создаетъ острия затрудненія для денежной и кредитной системы и, слѣдовательно, для всего народнаго хозяйства.

Приближается, повидимому, время осуществленія предсказанія Лоренца фонъ Штейна, высказавшаго, что процессъ образованія денегъ медленно, но безо-

воротню перейти отъ элементарнаго состоянія металлическихъ денегъ къ чистому бумажно-денежному типу. И мы вполне присоединяемся къ профессору Веберу, который въ своемъ трудѣ „Die Geldqualität der Banknote“ говоритъ, что именно политико-экономы дѣлаютъ ошибку, придавая, въ дѣляхъ обоснованія разницы между банкнотой и деньгами, такое особенное значеніе тому обстоятельству, что банкнота представляетъ право на полученіе металла (р. 70). Профессоръ Веберъ напоминаетъ при этомъ о слѣдующихъ словахъ Бастіа: „Vous avez un écu. Que signifie-t-il en vos mains? Cet écu témoigne que vous avez rendu un service à la société... Il témoigne, en outre, que vous n'avez-pas encore retiré de la société un service réel équivalent, comme c'était votre droit. Pour vous mettre à même de l'exercer, quand et comme il vous plaira, la société vous a donné *un titre*, un bon de la République“.

Совершенно не претендуя на полноту въ такомъ вопросѣ, сложность котораго Биконсфильдъ охарактеризовалъ въ одной изъ своихъ парламентскихъ рѣчей, сказавъ, что только любовь послужила поводомъ къ большому количеству сумасшедствій, и литературу котораго еще Карлъ Менгеръ опредѣлялъ приблизительно въ 6000 трудовъ отдѣльныхъ наименованій, мы, тѣмъ не менѣе, не можемъ игнорировать вопроса, необходимо вытекающаго изъ нашихъ предыдущихъ разсужденій.

Насъ могутъ спросить: какъ же мы представляемъ себѣ практическое проведеніе реформы, которая сняла

бы пути, наложенныя на денежное обращеніе господствомъ металлизма?

Отвѣтъ нашъ будетъ слѣдующій.

Хотя практика на каждомъ шагу даетъ намъ достаточно доказательствъ полной непригодности этого принципа для современнаго народно-хозяйственнаго процесса культурныхъ странъ и хотя слѣдившіе за литературой этого вопроса за послѣднія 30 лѣтъ должны убѣдиться въ томъ, что и теорія уже пробила широкую брешь въ когда-то незыблемую скалу металлическаго догмата, мы, тѣмъ не менѣе, должны считаться съ тѣмъ обстоятельствомъ, что обояніе его все еще очень велико и въ общественномъ мнѣніи, и въ наукѣ. Мы тутъ оказываемся приблизительно передъ тою же дилеммою, передъ которой сорокъ лѣтъ тому назадъ оказался Вальтеръ Беджготъ въ своей критикѣ лондонскаго денежнаго рынка и организациі английскаго банка. Выяснивъ полную непригодность принциповъ, на которыхъ основана эмиссіонная дѣятельность английскаго банка, Беджготъ заканчиваетъ свой трудъ слѣдующими словами: „Также легко, а можетъ быть еще легче было бы стремиться замѣнить английскій монархическій образъ правленія республиканскимъ, чѣмъ измѣнить существующую организацию английскаго денежнаго рынка, основанную на английскомъ банкѣ“... „Для такого обширнаго преобразованія не найдется достаточной силы, и предлагать его, поэтому, было бы совершенно бесполезно“.—Мы, однако же, полагаемъ, что нашъ отвѣтъ могъ бы быть менѣе незна-

дежнымъ. Мы бы считали, что настало время, когда „тирана—золото“ необходимо обставить конституціонными ограниченіями подъ девизомъ „que l'or teigne, mais ne gouverne pas“, и лучшей редакціей и практическимъ осуществленіемъ этой конституціи *будетъ эмиссіонная система французскаго банка.*

Существеннѣйшая разница между эмиссіонной системой французскаго банка и системами другихъ европейскихъ странъ, болѣе или менѣе скопированными съ англійской, заключается въ томъ, что въ то время, какъ размѣры эмиссіонной операціи другихъ банковъ поставлены въ прямую зависимость отъ опредѣленнаго отношенія находящейся въ обращеніи суммы банкнотъ къ металлическому фонду, для французскаго банка парламентъ устанавливаетъ только максимальную сумму, впрочемъ, всегда безпрепятственно имъ повышаемую, и сумма эта не находится ни въ какой зависимости отъ размѣровъ его металлическаго фонда. Французскій эмиссіонный законъ только обязываетъ банкъ, подъ угрозой потери эмиссіоннаго права, руководствоваться въ своей эмиссіонной операціи тѣмъ соображеніемъ, что выпущенныя имъ банкноты должны безпрепятственно обмѣниваться на металл. Ни теорія, ни практика эмиссіоннаго дѣла собственно никогда не могли привести какихъ-либо выдерживающихъ критику доводовъ, доказывающихъ, что для полной обезпеченности обмѣна банкнотъ на металлъ металлическій фондъ банка никогда не долженъ падать ниже опредѣленнаго отношенія къ суммѣ выпущенныхъ банкнотъ.

Напротивъ, практика доказала, что даже доведенныя до апогея строгости англійскія нормы металлическаго покрытія банкнотъ все же не избавили этотъ банкъ отъ необходимости три раза—въ 1847, 1857 и 1866 годахъ—приостанавливать дѣйствіе банковаго закона 1844 года. Кромѣ того, англійскому банку и въ новѣйшее время неоднократно пришлось бы опять прибѣгнуть къ такъ называему Bank-Restriction, еслибъ ему въ критическіе моменты не приходили на помощь иностранныя крупныя эмиссіонныя банки. Съ другой стороны, именно французскій банкъ, не связанный никакой металлической нормой, никогда, кромѣ экстраординарнаго случая франко-прусской войны, не оказывался въ такомъ положеніи и вообще всегда велъ свою эмиссіонную операцію въ идеальномъ порядкѣ.

Но если даже допустить, что въ то время, когда создавался англійскій банковый законъ 1844 года, нормировка металлическаго фонда имѣла свои логическія основанія, то совершившійся съ тѣхъ поръ радикальный переворотъ во всемъ складѣ міровой экономической дѣятельности создалъ такое новое положеніе, при которомъ руководящіе мотивы и цѣли творцовъ этого закона совершенно теряютъ свой смыслъ и значеніе.

Дѣло въ томъ, что тогда еще теоретики имѣли основаніе смотрѣть на банкноту, какъ на главный, если не единственный, платежный инструментъ. Тогда банковые депозиты еще имѣли ничтожное значеніе даже въ Англии, въ этой депозитной странѣ *par excellence*, въ другихъ же странахъ они равнялись почти нулю.

Требованія металла изъ эмиссионнаго банка тогда, по-
этому, не могли превышать суммы банкнотъ, нахо-
дившихся въ обращеніи. Разъ, слѣдовательно, въ эмис-
сионномъ банкѣ находился соотвѣтствующій металли-
ческій фондъ, то обмѣнъ банкнотъ на металлъ былъ,
казалось бы, идеально обезпеченъ. Говоримъ: „каза-
лось-бы“, такъ какъ фактически, какъ мы выше ука-
зали, и при такомъ идеальномъ положеніи банку все же
приходилось нарушать законъ.

Но съ тѣхъ поръ положеніе измѣнилось радикаль-
нѣйшимъ образомъ. Мы позволяемъ себѣ категорически
утверждать, что при острыхъ политическихъ и даже
экономическихъ обстоятельствахъ,—вѣдь только при
такихъ условіяхъ и происходитъ стихійное требованіе
металла,—современный эмиссионный банкъ не въ со-
стояніи будетъ удерживать обмѣнъ своихъ банкнотъ на
металлъ *даже и тогда, еслибъ его металлическій резервъ
значительно превосходилъ сумму его банкнотъ*, такъ
какъ теперь эмиссионный банкъ долженъ будетъ счи-
таться, главнымъ образомъ, съ требованіями металла со
стороны владѣльцевъ вкладовъ, какъ эмиссионнаго и
кредитныхъ банковъ, такъ и сберегательныхъ кассъ.
Отношеніе же всѣхъ этихъ вкладовъ къ металличе-
скимъ фондамъ Англіи, Франціи, Германіи и Россіи
выражается приблизительно въ слѣдующихъ сум-
махъ:

милліоны рублей

сумма металлическихъ фондовъ.	3.300
„ вкладовъ	39.000,

то есть послѣдніе больше металлическихъ фондовъ почти въ 12 разъ.

Такое предположеніе совсѣмъ не такъ странно, какъ оно можетъ показаться на первый взглядъ.

Совершенно, конечно, невозможно, чтобы сразу была предъявлена къ обмѣну большая часть банкнотъ, во-первыхъ, потому, что онѣ, выполняя функціи законнаго платежнаго средства, уже въ силу этого обстоятельства будутъ въ значительной степени оставаться въ обращеніи, а, во-вторыхъ, потому, что вся масса банкнотъ распределѣна между десятками милліоновъ держателей. Совсѣмъ другое положеніе занимаютъ депозиты, не выполняющіе платежныхъ функцій, по крайней мѣрѣ, закономъ признанныхъ, распределенные на несравненно меньшее количество держателей и представляющіе собою несравненно большія купюры, чѣмъ купюры банкнотъ. Тутъ уже, при извѣстныхъ экстраординарныхъ условіяхъ, дѣйствительно вполнѣ возможно предъявленіе, по крайней мѣрѣ, половины всѣхъ депозитовъ, и эта половина, помимо банкнотнаго обращенія, уже будетъ въ шесть разъ больше всего металлическаго фонда.

Можно, конечно, возразить, что эмиссіонный банкъ обязанъ выдавать металлъ только по предъявляемому ему банкнотамъ.

Это вѣрно, но, все же, ни на іоту не мѣняетъ положенія.

Англійскій банкъ, напримѣръ, при металлическомъ фондѣ въ 30 милліоновъ имѣетъ вкладовъ на 60 милл.

фунтовъ. Если вкладчики потребуютъ обратно свои деньги, то банкъ, допустимъ, предложитъ имъ свои банкноты, но эти банкноты они тутъ же предъявятъ къ обмѣну на металлъ. То же самое, сдѣлаютъ владѣльцы сберегательныхъ книжекъ, то же самое, наконецъ, сдѣлаютъ и вкладчики частныхъ банковъ, конечно, *не прямо, а косвенно*, такъ какъ при такихъ обстоятельствахъ эмиссионному банку, какъ послѣднему денежному и кредитному резервуару страны, нельзя будетъ не придти на помощь этимъ учрежденіямъ путемъ ссудъ и учета.

Допустимъ, далѣе, что вкладчики удовлетворятся банкнотами и не предъявятъ послѣднихъ къ обмѣну на металлъ. Но для удовлетворенія громаднаго требованія на банкноты необходимо будетъ соотвѣтственно расширить эмиссионную операцію, то есть — соотвѣтственно увеличить металлическій фондъ, что при данныхъ условіяхъ, конечно, окажется совершенно невыполнимымъ.

Повторяемъ, въ этихъ предположеніяхъ нѣтъ абсолютно ничего неправдоподобнаго. Это, между прочимъ, фактически доказалъ *гип* на германскія сберегательныя кассы въ сентябрѣ 1911 года во время мароккскихъ событій, къ счастью продолжавшейся всего нѣсколько дней. Это подтверждается также дебатами въ прусскомъ ландтагѣ 15 октября 1912 года при обсужденіи закона о сберегательныхъ кассахъ. Во время этихъ дебатовъ прусскіе министры финансовъ и внутреннихъ дѣлъ заявили, что необходимо имѣть

въ виду, что сберегательнымъ кассамъ придется выплачивать громадныя суммы денегъ не только во время войны, но даже уже во время мобилизаціи. Натискъ народныхъ массъ на сберегательныя кассы, сказали министры, былъ бы неизбеженъ, такъ какъ въ деньгахъ нуждались-бы и призванные резервисты и члены ихъ семействъ, остающіеся дома.

Наконецъ, фактически это предположеніе оправдалось и во время недавно пережитыхъ осложненій въ международной политикѣ, предшествовавшихъ открытію военныхъ дѣйствій на Балканахъ. „Frankfurter Zeitung“, серьезнѣйшая и наилучше освѣдомленная нѣмецкая газета, сообщаетъ, что въ связи съ этими событіями публика съ необычайною поспѣшностью и интенсивностью стала припрятывать золото, причемъ даже владѣльцы сберегательныхъ книжекъ требовали *не банкноты, а золото*. Еще интереснѣе фактъ, сообщаемый тою же газетой, что нѣмецкая публика, которую, во всякомъ случаѣ, нельзя обвинять въ отсутствіи патриотизма, не только прятала золото, но еще усердно переводила свои капиталы въ нейтральныя страны, главнымъ образомъ, въ Швейцарію и Голландію.

Долго-ли при такихъ условіяхъ можетъ выдержать металлическій фондъ германскаго имперскаго банка, составляющій, въ среднемъ, приблизительно 700—800 милліоновъ марокъ, когда въ Германіи

банкнотъ въ обращеніи	около	2.000	милліоновъ	марокъ
банковыхъ вкладовъ	„	10.000	„	„
сберегат.	„	18.000	„	„

всего около 30 милліардовъ марокъ?

Вотъ съ этими-то факторами теоретическіе инициаторы нормировки металлическаго фонда совсѣмъ не считались по той простой причинѣ, что ихъ въ началѣ прошлаго столѣтія совсѣмъ не существовало. Но съ ними странно было бы не считаться теперь, когда объ ихъ существованіи такъ краснорѣчиво говорятъ цифры и факты.

Итакъ, мотивы и цѣли, положенные въ основу англійскаго банковаго закона 1844 года, прототипа всѣхъ европейскихъ эмиссіонныхъ системъ, кромѣ французской, и тогда были беспочвенны, но теперь уже представляютъ собою полнѣйшій non-sens. Остается, слѣдовательно, одна французская система, свободная отъ металлическихъ путей.

Однако же, впередъ можно указать тѣ обычныя возраженія, которыя должно встрѣтить такое предложеніе. Можетъ быть согласятся, что *внутреннее* денежное обращеніе функционировало бы удовлетворительно и при французской системѣ, но ужъ никоимъ образомъ не допускать этой возможности при необходимости регулировать внѣшній платежный балансъ путемъ фактической посылки металла. Указали бы, что Франція хорошо справляется и съ этой задачей, потому что ея расчетный балансъ почти всегда для нея активенъ, что ея принадлежность къ Латинскому Союзу и ея система премій на золото даютъ ей возможность тормазить выдачу этого металла, что Франція, въ силу инертности роста ея населенія и промышленности, не нуждается въ особенной экспансив-

ности своего денежнаго обращенія и что, наконецъ, металлическіе запасы французскаго банка вообще очень велики.

Возраженіе, касающееся внѣшняго платежнаго баланса, конечно, безусловно серьезно. Этотъ пунктъ вообще представляетъ самую серьезную цитадель металлическаго принципа. Къ этому вопросу мы вернемся еще ниже, но что касается остальныхъ возраженій, то они не отвѣчаютъ дѣйствительному положенію вещей.

Новѣйшія изслѣдованія, основанныя на фактическихъ данныхъ отчетовъ французскаго банка, показали, что тормозящее вліяніе принадлежности къ Латинскому Союзу и премій сводится только къ нѣкоторому, въ общемъ даже довольно незначительному, вздорожанію золотыхъ позайствованій изъ французскаго банка. Тѣ способы, къ которымъ англійскій и имперскій банки часто прибѣгаютъ для привлеченія золота, на примѣръ, повышеніе покупной цѣны, безпроцентныя ссуды подъ золото, находящееся въ пути и т. п., во всякомъ случаѣ не менѣе существенны, чѣмъ эти преміи. Затѣмъ и французскій банкъ, самъ извѣрившись въ значеніи этихъ премій, прибѣгаетъ къ нимъ все рѣже и рѣже и теперь очень часто отпускаетъ золото для регулированія такихъ международныхъ расчетовъ, которые собственно Францію совершенно не интересуютъ. Далѣе, хотя движеніе народонаселенія и промышленности Франціи дѣйствительно находится въ стагнаціонномъ положеніи, но, съ другой стороны, надо принимать во

вниманіе другія важныя обстоятельства, чрезвычайно повышающія во Франціи потребность въ мѣновыхъ знакахъ въ сравненіи не только съ Англійей, но даже съ Германіей. Обстоятельства эти слѣдующія: примитивное состояніе во Франціи чековаго обращенія и компенсаціоннаго механизма и грандіозные внутренніе и международные денежныя разсчеты, вытекающіе изъ ея роли всемірнаго заимодавца. Послѣднее обстоятельство сплошь и рядомъ дѣлаетъ выгодный результатъ ея внѣшняго платежнаго баланса болѣе чѣмъ проблематичнымъ. Наконецъ, что касается большихъ металлическихъ запасовъ французскаго банка, то они такъ велики, именно, вслѣдствіе полной эластичности французской эмиссіонной системы, благодаря которой населеніе привыкло отдавать предпочтеніе банкнотамъ передъ металлическими деньгами, что какъ нельзя болѣе рельефно показываетъ статистика количества банкнотъ на человѣка въ Англии, Германіи, Франціи и Россіи, выражающаяся въ слѣдующихъ цифрахъ:

Въ Англии	Германіи	Россіи	Франціи.
Ф р а н к и.			
16	29	24	131

Такимъ образомъ, остается разобратъ къ послѣднемъ пунктѣ, дѣйствительно представляющемъ ахиллесову пятую металлическаго денежнаго обращенія, а именно: въ необходимости урегулированія окончательныхъ салдо международныхъ денежныхъ разчетовъ путемъ фактическихъ посылокъ металла.

Но настолько-ли уже велико участие золота при международных денежных расчетах даже в моменты острых пертурбаций на мировом денежном рынке?

Мы это отрицаем, и вот почему.

Потребность в фактической пересылке золота даже при самом напряженном положении мирового денежного рынка в действительности совсем не велика, и постепенно, благодаря растущей солидарности главных денежных рынков и увеличивающейся подвижности международных бумажных ценностей, становится еще меньше.

Теоретикам и практикам хорошо известно, что затруднительные положения, в которых часто оказываются, в особенности, банки английской и германской имперской вследствие приближения их металлических резервов к границе, установленной нормой, в конце концов всегда улаживаются или тем, что английскому банку ссужают необходимую сумму золота большею частью французской, а иногда и русской и даже австро-венгерской эмиссионный банк, или тем, что недостающий металл привлекается арбитражными способами. Во всех этих случаях спасителями являются количества золота на суммы в 50, максимум 100 миллионов рублей, т. е. суммы совершенно ничтожные в сравнении с постоянными *иммобилизованными* металлическими запасами этих банков. И затруднения-то вообще происходят именно оттого, что громадные банковые металлические запасы

иммобилизованы, что ими, въ силу законной нормировки этихъ запасовъ нѣтъ возможности воспользоваться въ такіе моменты, съ тѣмъ, чтобы вернуть ихъ послѣ того, какъ денежный рынокъ войдетъ въ норму. Во всякомъ случаѣ совершенно неестественно, чтобы изъ-за количествъ золота, представляющихъ сравнительно *quantité negligible*, народное хозяйство цѣлыхъ странъ, а иногда и всего міра оказывалось періодически и въ мирное время въ опасно-напряженномъ положеніи. Неестественно же, въ самомъ дѣлѣ, что, какъ мы выше показали, за послѣдніе года Германія пять разъ оказывалась въ такомъ положеніи, когда ея денежное обращеніе не могло быть увеличено даже на нѣсколько десятковъ тысячъ марокъ! Вѣдь необходимо же отдать себѣ отчетъ въ томъ, что временная недостача золота у эмиссионнаго банка не есть еще доказательство пассивности платежнаго баланса данной страны и что если онъ спорадически даже и бываетъ пассивенъ, то при современной солидарности денежныхъ рынковъ, подвижности денежныхъ капиталовъ и громадной роли бумажныхъ цѣнностей въ балансѣ международныхъ денежныхъ расчетовъ, привлеченіе временно необходимыхъ суммъ совсѣмъ не представляетъ такихъ затрудненій, чтобы изъ-за нихъ надо было тормозить и періодически подвергать крайнимъ опасностямъ весь народно-хозяйственный аппаратъ. Если же расчетный балансъ данной страны пассивенъ не случайно, а постоянно, тогда ей все равно не помогутъ самые грандіозные металлическіе фонды эмис-

сионнаго банка. Такія страны имѣютъ только опредѣленные неизбѣжные способы урегулированія своихъ внѣшнихъ расчетныхъ балансовъ, заключающіеся въ форсированномъ *à tout prix* вывозѣ своихъ продуктовъ, сокращеніи внутренняго потребленія и внѣшнихъ займахъ. Но, повторяемъ, благодаря рѣзко измѣнившимся условіямъ международныхъ капиталистическихъ и денежныхъ трансакцій, вообще радикально измѣнились характеръ и техника внѣшнихъ денежныхъ расчетовъ. Благодаря этимъ новымъ явленіямъ, самыя богатяя страны съ самыми активными балансами то и дѣло оказываются внезапно крупно задолженными. Основывать теперь, а тѣмъ болѣе въ будущемъ, судьбу необъятнаго народнаго хозяйства на томъ, обладаетъ-ли эмиссионный банкъ въ данный моментъ сравнительно ничтожной добавочной суммой золота, представляется совершенно наивнымъ пережиткомъ историческаго прошлаго.

Какъ разъ 1911 годъ далъ въ отношеніи участія золота въ международныхъ денежныхъ расчетахъ чрезвычайно поучительный примѣръ. Какъ извѣстно, въ сентябрѣ 1911 года, во время крайняго обостренія франко-германскихъ отношеній, европейскій денежный рынокъ очутился въ такомъ критическомъ положеніи, какого онъ не испытывалъ даже при несравненно болѣе опасныхъ экономическихъ и политическихъ осложненіяхъ: внезапно французскій финансовый міръ потребовалъ безотлагательнаго возврата грандіозныхъ суммъ отъ своихъ германскихъ, русскихъ, швейцарскихъ,

бельгійскихъ и австрійскихъ должниковъ. Требованія Франціи были аккуратно исполнены всѣми странами при самомъ ничтожномъ участіи золота. Въ Германіи, на примѣръ, странѣ наиболѣе чувствительно пострадавшей отъ этого инцидента, превышеніе вывоза надъ ввозомъ золота выразилось за августъ и сентябрь мѣсяцы въ совершенно ничтожной суммѣ—около шести милліоновъ марокъ, а обо всемъ процессѣ ликвидаціи этой чрезвычайно острой пертурбаціи во внѣшнихъ денежныхъ расчетахъ А. Рафаловичъ сообщаетъ изъ Парижа слѣдующее: „L'année 1911 a été marquée par de grands mouvements de capitaux, résultant de grandes émissions, par des rapatriements de capitaux placés temporairement à l'étranger. La France en a rappelé d'Allemagne, de Russie, d'Autrich, elle en a reçu des Etats-Unis. *Un fait qui saute aux yeux, c'est combien peu l'or figure dans ces rapatriements de capitaux qui se sont réglés par des lettres de changes, des compensations, des jeux d'écriture de toute sorte, des transferts de creances*“. Въ этомъ изложеніи оказывается вполне подтвержденнымъ предполагаемый нами процессъ ликвидаціи современныхъ международныхъ денежныхъ расчетовъ, процессъ, въ которомъ участіе золота почти не играетъ никакой роли.

Ненормальность такого положенія начинаетъ признавать и новѣйшая экономическая наука.

Вслѣдъ за американскимъ денежнымъ кризисомъ 1907 года созвана была международная коммиссія, въ которой итальянскій профессоръ и министръ Луццатти

предложилъ на обсужденіе проектъ организациі между-народныхъ Clearing House'овъ для компенсацій вѣшнихъ денежныхъ расчетовъ. Комиссія по этому поводу не пришла къ опредѣленному результату, но поставила на обсужденіе будущей комиссіи другой вопросъ о соглашеніи между главными эмиссионными банками относительно взаимопомощи въ затруднительныхъ случаяхъ въ смыслѣ взаимной поддержки золотомъ. Теперь бреславльскій профессоръ Юлій Вольфъ на основаніи этого предложенія разработалъ обширный проектъ, предложенный имъ на обсужденіе конференціи средне-европейскаго народно-хозяйственнаго союза. Профессоръ Вольфъ предлагаетъ учредить постоянную комиссію изъ представителей всѣхъ эмиссионныхъ банковъ. Комиссія эта должна немедленно собираться по инициативѣ какого-либо изъ банковъ и установить способы удовлетворенія нужды въ золотѣ, если эта нужда можетъ затронуть также интересы и другихъ странъ. Большинство участвовавшихъ въ конференціи практиковъ высказалось противъ учрежденія постоянного Комитета, но Союзъ принялъ основную мысль предложенія профессора Вольфа и постановилъ резолюцію, въ которой между прочимъ, сказано, что „международная конференція выражаетъ пожеланіе, чтобы европейскіе эмиссионные банки періодически устраивали собранія для обсужденія или одобренія предложеній, клонящихся къ улучшенію методовъ регулированія международныхъ расчетовъ. Особенную пользу собранія эти могли

бы принести въ тѣхъ случаяхъ, когда необходимымъ оказывается содѣйствіе банковъ. Предметами занятій этихъ собраній должны быть: 1) устройство жиро-отношеній между конто-коррентными счетами эмиссионныхъ банковъ; 2) устройство международной расчетной палаты; 3) взаимная инкассовая операція, и 4) кредитныя письма и международныя чеки.

Идея взаимопомощи эмиссионныхъ банковъ сама по себѣ, конечно, очень симпатична, но для удовлетворенія временной потребности въ расширеніи эмиссионной операціи, вызываемой болѣе или менѣе нормальными экономическими или политическими причинами, взаимопомощь эта окажется совершенно ненужной, разъ эмиссионные банки будутъ освобождены отъ нормировочныхъ путъ; что-же касается экстраординарныхъ интензивныхъ требованій на металл, являющихся результатомъ острыхъ политическихъ осложненій, а тѣмъ болѣе войны, то было-бы самообманомъ полагать, что при такихъ случаяхъ взаимопомощь вообще осуществима. Еслибы такое соглашеніе и состоялось, то оно при такихъ обстоятельствахъ несомнѣнно распалось-бы при первой фактической необходимости его выполненія. При современныхъ условіяхъ веденія войны, размѣрахъ пассивныхъ обязательствъ эмиссионныхъ и кредитныхъ банковъ и сберегательныхъ кассъ и международныхъ денежныхъ расчетовъ, для насъ не подлежитъ ни малѣйшему сомнѣнію, что вмѣстѣ съ объявленіемъ войны эмиссионный банкъ данной страны долженъ прекратить свободный обмѣнъ своихъ банкнотъ

на металл. И чѣмъ скорѣе онъ это сдѣлаетъ, тѣмъ лучше для денежной системы данной страны, такъ какъ только такимъ образомъ банку возможно будетъ сохранить въ значительной степени свой металлическій фондъ, который не только дастъ ему возможность, послѣ заключенія мира, возстановить возможно скорѣе нормальное функціонированіе денежной системы, но, что еще важнѣе, существенно ослабитъ шансы обезцѣненія мѣновой единицы въ періодъ прекращенія обмѣна. За все время пріостановки обмѣна банкнотъ французскаго банка, съ 1870 до 1874 г., максимальное обезцѣненіе французской валюты, несмотря на испытанныя страню невѣроятныя бѣдствія, выразилось только 0,003. Этимъ Франція обязана была главнымъ образомъ благоразумному акту своевременнаго прекращенія обмѣна банкнотъ, вслѣдствіе чего банкъ сохранилъ если не весь, то все-же значительный металлическій резервъ, благодаря которому онъ имѣлъ возможность возобновить обмѣнъ даже за 4 года до срока, установленнаго законодательнымъ порядкомъ.

Мы, поэтому, считаемъ проекты международнаго металлическаго картеля совершенно не достигающими цѣли. Болѣе возможнымъ и даже несомнѣнно предстоящимъ въ будущемъ мы считаемъ созданіе международныхъ Clearing House'овъ. Но пока еще и для этого моментъ не насталъ. Хотя солидарность міровыхъ денежныхъ рынковъ прогрессируетъ очень интензивно, но она все-же еще далеко не достигла степени, необходимой для правильнаго и безостановочнаго функ-

ціонированія такого механизма. Но когда этотъ механизмъ осуществится, тогда вообще исчезнетъ послѣдній оплотъ металлизма.

Во всякомъ случаѣ, разъ стремятся къ организаціи взаимной международной металлической помощи, то очевидно признають,—да и трудно этого не признавать,—что нормировка металлическаго покрытія банкнотъ не создаетъ металлической обезпеченности денежнаго обращенія въ періоды экстраординарныхъ экономическихъ или политическихъ передрагъ.

Итакъ, въ острые экономическіе или политическіе моменты, то есть единственные моменты, когда вообще можетъ быть рѣчь о необходимости металла, нормировка оказывается безсильной, а въ нормальныя времена, когда, вслѣдствіе особеннаго оживленія экономической дѣятельности, или вслѣдствіе обычнаго подраздѣленія года на особенно-оживленные платежныя сезоны, требуется расширеніе *не металлическаго, а банкнотнаго обращенія*, тогда нормировка дѣлаетъ невозможнымъ осуществленіе этой естественной періодической помощи расчетно-платежному механизму и тѣмъ вызываются періодическія, совершенно несообразныя повышенія учетно ссудной процентной нормы, а сплошь и рядомъ и острия разстойства въ финансово-экономической дѣятельности.

Спрашивается, для чего-же эта нормировка вообще существуетъ?

Мы не сомнѣваемся, что при достаточной прямолинейности и энергіи измѣненіе господствующаго эмис-

сіоннаго законодавства въ духѣ французскаго не можетъ встрѣтить непреодолимыхъ препятствій. Во всякомъ случаѣ не предложенія д-ра фонъ Лумма въ состояніи исправить аппаратъ, настолько же несоотвѣтствующій гигантскимъ потребностямъ современнаго народнаго хозяйства, насколько несоотвѣтствовали бы современному товарообмѣну шосейныя дороги. Мы стоимъ теперь передъ такой альтернативой: должны ли денежное обращеніе и эмиссіонное дѣло приспособиться къ прогрессирующему народному хозяйству, отъ котораго зависитъ и прогрессъ матеріальный и соціальный культурныхъ народовъ, или же этотъ прогрессъ долженъ быть принесенъ въ жертву незыблемости отжившихъ свое время догматовъ денежнаго обращенія?



1-50 ,

4. 1-50

