

336/09)

B-54

Витгерс Т.

Деконский рынок

1914г.



03 ВУТГЕРС.

Денежный рынок





HARTLEY WITHERS

THE MEANING OF MONEY

02

336(09)

B 54

Г. ВИТГЕРСЪ

Кривелин
Сарашик М.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОКЪ

ПЕРЕВЕЛЪ СЪ АНГЛІЙСКАГО
А. Р. ОРБИНСКІЙ

601585

*Grau, theurer Freund, ist alle Theorie
Und ewig grün des Lebens goldner Baum.*

Goethe



КИЇВСЬКИЙ ІНСТИТУТ
НАРОДНОЇ ОСВІТИ
БІБЛІОТЕКА

ОДЕССА 1914



Типографія Дікціонернаго Южно-Русскаго Общества Печатнаго Дѣла
(Пушкинская ул., соб. д. № 18).

ПРЕДИСЛОВІЕ АВТОРА

Цѣль этой книги состоитъ въ томъ, чтобы облегчить затрудненія, какія читатель-неспеціалистъ встрѣчаетъ въ той части газеты лондонскаго Сити, которая трактуеть о денежномъ рынкѣ. Авторомъ были приложены старанія возможно меньше сослаться на другія книги и его книга выражаетъ, главнымъ образомъ, взгляды и факты, собранные у людей практики, работающихъ въ великомъ механизмѣ, который она описываетъ; одинъ изъ нихъ имѣлъ любезность прочесть корректуру и сдѣлать цѣнныя указанія. Трудности предмета сознавалъ и авторъ, который вслѣдствіе этого самымъ серьезнымъ образомъ добивался ясности, ради нея рискуя повтореніями и общими мѣстами. Благосклонный читатель извинитъ отчасти недостатки книги, если приметъ во вниманіе ограниченный досугъ, въ который она писалась.

Январь 1909

КЪ РУССКОМУ ИЗДАНИЮ

Тотъ, кому нужно познакомиться съ общимъ устройствомъ и дѣятельностью денежнаго рынка, какъ это пришлось мнѣ нѣсколько времени тому назадъ, оказывается въ довольно затруднительномъ положеніи: не только на русскомъ, но и на иностранныхъ языкахъ нѣтъ почти книгъ, въ болѣе или менѣе общей и простой формѣ дающихъ ясное представленіе объ этомъ сложномъ механизмѣ. Въ поискахъ такой книги мнѣ не однажды встрѣтилось упоминаніе о книгѣ *Withers, The Meaning of Money* (см., напримѣръ, *Encyclopaedia Britannica*, послѣднее изданіе, 1911, статья *The Money Market*).

Полвѣка тому назадъ въ Англии вышла въ свѣтъ, ставшая классической, знаменитая книга Бэдждота «Ломбардстритъ» (на русскомъ языкѣ, въ переводѣ Е. Эпштейна, она появилась лишь въ 1901 г.), нарисовавшая яркую картину тогдашняго англійскаго денежнаго рынка. Съ тѣхъ поръ многое успѣло измѣниться и міровой денежный рынокъ, со своимъ центромъ, Лондономъ, прошелъ значительную эволюцію. Изображенію нынѣшняго положенія денежнаго рынка, его организаци и функціонированія, и посвящена книга Витгерса, послѣ Бэдждота «самое ясное и отчетливое изображеніе лондонскаго рынка», какъ охарактеризовалъ ее б. австрійскій министръ финансовъ v. Plener въ своемъ предисловіи къ ея нѣмецкому переводу.

И книга показалась мнѣ настолько интересной по содержанію и изложенію, настолько нужной у насъ теперъ, когда экономическіе и финансовыя вопросы интересуютъ такіе широкіе круги публики и экономическая сторона жизни такъ сильно привлекаетъ всеобщее вниманіе, что я рѣшилъ перевести ее и тѣмъ облегчить того, кто желалъ бы имѣть правильныя общія представленія о денежномъ рынкѣ.

Конечно, при всей своеобразности англійскій денежный рынокъ есть прежде всего денежный рынокъ и потому многое изъ того, что говорится о немъ, должно относиться и къ нашему денежному рынку. Нужно, разумѣется, не забывать и о коренной разницѣ нашихъ условій, ближе подходящихъ, пожалуй, къ германскимъ, и англійскимъ.

Можно думать, пожалуй, что книга выиграла бы, еслибы была представлена въ переработанномъ для русскаго читателя видѣ. Но это потребовало бы слишкомъ много времени, которымъ я не располагалъ, а главное—въ переработкѣ неминусомъ должны были бы потеряться и потускнѣть тѣ живыя краски, которыя можетъ дать изложенію лишь личное, близкое и пристальное, наблюденіе описываемаго предмета. А свой предметъ Витгерсъ наблюдалъ и близко и пристально, долгое время завѣдуя биржевымъ отдѣломъ крупнѣйшихъ лондонскихъ газетъ Times и Morning Post.

Въ переводѣ не внесено никакихъ измѣненій, если не считать двухъ-трехъ незначительныхъ, и для русскаго читателя ненужныхъ, фразъ. Въ нѣкоторыхъ мѣстахъ внесены примѣчанія, которыя читатель легко отличить отъ авторскихъ, такъ какъ послѣднія подписаны словомъ *Авторъ*.

Въ заключеніе долженъ сказать о счастливомъ для меня обстоятельстве: я имѣлъ возможность

воспользоваться указаніями нѣсколькихъ лицъ, видѣвшихъ переводъ въ корректурѣ. Выражая имъ здѣсь свою искреннюю признательность, я съ особенной и глубокой благодарностью долженъ назвать обязательнѣйшаго Георгія Исааковича Тиктина, имѣвшаго неоцѣнимую для меня любезность перечестъ весь переводъ и сдѣлать много цѣнныхъ указаній, которыми я широко воспользовался.

Л. О.

Одесса, мартъ 1914.

СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
Глава I. Введеніе	1—8
Разныя значенія слова „деньги“— Деньги для ежедневныхъ платежей и деньги на денежномъ рынкѣ— Въ послѣднемъ смыслѣ деньги означаютъ заемъ денегъ— Денежный рынокъ есть мѣсто, гдѣ производятся займы денегъ; значительная часть его работы состоитъ въ отдачѣ наличныхъ денегъ за обѣщаніе денегъ впоследствии— Онъ также даетъ деньги здѣсь за деньги гдѣ-нибудь въ другомъ мѣстѣ, при помощи переводныхъ операций.	
Глава II. Звонкая монета	9—22
Золото, серебро и мѣдь— Сила золота и ея причины— Натуральный обмѣнъ— Скотъ въ роли денегъ; его недостатки по сравненію съ золотой монетой— Сравнительная устойчивость цѣны золота— Его всеобщая пріемлемость въ экономически цивилизованныхъ обществахъ— Вліяніе измѣненій наличнаго количества золота— Серебро является законнымъ платежнымъ средствомъ на свыше £ 2, мѣдь до одного шиллинга.	
Глава III. Бумажныя деньги	23—36
Сбереженіе золота обращеніемъ банковыхъ билетовъ или банкирскихъ обѣщаній платежа— Обратныя средства на основѣ взаимной задолженности банкировъ и ихъ кліентовъ— Неудачные результаты неправильнаго примѣненія этой систеты— Ея нормированіе закономъ 1844 года— Обходъ нормированія употребленіемъ чековъ— Выгоды и опасности чека— Чекъ не является законнымъ платежнымъ средствомъ— Его обратимость и вытекающая отсюда необходимость золотой основы.	
Глава IV. Вексель	37—54
Чекъ является однимъ изъ видовъ рода векселя— Различіе между чекомъ и векселемъ; главнымъ элементомъ векселя является время— Древность векселя— Вексель Донъ-Кихота на ослятъ— Акцептъ— Конкретный примѣръ векселя при продажѣ пшеницы— Хорошія стороны настоящаго векселя— Векселя на будущее— Финансовыя векселя— Домашніе векселя.	

Глава V. Созданіе кредита

Право выдачи чека обыкновенно создается займомъ у банкира—Образецъ баланса—Вклады и текущіе счета—Почти три четверти вкладовъ создаются займами и учетомъ—Очеркъ этого процесса—Притча о маленькомъ мѣстномъ банкѣ—Банки и ихъ кліенты—Наличный резервъ—Его фиксировка закономъ въ Соединенныхъ Штатахъ—Кризисъ американскаго банковаго дѣла въ 1907 году.

Глава VI. Лондонъ, какъ міровая расчетная палата. 82—102

Міровой денежный рынокъ—Международныя деньги должны быть обратимы въ золото немедленно и безспорно—Деньги въ такой формѣ можно найти только въ Лондонѣ—Ограниченная обратимость во Франціи, Германіи, Нью-Йоркѣ—Тратта на Лондонъ, какъ наличность международной торговли—Готовность Лондона къ займамъ—Эластичность англійской системы—Отвѣтственность Лондона—Его иностранные кліенты—Американское мнѣніе—Кризисъ 1907 года; его видимый урокъ; влияние сомнѣнія—Міровая отвѣтственность, лежащая на Лондонѣ.

Глава VII. Чекоплатные (коммерческіе) Банки. . . 103—130

Различіе и опредѣленіе банковъ—Первые шаги банковаго дѣла—Ихъ романтика и юморъ—Акціонерное банковое дѣло—Благое влияние гласности—Желательность ея расширенія—Лордъ Гошенъ и мѣсячные отчеты—Частичная реформа—Банковое дѣло въ отдѣленіяхъ—Его выгоды и слабая сторона—Банки обыкновенно регулируютъ цѣну денегъ въ Лондонѣ и частный учетъ; они снабжаютъ кредитомъ для операций фондовой биржи—Огромная важность ихъ функций.

Глава VIII. Вексельные маклера и дисконтные дома . 131—148

Первоначально простые посредники—Элементарное объясненіе терминовъ учетнаго рынка—Задача маклера: непосредственное положеніе, виды на будущее, шансы измѣненій, государственные финансы, спекуляція, иностранный спросъ, международная политика.

Глава IX. Акцептныя конторы и иностранные банки . 149 - 162

Развитіе акцептныхъ конторъ изъ купеческихъ фирмъ—Онѣ не банки, оплачивающіе чеки—Важность ихъ функций; частичная зависимость отъ банковъ—Банки въ роли крупныхъ акцептантовъ—Колоніальные и иностранные банки—Развитіе иностранной торговли съ помощью англійскаго кредита—Вліяніе на англійскую торговлю—Иностранные кредиты и золото Лондона.

Глава X. Вексельные курсы 163—185

Колебание вексельных курсовъ въ зависимости отъ измѣненій относительной цѣнности денежныхъ единицъ различныхъ центровъ — Зависимость этихъ измѣненій отъ платежнаго баланса въ самомъ широкомъ смыслѣ и отъ господствующихъ процентныхъ ставокъ — Лондонъ и Сидней — Лондонъ и Парижъ — Вексельные курсы, какъ механизмъ для расчетовъ по международной задолженности — Какъ создается эта задолженность — Англія и Соединенные Штаты — Покрытіе задолженности перевозкой золота; измѣненія, вносимыя финансовыми траттами — Дѣйствіе на вексельные курсы покупки и продажи цѣнныхъ бумагъ — Выпуски займовъ — Выкупъ Италіей своего долга — Учетный процентъ и вексельные курсы — Необходимость нормировки учетнаго процента.

Глава XI. Англійскій Банкъ 186—207

Хранитель правительственныхъ суммъ — Привиллегія выпуска билетовъ — Банкъ банковъ — Снабженіе необходимыми орудіями обращенія; обходъ закона Пилля употребленіемъ чековъ, основанныхъ на кредитахъ въ книгахъ Банка — Хранитель золотого запаса — Тяжелая отвѣтственность — Вышняя задача — Иностраннй спросъ по кредитамъ, которые открываютъ другіе банки — Резюме функций Банка — Его организація — Совѣтъ директоровъ — Управление по очереди — Опытъ практики — Французскій банкъ.

Глава XII. Оффиціальнй и частный учетъ 208—225

Что такое оффиціальнй учетъ — Въ нормальныя времена онъ рѣдко дѣйствителенъ — Отсутствіе связи между оффиціальнымъ и частнымъ учетомъ — Исправленіе этого недостатка займами Банка — Сложность и искусственность этого процесса — Необходимость временнаго нормированія частнаго учета — Отсутствіе контроля на примѣрѣ событий лѣта 1908 года — Связь между оффиціальнымъ и частнымъ учетомъ Банка можетъ быть установлена соглашеніемъ между банками, безъ потери гибкости.

Глава XIII. Отчеты Англійскаго Банка 226—244

Образецъ формы — Эмиссіонный департаментъ — Выпускъ билетовъ безъ покрытія — Металлическая основа; серебро въ эмиссіонномъ департаментѣ — Капиталъ Банка — Остатки — Правительственные и частныя вклады — Суммы банкировъ — Отдѣленіе ихъ въ публикаціи — Неясности на сторонѣ покрытій — Правительственныя и другія обязательства — Резервъ — Онъ состоитъ главнымъ образомъ изъ билетовъ, въ извѣстной мѣрѣ основанныхъ на обязательствахъ.

Глава XIV. Золотой запас 245—263

Предполагаемая недостаточность металлической основы, на которой строятся кредит и денежное обращение Англии—Основа кредита в значительной степени состоит из кредита—Суммы банкиров в Банк приблизительно в 50% представляются наличностью, состоящей главным образом из билетов, около трети которых обеспечивается ценными бумагами—Предложения об усилении золотой основы английской кредитной системы—Для увеличения количества золота его нужно привлечь из-за границы—Легче и скорей всего это может быть сделано при помощи высоких учетных ставок, к которым можно придти путем уменьшения слишком широких кредитов, открываемых банками—Для этой цели было бы достаточно гласности, если бы она предлагалась всегда и ко всем.

Глава XV. Другие резервы 264—274

Психологический резерв, основанный на доверии к английским банкам—Реализуемость покрытий—Опыт кризиса 1907 года и его урок—Английский свободный золотой рынок также является резервом, так как он заинтересовывает в безопасности Лондона иностранцев, пользующихся его удобствами—Иностранная помощь—слабая и медленно работающая поддержка.

Глава XVI. Итоги и заключение 275—278

ГАРТЛЕЙ ВИТГЕРСЪ

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОКЪ



Кривленко

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОКЪ

ГЛАВА I. ВВЕДЕНИЕ

Разныя значенія слова „деньги“—Деньги для ежедневныхъ платежей и деньги на денежномъ рынкѣ — Въ послѣднемъ смыслѣ деньги означаютъ заемъ денегъ — Денежный рынокъ есть мѣсто, гдѣ производятся займы денегъ; значительная часть его работы состоитъ въ отдачѣ наличныхъ денегъ за обѣщаніе денегъ впослѣдствіи — Онъ также даетъ деньги здѣсь за деньги гдѣ-нибудь въ другомъ мѣстѣ, при помощи переводныхъ операцій.

Значеніе денегъ является не только вопросомъ экономической теоріи и цѣлью этой книги является объясненіе сущности простого, положительнаго факта практики, очень важнаго, очень темнаго и очень мало понимаемаго, и притомъ, ради ясности, съ возможно меньшимъ употребленіемъ сложнаго аппарата, который обыкновенно пугаетъ случайнаго читателя, открывающаго книгу по денежнымъ вопросамъ. Здѣсь не будутъ показываться и разбираться столбцы чиселъ, употребленіе діаграммъ будетъ исключено и цифры будутъ избѣгаться, поскольку возможно.

Слово «деньги» связывается съ большой путаницей и трудностями въ представленіи тѣхъ, кому не

приходилось задумываться надъ этимъ, благодаря различію смысла, въ какомъ употребляется это слово. Въ одномъ смыслѣ оно является совершенно простымъ, такъ что не заставляетъ задумываться и не требуетъ анализа. Каждый понимаетъ слово «деньги» въ смыслѣ фунтовъ, шиллинговъ и пенни, которыми расплачиваются въ формѣ звонкой монеты, банковыхъ билетовъ и чековъ при удовлетвореніи повседневныхъ нуждъ. Но другое, чрезвычайно широкое употребленіе этого слова ведетъ къ путаницѣ, такъ какъ въ своемъ второмъ смыслѣ это слово означаетъ не деньги, а заемъ денегъ.

Именно въ этомъ смыслѣ и употребляется это слово, когда мы говоримъ о денежномъ рынкѣ или о цѣнѣ денегъ,—совершенно непонятныя выраженія для того, кто не уяснилъ себѣ этой разницы. Для всякаго, кто опредѣляетъ деньги просто, какъ sovereign¹ въ своемъ карманѣ, на который онъ можетъ купить все, что ему угодно, въ предѣлахъ покупной способности sovereigna, такое опредѣленіе вполне естественно, такъ какъ это первое и ближайшее значеніе слова «деньги». Но закрѣпивъ это значеніе въ своемъ умѣ, онъ не можетъ, опять-таки совершенно естественно, понять странное выраженіе въ газетахъ, говорящихъ о томъ, что деньги дешевы или что денежный рынокъ стѣсненъ. Онъ знаетъ, что цѣна предмета есть число sovereignовъ или долей sovereigna, которыя за него требуютъ. Онъ знаетъ также, что никто не дастъ ему больше sovereigna за тотъ sovereignъ, что лежитъ у него въ карманѣ, и равнымъ образомъ онъ убѣжденъ, что самые хитрые софизмы опытнѣйшаго діалектика никогда не убѣдятъ его разстаться съ sovereignомъ за меньшее.

¹ Золотая монета въ одинъ фунтъ стерлингъ = 9 р. 47 к.

Отсюда онъ дѣлаеть торжественный выводъ, что бессмысленно говорить о цѣнѣ денегъ, и его аргументъ совершенно вѣренъ при тѣхъ предпосылкахъ, съ которыхъ онъ начинается.

Его ошибка вытекаетъ изъ того, что слово «деньги», какъ было указано, часто употребляется въ совершенно иномъ смыслѣ, а именно въ смыслѣ займа денегъ. Можетъ быть, дѣло представится еще яснѣе, если мы скажемъ, что слова «цѣна» и «рынокъ» въ приложеніи къ деньгамъ имѣютъ иное значеніе, чѣмъ въ приложеніи къ обыкновенному товару. Цѣной шляпы является тотъ соверень, который вы платите, чтобы стать ея обладателемъ; цѣной денегъ является соверень или соверены, которые вы обѣщаете заплатить когда-нибудь за заемъ или временное пользованіе деньгами. Шерстяной или пшеничный рынокъ есть мѣсто, гдѣ вы можете купить эти вещи у собравшихся тамъ купцовъ или посредниковъ. Денежный рынокъ есть мѣсто, гдѣ вы можете взять деньги взаймы.

Такимъ образомъ ясно, что фраза, которая являлась камнемъ преткновенія для столькихъ поколѣній школьниковъ и болѣе зрѣлыхъ людей — что деньги можно покупать и продавать, какъ другіе товары—невѣрна. Несомнѣнно, деньги—товаръ, но ихъ нельзя покупать и продавать, какъ другіе товары, потому что это означало бы обмѣнъ денегъ на деньги,—купля и продажа, вѣдь, не что иное, какъ обмѣнъ товара на деньги, что и отличаетъ ихъ отъ натурального обмѣна, при которомъ товары обмѣниваются одни на другіе. Деньги можно давать или брать взаймы и это, конечно, совершенно понятная и ясная операція, которая не произведетъ ни малѣйшей путаницы въ головѣ самаго плохого

школьного математика. Джонсу младшему совершенно ясно, что въ скудные и голодные дни передъ роспускомъ на вакаціи ему можетъ быть выгоднымъ получить пять шиллинговъ звонкой монетой и пообѣщать за это заплатить семь съ половиной шиллинговъ послѣ вакацій, когда карманъ каждаго полонъ металлическими доказательствами теплоты семейныхъ чувствъ. И эта операція, если принять во вниманіе мѣстныя и психологическія особенности, представляетъ собою прекрасный образецъ дѣла, которыя каждый день дѣлаются въ Ломбардстритъ¹ и на другихъ денежныхъ рынкахъ міра.

Такимъ образомъ, денежный рынокъ является мѣстомъ, гдѣ наличныя деньги обмѣниваются на обѣщанія денегъ въ будущемъ. И такъ какъ заемщикъ, человѣкъ, нуждающійся въ наличныхъ деньгахъ, очевидно долженъ предложить займодавцу что-нибудь, чтобы склонить его къ займу, то всегда оказывается, что количество денегъ, обѣщаемыхъ заемщикомъ впоследствии, больше количества наличныхъ денегъ, выплачиваемыхъ займодавцемъ. Разница между этими двумя числами составляетъ учетъ, который часто неопредѣленно и неясно называютъ цѣною денегъ.

Этотъ учетъ, какъ извѣстно каждому, исчисляется въ процентахъ,—столько-то на каждые £ 100².

¹ Улица въ лондонскомъ Сити, на которой помѣщается Англійскій Банкъ, а также безчисленное множество другихъ банковъ, конторъ и пр. Центръ финансовой жизни Лондона. См. книгу Беджота, *Ломбардстритъ*, въ переводѣ г. Эпштейна (СПб. 1901).

² Въ переводѣ вездѣ оставлена англійская монета. Ея основной единицей является фунтъ стерлингъ=9 р. 47 к. (обозначается знакомъ £), содержащей 20 шиллинговъ; шиллингъ, въ свою очередь, дѣлится на 12 пенни. Одинъ пенни=4 коп. приблизительно.

Если вы берете займы у вашего банкира £ 1000 на годъ и онъ вамъ считаетъ 3⁰/₀, т. е. £ 3 на £ 100 выдаваемой суммы, то этимъ онъ даетъ вамъ право выдать теперь чекъ на £ 1000 или получить эту сумму монетой либо банковыми билетами, а въ концѣ года вы будете должны ему £ 1030. Но этотъ простой вопросъ на дѣлѣ обыкновенно нѣсколько усложняется, такъ какъ процентныя деньги вѣроятно будутъ уплачиваться періодически,—по четвертямъ или половинамъ года. Это усложненіе имѣетъ большую важность въ случаѣ займовъ на долгіе или неопредѣленные сроки, но общій фактъ остается тотъ, что главное дѣло денежнаго рынка состоитъ въ выдачѣ наличныхъ денегъ въ обмѣнъ за обѣщаніе нѣсколько большаго количества денегъ когда-нибудь впоследствии или за обѣщаніе ежегодныхъ либо полугодичныхъ платежей наличностью.

Такимъ образомъ, время является отличительнымъ элементомъ въ большинствѣ обыкновенныхъ и понятныхъ операций денежнаго рынка; это устраняетъ затрудненіе тѣхъ, кто не можетъ понять, какъ можетъ существовать денежный рынокъ. Мѣнять деньги на деньги было бы абсурдомъ; мѣнять деньги сейчасъ на большее количество денегъ въ будущемъ является, очевидно, совершенно понятнымъ дѣйствіемъ для заемщика, который надѣется хорошо использовать взятую займы сумму и при ея помощи заработать больше того, что ему придется за нее заплатить. Другимъ элементомъ, объясняющимъ остальные операции денежнаго рынка, является разстояніе. Помимо того, чтобы брать или давать наличныя деньги въ обмѣнъ за деньги въ будущемъ, рынокъ занимается также отдачей и получениемъ денегъ здѣсь за деньги гдѣ-нибудь въ дру-

гомъ мѣстѣ. Отсюда возникаетъ сложный и трудный механизмъ, который обыкновенно называется переводной операціей и который также становится сравнительно простымъ, если его ясно формулировать, освободивъ отъ техническихъ деталей. Общее значеніе его будетъ достаточно ясно, если вы узнаете, что, покупая почтовый чекъ (см. ниже), вы производите переводную операцію. Вы получаете извѣщеніе отъ торговца изъ того города, гдѣ вы раньше жили, о томъ, что его счетъ съ вами, составляющій пять шиллинговъ, долго остается непокрытымъ и что онъ былъ бы радъ заключить его. Пять шиллинговъ лежатъ у васъ въ карманѣ и весь вопросъ въ томъ, какъ переслать ихъ, на примѣръ, изъ Лондона въ Бристоль. Вы можете положить въ конвертъ двѣ полукроны (монета въ $2\frac{1}{2}$ шиллинга) и послать эти деньги заказнымъ письмомъ за три пенни. Но болѣе дешевымъ и удобнымъ способомъ будетъ поручить тому, кто имѣетъ деньги въ Бристоль, чтобы онъ заплатилъ тамъ долгъ за васъ. Этотъ кто-нибудь имѣется въ лицѣ почтоваго вѣдомства, которое продаетъ вамъ чекъ на пять шиллинговъ, оплачиваемый всякимъ почтовымъ отдѣленіемъ въ Англіи, и беретъ съ васъ за это пять шиллинговъ и пенни. Вы кладете чекъ въ конвертъ и вся пересылка денегъ обходится вамъ всего въ два пенни. Вашъ торговецъ предъявляетъ чекъ на бристольской почтѣ и получаетъ наличность. Такимъ образомъ, вы произвели переводную операцію, которую технически можно формулировать такъ, что вы купили тратту¹

¹ Траттой или переводнымъ векселемъ собственно называется приказъ отъ одного лица, *А*, другому лицу, *Б*, уплатить извѣстную сумму самому *А* или третьему лицу. Лицо, выдавшее или, какъ говорить, выставившее тратту, называется трассан-

на Бристоль и послали ее вашему кредитору и что эта тратта при предъявленіи была оплачена.

Итакъ, денежныя сдѣлки можно раздѣлить на три главныхъ рода:

1) Сдѣлки, въ которыхъ деньги обмѣниваются на тотъ или иной родъ товара или услугъ; обыкновенныя сдѣлки купли-продажи.

2) Сдѣлки, въ которыхъ деньги сейчасъ обмѣниваются на обѣщаніе денегъ въ будущемъ; сюда входятъ всѣ виды заемныхъ операцій отъ учета векселя срочнаго черезъ два мѣсяца, до выпуска военнаго займа британскимъ правительствомъ.

3) Сдѣлки, въ которыхъ деньги здѣсь обмѣниваются на деньги въ другомъ мѣстѣ; это—переводныя операціи, простой примѣръ которыхъ представляетъ покупка почтоваго чека, но которыя являются наиболѣе сложнымъ родомъ денежныхъ дѣлъ и включаютъ такія операціи, какъ обращеніе совершена въ серебряныя шанхайскіе таэли или въ неразмѣнныя бумажныя деньги, выпускаемая какой-нибудь южно-американской республикой.

Слѣдуетъ замѣтить, что во всѣхъ этихъ родахъ сдѣлокъ есть одинъ постоянный факторъ—деньги здѣсь и сейчасъ, или наличность. Въ обыкновенной куплѣ-продажѣ наличность обмѣнивается на товары или услуги, какъ, напримѣръ, когда мы покупаемъ въ лавкѣ пару перчатокъ или посылаемъ не слиш-

томъ, лицо, на которое выдается приказъ, трассатомъ, а третье лицо—ремиттентомъ. Получивъ тратту, трассать подписываетъ ее (обыкновенно поперекъ текста) или, какъ говорятъ, акцептуетъ и тѣмъ извѣщаетъ свое согласіе оплатить ее при наступленіи срока. Въ Россіи обращеніе переводныхъ векселей развито сравнительно мало, но въ международной торговлѣ они играютъ огромную роль.

Нерѣдко, однако (какъ и въ данномъ случаѣ) слову „тратта“ даютъ болѣе широкій смыслъ, обозначая имъ всякій приказъ платежа, какъ чекъ, переводъ и т. п.

комъ пріятный для насъ чекъ въ оплату счета зубного врача или нашего повѣреннаго. Въ заемныхъ операціяхъ наличность обмѣнивается на извѣстную форму обезпеченія или обѣщанія платежа. Въ переводныхъ операціяхъ наличность обмѣнивается на тратты, представляющія право на деньги въ какомъ-нибудь другомъ мѣстѣ. И прежде чѣмъ идти дальше, намъ нужно остановиться на выясненіи различныхъ формъ, которыя принимаетъ наличность, т. е. деньги здѣсь и сейчасъ. Каждому извѣстно, что платежъ производится въ формѣ звонкой монеты, билетовъ Англійскаго Банка или, всего скорѣе, чековъ, выданныхъ на банкира. Этапы возникновенія этихъ формъ платежа представляютъ общеизвѣстную исторію, которую нужно изложить кратцѣ ради ясности и полноты.

ГЛАВА II. ЗВОНКАЯ МОНЕТА

Золото, серебро и мѣдь — Сила золота и ея причины — Натуральный обмѣнъ — Скотъ въ роли денегъ; его недостатки по сравненію съ золотой монетой — Сравнительная устойчивость цѣны золота — Его всеобщая приемлемость въ экономически цивилизованныхъ обществахъ — Вліяніе измѣненій наличнаго количества золота — Серебро является законнымъ платежнымъ средствомъ не свыше £ 2, мѣдь до одного шиллинга.

Наиболѣе обычной формой наличности является чеканная монета, которую мы носимъ въ карманахъ, въ видѣ золотыхъ, серебряныхъ и мѣдныхъ кружковъ, носящихъ изображеніе и имя короля, а по краю зубчатыхъ, чтобы удержать предприимчивыхъ любителей золота отъ соскабливанія металла съ краевъ. Можно замѣтить, что эта предосторожность не считается необходимой въ случаѣ мѣднаго пени.

Въ смыслѣ извлеченія услугъ и цѣнностей отъ людей наиболѣе важнымъ изъ металловъ является золото. Такъ какъ цѣлью настоящей книги является попытка выяснить и сдѣлать понятными денежные вопросы, то здѣсь нѣтъ необходимости входить въ историческія детали того пути, которымъ золото попало въ положеніе наиболѣе важнаго орудія торговаго обмѣна, законнаго платежнаго средства до любой суммы и потому, какъ мы увидимъ ниже, основной части кредита въ Англіи и

въ экономически цивилизованныхъ странахъ. Но можно назвать наиболѣе очевидныя причины, приведшія къ этому результату. Мы уже видѣли, что купля-продажа отличается отъ натурального обмѣна тѣмъ, что она есть обмѣнъ товаровъ на деньги вмѣсто обмѣна товаровъ на товары. Неудобства мѣнковой торговли очевидны съ перваго взгляда и не нужно говорить, что, пока преобладала такая торговля, экономическіе успѣхи были почти невозможны. Печальное состояніе голоднаго шляпника, который въ дни мѣнковой торговли не могъ получить мяса, потому что мясникъ нуждался въ башмакахъ, а не въ шляпѣ, является избитымъ примѣромъ экономическихъ учебниковъ. Непосредственно ясно, что когда общество соглашается признавать одинъ товаръ всегда пріемлемымъ въ видѣ платежа за другіе, то этимъ оно дѣлаетъ огромный шагъ впередъ. Благодаря этому всякій капиталистъ, обладающій запасомъ такого товара, всегда можетъ быть увѣренъ въ обращеніи его въ нужныя ему вещи, производимыя его собратьями. Ясно также, что избранный такимъ образомъ товаръ долженъ быть одаренъ извѣстными качествами, главными изъ которыхъ является прочность, удобство перехода изъ рукъ въ руки и большая однородность, т. е. не слишкомъ большая разница въ размѣрахъ и цѣнности его различныхъ экземпляровъ. Исторія Ветхаго Завѣта показываетъ, что въ первобытномъ обществѣ, которое тамъ рисуется, богатство человѣка опредѣлялось размѣрами его стадъ и табуновъ, числомъ перемѣнъ платья; въ поэмахъ Гомера хорошіе наборы вооруженія оцѣниваются числомъ коровъ, на которое ихъ можно вымѣнять. Другими примѣрами употребленія предметовъ житейскаго обихода въ видѣ орудій обмѣна

являются табакъ, шкуры, раковины, пули, гвозди. Но преобладаніе животныхъ настолько значительно, что заставило этимологовъ одно время считать, что въ корнѣ латинскаго названія денегъ, *rescipia*, лежитъ латинское слово для наименованія скота, *rescus*. Это словопроизводство теперь отброшено и сравнительная филологія рѣшила, что *rescipia* равносильно нашему слову «вознагражденіе», и теперь его можно вспомнить главнымъ образомъ по вдохновенному мѣсту, полному живого воображенія, въ *Sartor Resartus* Карлейля¹. «Для древняго скотовода», говоритъ герръ Тейфельсдрекъ, «которому стало тяжело гонять своего медленнаго быка по странѣ, пока удастся обмѣнять его на хлѣбъ или масло, было довольно просто догадаться взять кусокъ кожи и на немъ нацарапать или выдавить простую фигуру быка, *rescus*, положить его въ карманъ и назвать его *rescipia*, деньгами. И, однако, благодаря этому мѣновая торговля обратилась въ куплю-продажу, кожаняя деньги теперь стали золотыми и бумажными и всѣ чудеса были перечудесены, ибо у насъ есть Ротшильды и государственные долги; и у кого есть четвертакъ, тотъ является владыкой (въ предѣлахъ четвертака) надъ всѣми людьми; онъ повелѣваетъ Поварамъ питать его, Философамъ учить его, Королямъ охранять его—въ предѣлахъ четвертака».

Быкъ одно время несомнѣнно являлся мѣриломъ цѣнности, хотя сомнительно, чтобы онъ могъ ходить въ формѣ денегъ, даже выдавленный на кожѣ: предположеніе Карлейля на дѣлѣ требуетъ довольно высокой степени организациі кредита, съ денежными знаками, которые выпускаются

¹ Есть въ прекрасномъ русскомъ переводѣ г. Горбова (Москва 1902).

скотоводами и повидимому съ довѣріемъ принимаются экономически цивилизованной публикой. Какъ бы то ни было, быкъ долженъ былъ являться особенно непригоднымъ въ качествѣ орудія обмѣна; не только онъ непроченъ, но несомнѣнно по достиженіи извѣстнаго возраста онъ долженъ терять свою цѣнность и наконецъ погибнуть. Онъ далеко не былъ удобопереносимъ, какъ это нашель и скотоводъ Карлейля, а различіе между отдѣльными быками въ размѣрахъ, цѣнности и въ другихъ отношеніяхъ такъ велико, что такія деньги должны были особенно сильно подчиняться дѣйствию великаго экономического принципа, извѣстнаго подъ именемъ закона Грешама (sir Thomas Gresham), по которому, какъ мы увидимъ ниже, плохая монета вытѣсняетъ хорошую.

Все это было изложено довольно подробно, потому что въ этихъ отношеніяхъ быкъ является прямой противоположностью золотой монетѣ, и, видя недостатки быка, мы уже поняли преимущества соверена.

Соверень долговѣченъ¹, удобоносимъ и принимается всѣми, въ своей ли собственной формѣ или вновь переплавленный въ форму слитка. При выпускѣ изъ монетнаго двора между однимъ и другимъ совереномъ нѣтъ ощутимой разницы. Его долгое употребленіе, какъ основной монеты, передовую коммерческой націей дало ему положеніе, которое не имѣетъ соперниковъ въ настоящее время и аналогій въ прошедшемъ. Различныя испытанія, которымъ можетъ подвергнуться тотъ или другой

¹ Конечно, сравнительно долговѣченъ. Онъ также изнашивается и Делонэ (de Launay) въ своемъ трудѣ *L'or du Monde* говоритъ, что онъ долженъ изнашиваться до конца въ восемь тысячъ лѣтъ.

соверень, въ концѣ концовъ могутъ создать извѣстныя различія между отдѣльными экземплярами. Но все же соверень сохраняетъ свою полную всесторонность довольно долго. Вѣсь, впрочемъ, рѣдко становится вопросомъ практической важности для обладателя соверены, пока соверень считается монетой. Но торговцы золотомъ въ слиткахъ, смотрящіе на соверень, просто какъ на кусокъ золота, который можно переплавить въ слитки, всегда тщательно опредѣляютъ этотъ вѣсь. Въ настоящее время чеканка монеты производится такъ тщательно, что для цѣлей мѣстнаго и мелочнаго обмѣна соверены можно считать всѣ одинаковыми, — пока мы увѣрены въ его подлинности, т. е. пока онъ сохраняетъ свои рисунки и края. Мы привыкли считать это неоцѣнимое удобство, какъ само собою разумѣющееся, но оно обуславливается только неусыпной бдительностью со стороны соотвѣтственныхъ властей. Въ продолженіе же всего средневѣковья постоянно хаотическое состояніе денежной единицы причиняло въ Англіи и другихъ странахъ безконечныя потери, неудобства и неувѣренность.

Въ добрые старые дни монархи, которые не понижали цѣнности своихъ собственныхъ денегъ, уменьшая количество чистаго металла въ нихъ и затѣмъ выпуская ихъ своимъ беззаботнымъ подданнымъ, считались просвѣщенными и безкорыстными реформаторами. Даже при самомъ искреннемъ желаніи охранить деньги несовершенные методы чеканки, которыми тогда пользовались, позволяли легко стирать и обрѣзывать монеты, т. е. соскабливать съ нихъ частицы и въ такомъ видѣ пускать въ оборотъ. Въ этомъ состояла выгода торговца золотомъ и отсюда воз-

никъ процессъ, длившійся цѣлыя столѣтія, пока наконецъ его не открылъ и не выяснилъ сэръ Томасъ Грешамъ, великій совѣтникъ королевы Елизаветы въ денежныхъ дѣлахъ. Онъ установилъ очень извѣстный экономическій законъ, сущность котораго состоитъ въ томъ, что если въ обращеніи существуетъ двѣ монеты и одна изъ нихъ лучше другой, то хорошая будетъ удержана кѣмъ-нибудь, кто оцѣнитъ ея достоинства, а плохая будетъ продолжать обращаться; такимъ образомъ, по истеченіи нѣкотораго времени въ рукахъ публики будетъ обращаться только обрѣзанная и неполновѣсная монета, а полновѣсная либо останется въ кладовыхъ торговцевъ золотомъ, либо будетъ переплавлена въ слитки. Чтобы охранить себя отъ дѣйствія этого закона, наши предки иногда носили съ собой небольшіе вѣсы съ разновѣсками для гиней¹ и полугиней, въ удобномъ ящичкѣ, который можно было прятать въ карманѣ.

Иногда утверждали, что однимъ изъ великихъ преимуществъ золота, которыя помогли ему занять преобладающее положеніе въ качествѣ орудія обращенія и основы кредита, является устойчивость его цѣны. На самомъ дѣлѣ мнѣніе, что цѣнность золота постоянна и никогда не мѣняется, совершенно ошибочно. Цѣнность золота какъ будто фиксируется и закономъ, который обязываетъ монетный дворъ принимать всякое поступающее къ нему золото и перечеканивать его въ соверены въ отношеніи 3 ф. с. 17 ш. 10¹/₂ п. за унцію². Но это

¹ Золотая монета = 1 ф. с. 1 ш. или 21 ш.

² Въ Россіи монетный дворъ обязанъ перечеканивать въ монету представляемое ему въ слиткахъ золото (въ количествѣ не менѣе $\frac{1}{4}$ фунта) по расчету 5 р. 50 $\frac{3}{4}$ к. за золотникъ чистаго золота (или 17.424 доли на 1 р.), съ удержаніемъ еще за чеканку приблизительно 1 к. съ золотника (точнѣе 42 р. 31¹/₂ к. съ пуда) золота.

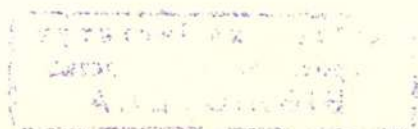
есть только другой способ формулировки того факта, что соверенъ равноцѣненъ соотвѣтственному количеству золота; а такъ какъ мы привыкли оцѣнивать все въ соверенахъ, то многіе изъ насъ и пришли къ заключенію, что золото, которое всегда можно обратить въ соверены по столько-то за унцію, имѣетъ неизмѣнную цѣнность. Но если мы ясно представимъ себѣ, что цѣнностью предмета является то, что за него можно получить, то сейчасъ же окажется, что соверенъ или золото, изъ котораго онъ вычеканенъ, не имѣетъ этого волшебнаго преимущества. Когда пшеница стоитъ по 35 шиллинговъ за кварталъ¹, покупательная способность соверена въ карманѣ мельника, которому нужно покупать пшеницу, будетъ иная, чѣмъ при цѣнѣ пшеницы въ 25 шиллинговъ. Но хотя цѣнность золота не можетъ быть фиксирована больше, чѣмъ цѣнность чего-нибудь другого, однако его сравнительная неразрушимость и огромное количество его въ той или иной формѣ дѣлаетъ то, что его цѣнность зависитъ отъ добычи настоящаго момента гораздо меньше, чѣмъ цѣнность другихъ предметовъ.

Цѣна пшеницы, которая выращивается для непосредственнаго употребленія, зависитъ отъ видовъ на ближайшій урожай и отъ запасовъ прошлаго; золото, которое добывается для того, чтобы сохраняться въ формѣ сосудовъ, украшеній, монетъ и слитковъ и рѣдко уничтожается при употребленіи, очевидно гораздо меньше зависитъ отъ случайностей, которыя могутъ увеличивать его количество быстрѣе или медленнѣе обыкновеннаго. Какова бы ни была его форма, его всегда можно

¹ Мѣра емкости въ 10¹/₄ кв. фут.

переплавить и выпустить на рынокъ въ видѣ монеты, какъ это признавали мудрые аѳиняне (Эукидидъ II, 13), когда въ дни благоденствія они обкладывали статую Аѳины золотомъ, придавая ей тѣмъ великолѣпный видъ и составляя запасъ, который въ любое время могъ быть взятъ и обращенъ на нужды войны. Во всякомъ случаѣ нельзя не признать, что цѣнность золота должна колебаться меньше, чѣмъ цѣнность большинства другихъ товаровъ, благодаря огромному накопленію его запасовъ, которое дѣлаетъ новую добычу въ данный моментъ не имѣющей особенно важнаго значенія: этотъ фактъ, который даже приводилъ нѣкоторыхъ къ утверженію, что цѣнность золота постоянно вмѣстѣ съ его красотой, какъ предмета украшенія и его огромными удобствами для цѣлей обращенія несомнѣнно способствовалъ тому, что золото стали принимать въ уплату за товары и услуги во всѣхъ экономически цивилизованныхъ странахъ.

Несомнѣнно, только простое соглашеніе даетъ золоту его преобладающее положеніе. Можно утверждать, что было бы гораздо проще, дешевле и культурнѣе обмѣниваться кусками бумаги, обезпеченными національнымъ имуществомъ, какъ это пытались сдѣлать со своими ассигнаціями (assignats) дѣятели французской революціи. Можно даже, пожалуй, доказывать, что лучше уничтожить всякія платежныя средства и просто помогать другъ другу въ удовлетвореніи потребностей, честно отдавая свои услуги въ обмѣнъ за получаемыя. Но въ настоящую минуту мы не занимаемся теоретическими вопросами объ идеальномъ денежномъ обращеніи или объ уничтоженіи денежнаго обращенія. Единственнымъ обращеніемъ, имѣющимъ практическую важность, остается только то, которое обладаетъ



добродѣтельно всеобщей пріемлемости. Если торговый міръ принимаетъ извѣстный кусокъ металла въ уплату за свои товары и услуги вездѣ, то этотъ кусокъ металла является хорошей монетой; и никакой другой суррогатъ, выработанный самымъ научнымъ образомъ, не займетъ его мѣста, пока онъ не найдетъ пути къ обладанію той же добродѣтельно. Нельзя отрицать того факта, что золото является товаромъ, который во всѣхъ цивилизованныхъ обществахъ пріемлемъ всегда и вездѣ, и что всѣ формы обѣданій платежа или бумажныхъ денегъ пріемлемы лишь въ соотвѣтствіи съ ихъ способностью обращаться въ золото. Такимъ образомъ, когда мы перейдемъ къ болѣе интереснымъ задачамъ созданія кредита, мы найдемъ, что обращаемость кредита въ золото является вопросомъ, о которомъ всегда нужно помнить при открытіи кредита и съ которымъ нужно внимательно считаться. Вслѣдствіе этого количество золота для покрытія орудій кредита (билетовъ, векселей и пр.), представляемыхъ къ оплатѣ, является по необходимости чрезвычайно важнымъ факторомъ въ числѣ регуляторовъ размѣровъ кредита, который можно или должно открывать.

Но, даже допуская важность золота, какъ признаваемого всѣми орудія обмена, экономическіе теоретики и другіе наблюдатели съ критической складкой ума часто отрицаютъ, что количество имѣющагося въ обращеніи золота имѣетъ какое нибудь значеніе. И въ теоріи легко доказывать, что еслибы количество золота было внезапно удвоено, то міръ въ общемъ не сталъ бы ни на грошъ богаче, такъ какъ покупная способность золота стала бы вдвое меньше, цѣна каждой вещи удвоилась бы, мы имѣли бы въ карманѣ вдвое больше совереновъ и

должны были бы платить вдвое дороже за все намъ нужное. Но я смѣю думать, что даже и въ теоріи это утверждение заходитъ слишкомъ далеко, такъ какъ всякое столь значительное умноженіе орудій обращенія, а съ ними и кредита должно было бы рѣзко повліять на усиленіе производства и такимъ образомъ повело бы къ большому возрастанію числа реальныхъ цѣнностей, которыхъ человѣкъ ищетъ и которыя потребляетъ, когда можетъ ихъ достать. Поскольку это вѣрно, условія жизни человѣчества, какъ цѣлаго, были бы рѣшительно улучшены. Торговля стала бы оживленнѣе и многіе заемщики, почти постоянно ищущіе кредита для устройства различныхъ производительныхъ предпріятій, гораздо легче удовлетворялись бы. То оживленіе торговли и ускореніе экономическаго развитія, которыми въ прошлыя времена сопровождалось увеличеніе запаса драгоцѣнныхъ металловъ, привели даже къ теоріи, поддержанной почтеннымъ авторитетомъ и связывающей развитіе цивилизаціи съ добычей драгоцѣнныхъ металловъ. Быть можетъ, наиболѣе смѣлое и прямое изложеніе этой теоріи далъ Алисонъ (Alison) въ своей *History of Europe*. «Два величайшія событія, имѣвшія мѣсто въ исторіи, были непосредственно вызваны постепеннымъ сокращеніемъ и умноженіемъ орудій мѣнового обращенія общества». Этими событіями были паденіе Римской Имперіи, которое согласно Алисону «въ дѣйствительности было вызвано паденіемъ добычи золотыхъ и серебряныхъ рудниковъ Испаніи и Греціи, и Возрожденіе, которое онъ приписываетъ открытію рудниковъ Мексики и Перу.

Между этими двумя теоретическими крайностями, изъ которыхъ одна утверждаетъ, что наличное количество драгоцѣнныхъ металловъ не

имѣть никакого значенія, а другая считаетъ его причиной наиболѣе значительныхъ событій въ развитіи человѣчества, вѣроятно благоразумнѣе всего будетъ выбрать средній путь, отмѣченный вѣхами дѣйствительныхъ фактовъ. Опытъ показываетъ, что эра дѣятельной добычи золота можетъ сопровождаться паденіемъ цѣнъ товаровъ—либо потому, что умноженіе товаровъ идетъ быстрѣе, чѣмъ добыча золота, либо потому, что бездѣятельность торговли, быть можетъ, вызванная какимъ нибудь потрясеніемъ кредита, можетъ сократить спросъ на товары. Но когда начинаетъ дѣйствовать болѣе нормальный эффектъ усиленной добычи золота и цѣны на товары поднимаются, то это благопріятствуетъ производителямъ товаровъ и заставляетъ ихъ работать еще энергичнѣе. Механизмъ транспорта расширяется и улучшается, пустыни распахиваются и орошаются и матеріальное наслѣдство человѣчества увеличивается и умножается. Это настолько вѣрно, что спросъ на кредитъ и капиталъ для этихъ расширеній можетъ стать такимъ напряженнымъ, что, какъ мы видѣли въ недавній періодъ большого оживленія торговли, эпоха дѣятельной добычи золота можетъ совпасть съ большой дороговизной денегъ.

Такимъ образомъ очевидно, что нужно перечислить и учесть безчисленные и неподдающіяся учету соображенія, прежде чѣмъ мы сможемъ съ увѣренностью сказать, что измѣненія въ количествѣ золота не имѣютъ никакого значенія или что они въ результатѣ дадутъ нѣчто заранѣе ясно опредѣлимое. Но для цѣлей нашего нынѣшняго разсужденія нѣтъ необходимости загадывать, что могло бы случиться, еслибы доступный запасъ золота удвоился; такъ или иначе, съ извѣстной увѣрен-

ностью можно утверждать, что еслибы къ запасу золота Англійскаго Банка было сдѣлано возможное добавленіе, то въ нормальное время торговый міръ привѣтствовалъ бы это событіе. Положеніе Банка считалось бы болѣе сильнымъ, Сити было бы радостно и оптимистично и открылось бы больше кредита для всякаго заемщика, которому нужно финансировать предпріятіе и который можетъ представить хорошее обезпеченіе. Конечно, еслибы не было предпримчивыхъ заемщиковъ, могущихъ предложить хорошее обезпеченіе, то новое золото было бы бесполезно. Но это—совершенно невѣроятное положеніе, за исключеніемъ эпохъ крайняго упадка торговли, и столь же невѣроятно, чтобы крайній упадокъ торговли могъ долго продолжаться при лѣченіи достаточными дозами этого лекарства.

Мы такимъ образомъ далеко ушли отъ нашихъ совереновъ въ карманѣ къ золоту, какъ части основы кредита. Но всѣ денежные вопросы такъ неразрѣшимо перепутаны, что невозможно логически расчленивъ ихъ и разсматривать каждый въ отдѣльности. Именно всеобщая пріемлемость золота въ цивилизованныхъ государствахъ даетъ ему и популяриность, въ видѣ совереновъ, и важность, какъ колеса въ механизмѣ кредита. Эта важность такъ велика, что о ней нужно было говорить при первой же встрѣчѣ съ металломъ въ нашемъ изслѣдованіи.

Мелкая монета, которую мы носимъ въ кошелькѣ, недолго задержитъ насъ. Нужно замѣтить, что серебряныя монеты не являются «законнымъ платежнымъ средствомъ» на сумму¹ свыше £ 2; дру-

¹ Въ Россіи высокопробная серебряная монета (рубли, полтинники, четвертаки) обязательна къ приему въ платежи до 25 рублей, низкопробная же, какъ и мѣдная, до 3 рублей.

гими словами, если вы должны портному £ 5, то юридически вы не можете покрыть вашъ долгъ, передавъ ему сто шиллинговъ или соотвѣтственное количество другихъ серебряныхъ монетъ. Вѣроятно, вамъ и не пришлось бы такъ дѣлать, а еслибы пришлось, то портной вѣроятно согласился бы на это, такъ что повидимому это ограниченіе не имѣетъ большого значенія. На самомъ же дѣлѣ оно имѣетъ огромное значеніе. И скорбная лѣтопись исторіи орудій обращенія является длинной повѣстью о неувѣренности и неудобствахъ, которыя возникали въ тѣ дни, когда люди пытались удержать обращеніе золота и серебра на равныхъ правахъ при опредѣленномъ отношеніи между ними; причемъ въ результатѣ получалось, что тотъ металлъ, который оказывался въ данный моментъ менѣе цѣннымъ въ слиткахъ, постепенно вытѣснялъ изъ обращенія другой, болѣе цѣнный, въ силу дѣйствія закона Грешама (стр. 14) и благодаря юркимъ и сметливымъ торговцамъ драгоцѣнными металлами. Биметаллисты утверждаютъ, что путаница и трудности биметаллической системы возникли исключительно въ силу того, что система не была приложена научно и повсемѣстно. И биметаллизмъ подерживался выдающимся авторитетомъ въ теоріи. Однако, простота одного мѣрила имѣетъ очевидныя практическія выгоды и можно утверждать, по крайней мѣрѣ, что Англія, признавъ серебро законнымъ платежнымъ средствомъ только до суммы £ 2 и принявъ то, что называется золотой валютой, рѣшила задачу, мучившую цивилизованный міръ цѣлые вѣка.

Можно также замѣтить, что наши серебряныя монеты являются только денежными знаками; дру-

гими словами, онѣ не претендуютъ на содержаніе такого количества металла, за которое при переплавкѣ дали бы ту цѣну, по какой онѣ обращаются. Въ настоящій моментъ (декабрь 1908 г.) въ шиллингѣ имѣется серебра приблизительно на четыре пенни и потому, какъ орудіе обращенія, онѣ имѣетъ чисто условную и искусственную цѣнность.

Мѣдныя монеты являются законнымъ платежнымъ средствомъ только въ предѣлахъ одного шиллинга.

ГЛАВА III. БУМАЖНЫЯ ДЕНЬГИ

Сбереженіе золота обращеніемъ банковыхъ билетовъ или банкирскихъ обѣщаній платежа — Оборотныя средства на основѣ взаимной задолженности банкировъ и ихъ клиентовъ — Неудачные результаты неправильнаго примѣненія этой системы — Ея нормированіе закономъ 1844 года — Обходъ нормированія употребленіемъ чековъ — Выгоды и опасности чека — Чекъ не является законнымъ платежнымъ средствомъ — Его обратимость и вытекающая отсюда необходимость золотой основы.

Обмѣнъ шляпы на соверенъ является самой обычной операціей, но когда мы обмѣниваемъ шляпу на кусокъ бумаги, который принимается только потому, что онъ обратимъ въ золото, то въ сдѣлку входитъ уже элементъ вѣры, т. е. кредита, и мы поднялись ступенькою выше на лѣстницѣ экономической цивилизаціи.

Какъ мы видѣли, первая ступень шла отъ натурального обмѣна, гдѣ товары обмѣнивались на товары, къ куплѣ-продажѣ, гдѣ товары обмѣниваются на одинъ товаръ, принимаемый всѣми. И процессъ тяжелой эволюціи въ концѣ концовъ рѣшилъ, что къ роли этого послѣдняго товара лучше всего подходитъ золото. Но по истинѣ громадное расширение торговли стало возможнымъ лишь тогда, когда было открыто, что золото можно экономизировать, пользуясь бумагой, представляющей и умножающей его, и когда довѣріе къ банкиру стало достаточно устойчивымъ для того, чтобы общество пустило въ оборотъ его обѣщаніе платежа вмѣсто кусковъ металла.

Процессъ этого развитія также былъ довольно мучителенъ, и съ потерями и неувѣренностью, которыя вызывала плохая и обезцѣненная монета среднихъ вѣковъ, могли соперничать разореніе и несчастія начала банковаго дѣла, когда банковые билеты выпускались безъ всякаго соображенія съ стоящими за ними покрытіями или со способностью выпускавшаго эти билеты оплатить ихъ при предъявленіи. Тѣмъ не менѣе появленіе банковыхъ билетовъ отмѣчаетъ первый шагъ въ развитіи банковаго дѣла, какъ мы понимаемъ его теперь, т. е. механизма для созданія кредита.

Прежде чѣмъ банковый билетъ вошелъ въ обращеніе, банкирами были главнымъ образомъ ювелиры и торговцы слитками; иногда они являлись заимодавцами, собирая монету отъ одной части своихъ кліентовъ, чтобы давать займы или учитывать векселя другой части. Но лишь тогда, когда имъ удалось убѣдить своихъ заемщиковъ брать отъ нихъ занимаемая деньги въ формѣ билетовъ, стала возможной экономизація металла и колеса машины кредита стали вращаться съ полной свободой. Первоначально билетъ ювелира представлялъ собою удостовѣреніе въ принятіи металла. Онъ имѣлъ форму обѣщанія выплаты металла и такимъ образомъ вошелъ въ обращеніе. Позже какой-то остроумный ювелиръ догадался выдавать билеты не только тѣмъ, которые отдали ему металлъ, но и тѣмъ, которые приходили брать займы, и такимъ образомъ, начавъ новую эпоху, основалъ современное банковское дѣло.

Пока банкиры принимали на храненіе монеты и слитки отъ Джонса и давали ихъ займы Смиту, коммерческой міръ получалъ нѣкоторое удобство— онъ зналъ, гдѣ надо искать торговцевъ деньгами,—

но это удобство было очень ограничено. Банкиры, давая займы не наличность, а обѣщаніе платить деньги, вскорѣ открыли, что, такъ какъ ихъ обѣщаніе платежа не возвращалось къ нимъ для оплаты сейчасъ же, они тѣмъ временемъ могутъ удобно снабдить Броуна, Робинзона или Вилліамса такимъ же числомъ такихъ же обѣщаній платежа; и такимъ образомъ они попали на тотъ великій пріемъ, которымъ современная торговля ведетъ свое дѣло при помощи взаимной задолженности между торговцами міромъ и его банкирами.

На первый взглядъ есть что-то произвольное въ процессѣ усиленія промышленности и расширенія торговли соглашеніемъ двухъ сторонъ быть въ долгу другъ у друга; но именно это соглашеніе составляетъ важную часть постройки современнаго зданія кредита.

Разсмотримъ его дѣйствіе въ первобытномъ банкѣ, который, предположимъ, уже перешелъ отъ торговли слитками къ стадіи выпуска билетовъ. Сначала мы предполагали, что онъ принялъ на себя храненіе металлическихъ денегъ Смита и выдачу займы Джонсу; въ такомъ случаѣ, если для простоты оставить въ сторонѣ капиталъ банка, его балансъ долженъ имѣть такой видъ¹:

Долгъ Смиту	£ 10 000	Заемъ Джонсу	£ 10 000
-------------	----------	--------------	----------

Послѣ того какъ былъ сдѣланъ первый важный шагъ и Джонсъ согласился взять билеты вмѣсто металла, балансъ долженъ былъ измѣниться такъ:

Долгъ Смиту	£ 10 000	Наличность	£ 10 000
Билеты въ обращеніи	10 000	Заемъ Джонсу	10 000
Итого £ 20 000		Итого £ 20 000	

¹ Въ англійской бухгалтеріи, въ противность принятой на континентѣ Европы, активъ находится въ балансѣ на правой сторонѣ, пассивъ на лѣвой.

Вы замѣчаете, что такъ какъ Джонсъ взялъ свой заемъ въ билетахъ, то наличныя деньги, первоначально вложенныя Смитомъ, остаются въ рукахъ банка, а заемъ Джонсу представляется въ видѣ обязательства банка оплатить тѣ билеты, которые банкъ выдалъ Джонсу. Эти билеты, общанія платежа банкомъ, на самомъ дѣлѣ представляютъ заемъ банка у Джонса и такимъ образомъ Джонсъ и банкъ становятся должниками другъ друга. Банкъ далъ займы Джонсу £ 10 000, а Джонсъ, принимая платежъ въ формѣ общанія уплаты банкомъ, даетъ банку займы £ 10 000, пока онъ не предъявить своихъ билетовъ и не потребуетъ за нихъ наличности. Такимъ образомъ Джонсъ и банкъ взаимно должны другъ другу и ихъ соглашеніемъ быть въ долгу другъ у друга оборотныя средства были увеличены на £ 10 000, — въ этихъ размѣрахъ Джонсъ можетъ зафрахтовать и погрузить суда для заморской торговли или затѣять другое производительное предпріятіе.

Замѣчая, что билеты, взятые Джонсомъ, не предъявляются къ оплатѣ сейчасъ же, но принимаются торговымъ міромъ для платежей, которые ему приходится дѣлать при нагрузкѣ корабля, переходятъ изъ рукъ въ руки и остаются въ обращеніи, банкъ дѣлаетъ слѣдующій шагъ и производитъ выдачи Броуну, Робинзону и Вилліамсу; его балансъ увеличивается и принимаетъ такой видъ:

Долгъ Смиту	£ 10 000	Наличность	£ 10 000
Билеты въ обращеніи	40 000	Займы кліентамъ	40 000
	<hr/>		<hr/>
	£ 50 000		£ 50 000
	<hr/> <hr/>		<hr/> <hr/>

Такимъ образомъ великій принципъ основанныхъ на взаимной задолженности орудій обращенія

получилъ дальнѣйшее развитіе; банкъ обязанъ по востребованію оплатить свои обѣщанія платежа на £ 40 000, а его кліенты должны ему £ 40 000. Эти £ 40 000 находятся въ обращеніи, ускоряя колеса товарообмѣна, увеличивая производство и прибыльную торговлю. И эти новыя орудія обращенія были вызваны къ жизни взаимною задолженностью банка и его кліентовъ.

Но можно замѣтить, что теперь банкъ въ долгу на £ 50 000, а имѣетъ только £ 10 000 металлической наличности на покрытіе всѣхъ этихъ обязательствъ по предъявленію. Такое отношеніе будетъ вѣроятно безопасно для работы при обычныхъ условіяхъ, но если банкъ будетъ продолжать увеличивать количество выпущенныхъ билетовъ безъ соотвѣтственнаго возростанія наличности, обеспечивающей ихъ, то можетъ наступить моментъ, когда по какому нибудь непредвидѣнному случаю банку будетъ предъявлено необычное число билетовъ и его судьба будетъ рѣшена. Въ ранніе дни банковскаго дѣла несчастье такого рода было довольно обыкновенно и люди находили, что они продали свои товары и услуги за билеты, которые они считали равноцѣнными золоту, слишкомъ поздно открывъ, что они стоятъ только той бумаги, на которой напечатаны. Созданіе орудій обращенія изъ взаимной задолженности оказалось слишкомъ легкимъ и простымъ пріемомъ и не была принята во вниманіе необходимость соотвѣтственнаго золотого покрытія.

Несчастья такого рода не только уменьшили число выпускающихъ билеты или эмиссіонныхъ банковъ въ Англіи, но и породили убѣжденіе, что банковый билетъ долженъ быть простымъ удостовереніемъ наличности слитковъ и что онъ можетъ

быть выпущенъ только подъ условіемъ покрытія золотомъ полностью. Въ числѣ лондонскихъ акціонерныхъ банковъ одинъ только Англійскій Банкъ съ самаго своего основанія пользовался монополіей выпуска билетовъ, частные же банки уже прекратили выпускъ билетовъ, когда въ 1844 г. былъ поднятъ вопросъ о нормированіи этого выпуска.

Упомянутое выше мнѣніе въ то время было преобладающимъ и банковскій законъ 1844 г. постановилъ, что въ будущемъ всякое увеличеніе количества обращающихся билетовъ Англійскаго Банка должно быть основано на металлѣ. До £ 14 000 000 онъ можетъ выпускать билеты подъ обезпеченія, т. е. безъ металлическаго покрытія; было также условлено, что если какой-нибудь банкъ внѣ Лондона прекратитъ выпускъ билетовъ, то двѣ трети его эмиссіи могутъ быть прибавлены къ количеству билетовъ, выпускаемыхъ Англійскимъ Банкомъ. Съ тѣхъ поръ благодаря этому условію количество билетовъ, покрываемыхъ обезпеченіями безъ золота, возросло приблизительно до £ 18¹/₂ милліоновъ. По требованію этого закона металлъ, обезпечивающій всѣ выпускаемые сверхъ этого предѣла билеты, долженъ состоять на четыре пятыхъ изъ золота и на одну пятую изъ серебра; но Банкъ давно пересталъ держать серебро въ обезпеченіе своихъ билетовъ и въ настоящее время каждое увеличеніе ихъ числа можетъ быть произведено лишь при условіи увеличенія запаса золота¹.

¹ Въ Россіи эмиссіонное право принадлежитъ исключительно Государственному Банку. Если количество выпущенныхъ имъ государственныхъ кредитныхъ билетовъ не достигаетъ 600 милліоновъ рублей, они должны быть обезпечены золотомъ на половину, билеты же на сумму свыше 600 мил. рублей должны

Вотъ при какихъ условіяхъ выпускаются теперь билеты Англійскаго Банка. И такъ какъ въ настоящее время выпускъ билетовъ внѣ Лондона даетъ лишь незначительную часть всей массы орудій обращенія Англии, то здѣсь нужно разсматривать лишь билеты Англійскаго Банка, которые, какъ и соверены, являются законнымъ платежнымъ средствомъ на любую сумму. Цѣнность банковаго билета обуславливается вѣрой, что его можно обратить въ золото и что его примутъ въ оплату товаровъ. Отсюда слѣдуетъ, что такъ какъ билетъ Англійскаго Банка является законнымъ платежнымъ средствомъ въ Англии, то онъ будетъ приниматься въ оплату товара, пока британское правительство достаточно сильно для того, чтобы охранять силу законовъ страны; очевидно также, что билетъ можетъ быть обращенъ въ золото, пока Англійскій Банкъ платежеспособенъ, другими словами, пока онъ имѣетъ достаточное количество золота въ своихъ подвалахъ, чтобы оплачивать свои билеты по предъявленію; и банкъ обязанъ держать золото въ количествѣ, равномъ числу билетовъ сверхъ £ 18 450 000, которые онъ можетъ выпустить подъ правительственныя обезпеченія. Такимъ образомъ сила банковскаго билета Англійскаго Банка зависитъ отъ силы британскаго правительства поддерживать силу закона и отъ платежеспособности Англійскаго Банка. Благодаря этому онъ имѣетъ всю силу, какую только можно сообщить простому обѣ-

обезпечиваться золотомъ полностью. На 1 января 1912 г. кредитныхъ билетовъ въ обращеніи состояло на сумму 1326 мил. рублей, золота на 656 мил., а золотое обезпеченіе было 1434 мил.

Золотая валюта и размѣнность билетовъ на золото были установлены Высочайшимъ указомъ 29 августа 1897 г. въ бытность министромъ финансовъ графа С. Ю. Витте.

щанію, и для цѣлей практическаго обращенія равноцѣненъ золоту.

Разсмотрѣніе кредитнаго билета, такимъ образомъ, перенесло насъ уже за неровную и очень неясную линію, которая отдѣляетъ наличность отъ кредита. Въ самомъ дѣлѣ, банковый билетъ есть и то и другое. Онъ есть наличность, поскольку онъ немедленно обратимъ въ золото, и является кредитомъ, поскольку онъ есть обѣщаніе платежа, а въ оплату товаровъ онъ принимается только потому, что его считаютъ равноцѣннымъ золоту. Его значеніе въ смыслѣ экономіи золота и умноженія активности золота, удержаннаго въ рукахъ банкира, было уже показано; было также отмѣчено, что несчастья, вызванныя злоупотребленіемъ билетами въ тѣ дни, когда банкиры не прониклись еще сознаніемъ необходимости держать соответственное количество золота наготовѣ для оплаты предъявляемыхъ билетовъ, а другія свои покрытія подвижными и легко реализуемыми, привели къ реакціи. Эта реакція ускорила проведеніе мѣръ въ Англіи, которыя запрещали эту экономію золота при помощи банковаго билета и устанавливали, что всякое умноженіе билетовъ Англійскаго Банка должно быть основано на такомъ же запасѣ золота въ его подвалахъ, такъ что каждый 5-фунтовый билетъ дѣйствительно представляетъ £ 5 золотомъ.

Еслибы намѣренія закона 1844 г. были выполнены, то дальнѣйшее огромное развитіе англійской торговли, будь оно вообще возможно, должно было бы сопровождаться скопленіемъ огромной массы золота въ подвалахъ Банка. Но намѣренія закона были обойдены коммерческимъ міромъ, который уже оцѣнилъ всѣ выгоды обращенія, основаннаго на обоюдной задолженности его самого и банковъ.

Торговый міръ сократилъ обращеніе банковыхъ билетовъ съ этими новыми ограниченіями и для ежедневныхъ расчетовъ развилъ употребленіе орудія кредита, которое уже приобрѣло нѣкоторую популярность, а именно тратты или векселя на банкира, оплачиваемаго по предъявленію и въ настоящее время обыкновенно извѣстнаго подъ именемъ чека. Выдача чековъ нисколько не ограничивалась закономъ 1844 г., а во многихъ отношеніяхъ чекъ является болѣе удобнымъ орудіемъ обращенія, чѣмъ банковый билетъ. Въ самомъ дѣлѣ, билеты Англійскаго Банка, на ряду со своими удобствами, представляютъ неудобство въ одномъ отношеніи: такъ какъ по природѣ этого билета всякій держатель его при предъявленіи получаетъ золотомъ, то пачка билетовъ въ карманѣ представляетъ такое же цѣнное бремя, какъ и соответственное число совереновъ или слитковъ золота, съ тѣмъ удобствомъ, что его легче носить, и съ тѣмъ серьезнымъ неудобствомъ, что его легче можетъ унести и всякій другой. Эта опасность устраняется или по крайней мѣрѣ чрезвычайно уменьшается, если общество усваиваетъ обычай не носить и не посылать банковыхъ билетовъ, а выдавать чекъ на банкъ по всякой сдѣлкѣ, которую оно хочетъ закончить оплатой.

Употребленіе чека, однако, вводитъ элементъ довѣрія въ гораздо большей мѣрѣ, чѣмъ употребленіе банковаго билета. Мы видѣли, что послѣдній охотно принимается въ оплату товара или обращается въ золото, пока существуетъ британское правительство и Англійскій Банкъ платежеспособенъ. Возможность же оплаты чека зависитъ отъ платежеспособности выдавашаго чекъ — вѣроятно частнаго лица—и отъ банка, на который чекъ вы-

данъ. Купецъ, принимающій чекъ въ уплату за пару ботинокъ и предъявляющій его къ оплатѣ черезъ своего банкира, можетъ получить его обратно съ печальными помѣтами, которыя попросту означаютъ, что указанный кліентомъ банкъ отказывается оплатить чекъ, такъ какъ счетъ кліента исчерпанъ, а то, пожалуй, и потому, что кліентъ вовсе не имѣлъ у него счета. Иногда, хотя рѣдко, могутъ сообщить, что банкъ, на который былъ выданъ чекъ, закрылъ свои двери, хотя въ наши дни такую возможность, къ счастью, на практикѣ можно и не принимать во вниманіе благодаря устойчивости, которую дали англійскому банковому дѣлу вѣка опыта и свѣтъ гласности.

Но эти два риска, одинъ практическій, другой теоретическій, дѣлаютъ возможнымъ употребленіе чековъ только въ обществѣ, которое достигло высокой степени экономической цивилизаціи и въ которомъ уровень общей честности въ средѣ членовъ очень высокъ. Въ силу этихъ своихъ особенностей чекъ, очевидно, не можетъ стать законнымъ платежнымъ средствомъ, т. е. нельзя требовать, чтобы каждый обязывался закономъ принимать чекъ въ уплату доставленныхъ товаровъ или оказанныхъ услугъ. Никого нельзя заставлять принимать кусокъ бумаги, подписанный неизвѣстнымъ ему лицомъ и выдаваемый за приказъ на банкъ, о которомъ ему, пожалуй, не приходилось и слышать. Такимъ образомъ, чеку пришлось безъ этой привилегіи пробивать путь къ своему нынѣшнему преобладанію и вытѣснять изъ обращенія золото и билеты, за исключеніемъ мелкихъ и специальныхъ сдѣлокъ несмотря на то, что они являются законнымъ платежнымъ средствомъ, а онъ нѣтъ. Это ему удалось сдѣлать благодаря его безопасности и удобству,

а также возможности для чекодателя, измѣненіемъ формы чека, оградить его предохранительными ограниченіями или же допустить его обратимость въ наличность по предъявленію. Чекъ есть просто приказъ банку отъ одного изъ его кліентовъ уплатить извѣстное количество денегъ, лежащихъ на счету кліента, третьему лицу или самому кліенту, если онъ нуждается въ наличности. Его можно выдать на кускъ бумаги съ маркой въ одинъ пенни, но гораздо чаще пользуются чеками опредѣленной формы, которые выдаются кліентамъ самими банками.

Удобство чека вытекаетъ изъ его безопасности; если пересылаются банковые билеты, то необходимо замѣтить у себя всѣ ихъ номера и посылать заказнымъ порядкомъ; чекъ, огражденный кроссировкой¹ и помѣченный словами *not negotiable* (безъ права передачи), спокойно путешествуетъ въ обыкновенномъ конвертѣ. Слова *not negotiable* не лишаютъ чека силы, но дѣлаютъ то, что держатель чека, помѣченного такимъ образомъ, не можетъ передать его на иныхъ правахъ, чѣмъ какими обладаетъ онъ самъ; слѣдовательно, если чекъ украденъ, то тотъ, къ кому онъ попалъ отъ вора, не можетъ требовать по нему. Далѣе, большимъ удобствомъ является то обстоятельство, что чекъ можетъ быть выданъ въ точности на желаемую сумму, а возвращеніе чека къ чекодателю, черезъ его банкъ, послѣ

¹ Кроссировать чекъ значитъ написать поперекъ его лицевой стороны между двумя параллельными чертами слова „& Co“ (и компанія). При такой „общей“ кроссировкѣ чекъ не можетъ служить для расчета въ лавкѣ и т. п., а лишь у какого-нибудь банкира. Если передъ „& Co“ поставить имя банкира, то чекъ можно воспользоваться лишь у указаннаго банкира.

того какъ чекъ сдѣлалъ свое дѣло и былъ погашенъ, является еще однимъ удобствомъ и дѣлаетъ чекъ одновременно записью и роспиской, какъ и формой платежа.

Но разсматривая свойства чека, никогда не слѣдуетъ забывать, что и онъ, какъ билетъ Англійскаго Банка, есть документъ, немедленно обратимый въ законное платежное средство,—золото или билеты. Едвали нужно говорить, что значительное большинство чековъ никогда не оплачиваются наличностью,—ими производятъ платежи въ банкахъ ихъ получатели, а затѣмъ банкиры расплачиваются чеками другъ съ другомъ въ расчетной палатѣ, гдѣ встрѣчаются представители всѣхъ банковъ, предъявляя требованія другъ къ другу и обмѣниваясь ими; такимъ образомъ, чеки дѣйствуютъ главнымъ образомъ, какъ указатели сдѣлокъ, въ результатѣ которыхъ происходитъ ежедневный переводъ огромнаго количества кредитовъ изъ однѣхъ рукъ въ другія. Все дѣло въ концѣ концовъ сводится къ бухгалтерскимъ расчетамъ между различными банкирами и между различными счетами въ ихъ книгахъ. Но тотъ фактъ, что каждый чекъ даетъ своему владельцу или его банку право требовать законнаго платежнаго средства, золота или билетовъ, отъ того банка, на который онъ выданъ, имѣетъ огромное значеніе. Безъ него чекъ не могъ бы пробить себѣ дороги ко всеобщему признанію, не могъ бы разсматриваться, какъ наличность, и если мы допускаемъ здѣсь эту ересь, то лишь въ виду того, что въ огромномъ большинствѣ случаевъ онъ съ готовностью принимается въ оплату товаровъ или услугъ при обыкновенныхъ расчетахъ. Немедленная обратимость въ золото или билеты, которая

стоитъ за каждыиъ чекомъ, означаетъ, что соотвѣтственное количество золота или билетовъ для оплаты чековъ по предъявленію такъ же необходимо банкирамъ, которые снабжаютъ своихъ кліентовъ чековыми книжками, какъ и тѣмъ, кто раньше дѣлалъ выдачи кліентамъ въ формѣ билетовъ или общаній платежа. Въ наши дни банкиръ, ссужая деньги, даетъ право выдавать чеки и общаетъ оплачивать ихъ по требованію, такъ что здѣсь снова обнаруживается принципъ взаимной задолженности, какъ часть основы современнаго денежнаго обращенія. А такъ какъ право выдавать чекъ предполагаетъ право требовать золото или билеты, то объемъ, въ которомъ кредитъ можетъ открываться банкирами, будетъ зависѣть, между прочимъ, и отъ количества золота или билетовъ, которые банкиры должны держать для оплаты возможныхъ требованій. Банкиръ, имѣющій въ своемъ распоряженіи £ 10 000 золотомъ или билетами, подвергся бы слишкомъ большому банковому риску, еслибы онъ кредитовалъ £ 10 000 000 самымъ прочнымъ кліентамъ подъ самыя надежныя обезпеченія. Въ самомъ дѣлѣ, этимъ онъ далъ бы имъ право получить 10 милліоновъ золотомъ или билетами и, еслибы даже только тысячная часть ихъ воспользовалась этимъ правомъ, то все золото и билеты банкира ушли бы. А такъ какъ билеты, какъ мы уже видѣли, являются простыми удостовѣреніями на золото, то мы снова возвращаемся къ золоту, какъ къ элементу первѣйшей важности въ созданіи банковаго кредита. Мы можемъ формулировать дѣло еще проще, сказавъ, что количество золота, хранимаго банковымъ міромъ, какъ цѣлымъ, будетъ главнѣйшимъ факторомъ въ числѣ тѣхъ, которые опредѣлятъ коли-

чество чековъ, подлежащихъ выдачѣ всѣмъ коммерческимъ и финансовымъ міромъ, какъ цѣлымъ. Все это, можетъ быть, слишкомъ еще рано въ главѣ, которая имѣла въ виду сдѣлки наличностью. Но, какъ и банковый билетъ, чекъ одновременно является и наличностью и кредитомъ, и нельзя не подчеркнуть самымъ настойчивымъ образомъ необходимости яснаго пониманія того, что всякая кредитная операція содержитъ въ себѣ возможность требованія наличныхъ денегъ и что благоразумное веденіе банка обязательно должно считаться съ возможностью такого требованія, возникающей при открытіи кредита.

ГЛАВА IV. ВЕКСЕЛЬ

Чекъ является однимъ изъ видовъ рода векселя — Различіе между чекомъ и векселемъ; главнымъ элементомъ векселя является время — Древность векселя — Вексель Донъ-Кихота на ослать — Акцептъ — Конкретный при-мѣръ векселя при продажѣ пшеницы — Хорошія стороны настоящаго вексе-ля — Векселя на будущее — Финансовыя векселя — Домашнія векселя.

Разсмотрѣвъ различныя формы наличности или денегъ здѣсь и сейчасъ, на которыя обыкновенно обмѣниваются товары и услуги и на которыя де-нежный рынокъ обмѣниваетъ деньги въ будущемъ или деньги въ другомъ мѣстѣ, мы перейдемъ къ векселю, этому гибкому орудію кредита, который въ теченіе своей жизни часто является всѣми эти-ми тремя формами денегъ. Сложныя соотношенія между различными родами денегъ и ихъ сліяніе однихъ съ другими станутъ яснѣе, если мы ска-жемъ, что чекъ, съ которымъ мы уже имѣли дѣло, есть на самомъ дѣлѣ не что иное, какъ век-сель, о которомъ мы будемъ говорить теперь.

Но между ними есть слѣдующая разница. Чекъ есть вексель съ оплатой по предъявленію. Вексель, какъ мы увидимъ, есть приказъ отъ А другому лицу, Б, заплатить извѣстную сумму А или третьему лицу, В. Если онъ долженъ быть оплаченъ немед-ленно, онъ считается чекомъ и облагается гербо-вымъ сборомъ (маркой) въ одинъ пенни¹; если онъ долженъ быть оплаченъ черезъ извѣстный про-

¹ Въ Россіи чеки свободны отъ гербоваго сбора.

межутокъ времени, то онъ есть вексель и облагается *ad valorem* (по своей цѣнѣ) пропорционально величинѣ указанной въ немъ суммы. Можно считать характернымъ для денежной номенклатуры, которой какъ будто доставляетъ удовольствіе вносить путаницу при помощи нелогическихъ и неясныхъ названій, что названіе «вексель» дается и цѣлому роду и одному изъ видовъ, на которые раздѣляется этотъ родъ. Въ главахъ закона другое различіе лежитъ въ томъ фактѣ, что чекъ по своему юридическому опредѣленію долженъ быть выданъ на банкъ, тогда какъ вексель можетъ быть выданъ на банкъ, но чаще выдается на купца, на акцептную контору или вообще на должника, который даетъ своему кредитору право требовать съ него. Однако практика денежнаго рынка не всегда слѣдуетъ легальному опредѣленію чека, а прилагаетъ это имя къ любому документу, оплачиваемому по предъявленію. Такимъ образомъ, дѣйствительнымъ отличительнымъ свойствомъ векселя является элементъ времени, отграничивающій его отъ чека и оправдывающій мое намѣреніе говорить о немъ въ отдѣльной главѣ независимо отъ формъ бумажныхъ денегъ.

Тѣ основанія, которыя включают чеки въ категорію наличныхъ денегъ, логически, пожалуй должны были бы включить туда и вексель. Товары и услуги постоянно даются въ обмѣнъ за векселя и хорошій вексель, выданный на какой-нибудь англійскій банкъ или фирму, обратимъ въ золото. Но прежде чѣмъ онъ можетъ быть обращенъ въ золото, онъ долженъ пройти черезъ два важныхъ процесса: онъ долженъ быть акцептованъ и затѣмъ долженъ быть учтенъ или долженъ ожидать наступленія своего срока.

Вексель принадлежит незапамятной древности. Одинъ большой авторитетъ по вопросу о его юридическихъ свойствахъ говоритъ: «Весьма вѣроятно, что вексель въ основѣ былъ не что иное, какъ кредитное письмо отъ купца въ одной странѣ къ его должнику, купцу другой страны, съ требованіемъ уплаты долга третьему лицу, предъявителю письма, случайно поѣхавшему въ то мѣсто, гдѣ живетъ должникъ... Позже нашли, что первоначальному держателю часто было удобно передать письмо другому, а получившій, быть можетъ, желалъ зранѣе знать, уплатитъ ли то лицо, которому было адресовано письмо, и для этого иногда показывалъ его этому лицу; обѣщаніе послѣднимъ уплаты и было началомъ акцепта» (Byles).

Изъ этого теоретическаго описанія древняго векселя ясно, что онъ, какъ и его нынѣшній потомокъ, не оплачивался немедленно, такъ какъ иначе предъявителю проще и легче всего было бы опредѣлить готовность къ платежу со стороны того купца, на котораго онъ былъ составленъ, предъявленіемъ его къ оплатѣ. Акцептъ есть не что иное, какъ обѣщаніе того лица, на которое вексель составленъ, что въ надлежащее время это лицо произведетъ оплату; и этотъ акцептъ оно выражаетъ, подписывая свое имя на лицевой сторонѣ векселя. Чекъ въ юридическомъ смыслѣ, выданный на какой-нибудь банкъ, не требуетъ акцепта, такъ какъ сама оплата его уже включаетъ его акцептъ; но чекъ въ смыслѣ векселя, оплачиваемаго по требованію, и выданный не на банкъ, а на фирму, нерѣдко акцептуется.

Къ удивленію, только что упомянутый авторитетъ, какъ оказывается, утверждаетъ, что нѣтъ доказательствъ употребленія векселей древними,

хотя самъ указываетъ мѣсто въ письмахъ Цицерона, которое неспеціалисту кажется подтверждающимъ этотъ фактъ безъ сомнѣній. Въ письмѣ къ Аттику (Cic. ad Att. 12, 24) Цицеронъ проситъ его узнать, нельзя ли уладить денежную нужду его сына въ Аѳинахъ переводной операціей, и употребляетъ для этого латинское слово *permutari* (буквальный переводъ соответствующаго англійскаго *exchange*, обмѣнивать). Хотя съ юридической точки зрѣнія это мѣсто не можетъ быть достаточнымъ доказательствомъ, что нѣчто вроде векселя было тогда въ ходу, но оно ясно доказываетъ существованіе какой-то формы переводовъ между Римомъ и Аѳинами; и можно съ увѣренностью допустить, что проныцательные и сообразительные греки обмѣнивались кредитами подъ товары, которые они покупали и продавали между своими кипучими городами.

Впрочемъ, точный возрастъ векселя представляетъ лишь антикварный интересъ. Въ настоящій моментъ мы разсматриваемъ его значеніе и ту функцію, которую онъ выполняетъ въ денежномъ механизмѣ. Законъ опредѣляетъ его, какъ «безусловный письменный приказъ, адресованный однимъ лицомъ другому, подписанный выдавшимъ его и требующій отъ лица, которому онъ адресованъ, платежа, по востребованію или въ опредѣленный либо опредѣлимый срокъ, известной суммы денегъ опредѣленному лицу или его приказу или же предъявителю».

Такъ говоритъ британскій законъ. Но, какъ мы уже видѣли, вексель на практикѣ и въ глазахъ фиска является чекомъ, если онъ оплачивается по предъявленію, а въ глазахъ зако-

на въ томъ случаѣ, когда онъ оплачивается по предъявленію и выдается на банкъ. Такимъ образомъ отличительной особенностью его въ дѣйствительности является оплачиваемость въ будущемъ. Далѣе, хотя вексель можетъ быть приказомъ, выданнымъ однимъ лицомъ на другое на той же улицѣ, тѣмъ не менѣе, такъ какъ торговля въ значительной части состоитъ въ обмѣнѣ товаровъ между лицами, раздѣленными извѣстнымъ разстояніемъ, обыкновенно бываетъ, что векселя выдаются купцами или финансистами одного центра на другой центръ. Другими словами, время всегда бываетъ элементомъ векселя, а разстояніе очень часто. Когда у Санчо Пансы мошенникъ, освобожденный великодушіемъ его господина изъ когтей закона, укралъ осла, донъ Кихоть утѣшилъ его обѣщаніемъ векселя (*cédula di cambio*) на трехъ ословъ изъ пяти, имѣвшихся въ конюшнѣ донъ Кихота, а такъ какъ въ это время они странствовали по Сіерра-Моренѣ, то здѣсь были на лицо элементы и времени и разстоянія. Вексель былъ надлежаще выданъ на племянницу донъ-Кихота и гласилъ слѣдующее:

«Дорогая племянница, при предъявленіи этого перваго образца моего векселя на ослятъ прикажи, чтобы три изъ тѣхъ пяти, которыхъ я оставилъ дома подъ твоей охраной, были переданы Санчо Пансѣ, моему оруженосцу; этихъ трехъ ослятъ я приказываю выдать за такое же число полученныхъ отъ него здѣсь въ долинѣ; и настоящее письмо вмѣстѣ съ роспиской будетъ твоимъ оправдательнымъ документомъ. Данъ въ глубинѣ Сіерра-Морены, 22 августа настоящаго года».

«Это великолѣпно», сказалъ Санчо, «теперь вамъ нужно только подписать его».

«Подписи не нужно», сказалъ донъ-Кихоть, «миѣ нужно только приложить къ нему мою печать, это то же самое и этого достаточно не только для трехъ, но и для трехсотъ ословъ».

Такимъ образомъ, вексель былъ неправиленъ во многихъ отношеніяхъ, не говоря уже о томъ, чѣмъ священникъ утѣшилъ Санчо, когда оказалось, что онъ потерялъ его, а именно, что «написанный въ карманной книжкѣ, онъ бы не былъ принятъ». Тѣмъ не менѣе этотъ вексель, выданный въ шутку Сервантесомъ на потомство свыше трехсотъ лѣтъ тому назадъ, является очень хорошей пародіей нынѣшняго векселя. Конечно, его многословіе отброшено и современный вексель обыкновенно пишется съ дѣловитой краткостью; но это есть опредѣленный приказъ племянницѣ донъ-Кихота, помѣченный его печатью, выплатить опредѣленное число ослятъ Санчо за цѣнность, полученную отъ него въ мѣстѣ выдачи векселя. Тотъ фактъ, что полученная цѣнность совершенно фиктивна, тоже имѣетъ аналогію въ современной практикѣ. Современная практика въ своемъ неустанномъ исканіи средствъ расширенія кредита часто находила удобнымъ создавать векселя изъ ничего, выдавая ихъ на вождельнія, ожиданія или спекуляціи. И не такъ ужъ рѣдки случаи, когда пытаются придать «дутымъ векселямъ» (воздушнымъ змѣямъ, kites на англійскомъ биржевомъ жаргонѣ) или безденежнымъ бумагамъ видъ серьезной важности какимъ нибудь указаніемъ на передачу товара, столь же воображаемаго, какъ и три осла, которыхъ донъ-Кихоть, по его словамъ, получилъ отъ Санчо.

Первоначально сущность векселя состояла въ томъ, что онъ являлся требованіемъ платежа долга, основаннаго на передвиженіи предназначеннаго для

продажи продукта къ тому мѣсту, гдѣ онъ могъ ожидать найти рынокъ. Обычай назначать его оплату на время послѣ его прибытія и послѣ прибытія товара вѣроятно возникъ для того, чтобы дать время получателю, который долженъ оплатить товаръ, въ свою очередь сбыть его и получить деньги за него. Но акцептъ векселя, или признаніе обязанности заплатить деньги по истеченіи его срока, даетъ возможность немедленно продать вексель, т. е. обратить его въ наличныя деньги при помощи процесса учета, который будетъ изложенъ ниже.

Возьмемъ конкретный примѣръ и упростимъ его исключеніемъ ряда операций, черезъ которыя проходитъ нынѣшній вексель въ дѣйствительности.

Фермеръ въ Дакотѣ (С. Америка), Ваттъ продаетъ собранную имъ пшеницу за £ 2000 хлѣбному торговцу въ Лондонѣ Смиту. Смитъ не видитъ основаній, почему бы ему слѣдовало заплатить за пшеницу до погрузки ея на корабль, зная, что долженъ пройти еще одинъ или два мѣсяца, прежде чѣмъ пшеница дойдетъ до него, поступить на рынокъ и обратится въ деньги въ его карманѣ. Съ другой стороны, Ваттъ не видитъ основаній, почему бы ему нужно было отказаться отъ пшеницы на все это время и ничего не имѣть вмѣсто нея, а его банкиръ, который вѣроятно выдалъ подъ нее авансъ, убѣжденъ въ неудобствахъ такого положенія еще сильнѣе. Вслѣдствіе этого благодаря компромиссу, придуманному торговлей для устранения этой трудности, Ваттъ въ Дакотѣ выдаетъ вексель на Смита въ Лондонѣ въ суммѣ £ 2000 съ оплатой спустя шестьдесятъ дней послѣ предъявленія, т. е. шестьдесятъ дней плюсъ три граціонныхъ дня послѣ акцепта векселя, и получаетъ возможность отдать этотъ вексель своему банку

для реализаціи въ оплату займа подь свой урожай. Банкъ индоссируетъ вексель, надписывая его на задней сторонѣ и отсылаетъ своему агенту въ Лондонѣ вмѣстѣ съ документами, которые показываютъ, что пшеница была дѣйствительно погружена и застрахована отъ опасностей въ пути. По прибытіи вексель акцептуется Смитомъ, который подписываетъ его на лицевой сторонѣ, чтобы показать, что онъ признаетъ свою задолженность къ указанному времени, и получаетъ документы. Послѣ этого, если имя Смита извѣстно и пользуется хорошимъ кредитомъ, вексель становится цѣнной бумагой, на которую существуетъ спросъ и которую можно учесть, т. е. обратить въ такое количество наличныхъ денегъ, какое можно получить за обѣщаніе платить впослѣдствіи соотвѣтственно существующему учетному проценту. Напримѣръ, если векселю въ £ 2000 остается еще мѣсяць до срока, а учетный процентъ составляетъ шесть въ годъ, то его стоимость сейчасъ, какъ показываетъ простой ариѳметическій расчетъ, будетъ £ 1990.

Указанное представляетъ очень простой примѣръ того, какъ облегчается торговля благодаря тому, что, въ связи съ дѣйствительно совершенной торговой сдѣлкой, создается ходкая на рынкѣ цѣнная бумага. Пшеница не была нужна въ Дакотѣ и всегда нужна въ Лондонѣ. Такимъ образомъ ея пересылка изъ Дакоты въ Лондонъ даетъ ей цѣнность, доставляя ее въ то мѣсто, гдѣ она можетъ быть оплачена. Соотвѣтственный промежутокъ времени заполняется векселемъ, который финансируетъ сдѣлку отъ начала до конца. Когда наступаетъ срокъ векселя— для ясности мы предположимъ, что онъ не былъ подвергнутъ учету,—Ваттъ или его банкъ (кото-

рому, какъ мы допустили, онъ передалъ его) требуетъ чрезъ своего лондонскаго агента денегъ, а Смитъ, тѣмъ временемъ раздѣлавшійся съ пшеницей, имѣетъ наготовѣ въ своемъ банкѣ деньги для оплаты своего акцепта. Агентъ переноситъ эти деньги на кредитъ своего банка въ Лондонѣ для употребленія по его приказу. Въ дѣйствительности, однако, агентъ банка вѣроятно учтетъ вексель и такимъ образомъ обратитъ его въ наличность тотчасъ по полученіи, а банкъ въ Дакотѣ вѣроятно уже распорядился этими деньгами, продавъ соответственныя тратты на Лондонъ тѣмъ своимъ американскимъ кліентамъ, которымъ нужно произвести платежи въ Лондонѣ.

Такой вексель, выданный на основаніи дѣйствительной погрузки дѣйствительнаго продукта, пользующагося всеобщимъ спросомъ и немедленно потребляющагося, какъ пшеница, очевидно обладаетъ огромнымъ преимуществомъ «самооплаты», какъ обыкновенно говорятъ въ Ломбардстритѣ (*paying itself*). Пшеница поступаетъ на рынокъ, продается и погашаетъ долгъ, сдѣланный подъ нее.

Теперь начинаетъ становиться яснымъ, что вексель является не только удивительно простымъ и дѣйствительнымъ средствомъ финансированія торговли, но также и идеальной формой помѣщенія капитала для банкировъ и другихъ лицъ, которые по роду своей дѣятельности должны держать свои средства подвижными, т. е. быстро обратимыми въ наличность.

Настоящій вексель описаннаго рода, какъ мы видѣли, по истеченіи срока автоматически оплачивается, въ виду нужды общества, которое должно получить пшеницу или погибнуть, и банкиръ, вкладывающій свои деньги въ учетъ хорошихъ вексе-

лей, для пополненія своего запаса наличныхъ денегъ долженъ только дожидаться сроковъ векселей, не замѣняя ихъ новыми. Векселя, которые выдаются подъ шерсть, хлопокъ, кожи и другіе сырые матеріалы главныхъ отраслей промышленности, обращающіеся въ предметы всеобщаго потребленія, съ практической точки зрѣнія одинаково хороши. Такіе товары, которые навѣрно найдутъ рынокъ, а въ случаѣ войны или политической паники скорѣе всего подымутся въ цѣнѣ, обезпечиваютъ акцептанта отъ риска «замерзнуть» («locked up» на биржевомъ жаргонѣ) съ обезпеченіями, которыхъ нельзя реализовать.

Именно это качество, присущее настоящему векселю, послужило основаніемъ мнѣнію, что банковое дѣло легче всѣхъ другихъ, разъ банкиръ понялъ разницу между векселемъ и закладной. Мы видѣли, что настоящій вексель можетъ легко передаваться до истеченія срока, а по истеченіи срока обращается въ наличность благодаря продажѣ товара, за который онъ былъ выданъ. Закладная, обезпечивающая заемъ подъ недвижимость, дома и земли, далеко не такъ легко поддается переходамъ, такъ какъ до перехода недвижимости должны быть сдѣланы два дорогихъ процесса съемки ея и провѣрки правъ собственности, обезпеченіе же, лежащее за ней, обращается въ наличность труднѣе всего именно во времена политическихъ или другихъ смуть. «Теперь вы можете покупать землю дешевле гнилой скумбріи», говоритъ Фалстаффъ, принося вѣсти о возмущеніи Готспура.

Но въ дѣйствительности огромное число обращающихся векселей не принадлежитъ къ такимъ настоящимъ векселямъ и употребленіе этого удивительнаго и могущественнаго орудія кредита такъ расширилось, что различіе между нимъ и заклад-

ной на недвижимость въ настоящее время склоняется въ пользу послѣдней, за которой во всякомъ случаѣ что-нибудь имѣется.

Какъ мы видѣли, исходное оправданіе векселя лежало въ томъ, что онъ выдавался подъ продуктъ, направляемый на рынокъ или перерабатываемый въ такое состояніе, въ которомъ онъ болѣе цѣненъ; такой вексель заполнялъ промежуточный періодъ, снабжая продавца и покупателя орудіемъ, которое могло сейчасъ же реализоваться. Очень небольшой шагъ дальше привелъ пользующихся векселями къ выдачѣ ихъ въ такое время года, въ которое еще нѣтъ жатвы; это даетъ возможность использовать средства, которыя дадутъ эти векселя, въ видѣ какъ бы перевода на болѣе позднее время, когда эти векселя начнутъ оплачиваться векселями подъ дѣйствительный продуктъ. Возьмемъ еще разъ конкретный случай. Въ іюлѣ Ватту нужно произвести платежъ въ Лондонѣ за земледѣльческія орудія; у него еще нѣтъ жатвы, подъ которую онъ могъ бы выдать вексель, но его банкъ продастъ ему тратту на Лондонѣ, войдя въ соглашеніе со Смитомъ, который теперь уже выросъ изъ купца въ «акцептную контору» (accepting house), объ акцептѣ имъ, за извѣстную премію, векселей, выданныхъ банкомъ подъ извѣстныя обезпеченія, не заключающіяся въ товарахъ. Когда жатва Ватта будетъ снята и ея продажа создастъ настоящий вексель на Лондонѣ, то этотъ вексель возстановитъ кредитъ американскаго банка въ Лондонѣ, который былъ уменьшенъ траттой, выданной для оплаты машинъ Ватта.

Говоря, что Смитъ выросъ изъ купца въ акцептную контору, мы допускаемъ, что онъ прошелъ черезъ довольно обыкновенный процессъ.

Какъ многіе другіе купеческіе дома, онъ оставилъ дѣйствительную торговлю товарами, но удержалъ званіе купца (merchant), пользующееся большимъ почетомъ въ Сити, и сосредоточилъ свое вниманіе на прибыляхъ, которыя онъ можетъ извлечь легче, если его имя достаточно солидно, предоставляя свой акцептъ въ распоряженіе заемщиковъ, нуждающихся въ немъ. Соглашеніе, въ которое онъ вступилъ съ банкиромъ Ватта и со многими другими дисконтерами въ другихъ частяхъ міра, позволяетъ имъ выдавать приказы другъ на друга въ любое время съ покрытіемъ товарами или безъ такого покрытія и вводитъ въ обращеніе орудіе, извѣстное подъ именемъ финансовой тратты (finance bill). Этимъ пріемомъ онъ и его корреспонденты создаютъ орудіа кредита, которыя можно учитывать и обращать въ наличныя деньги подъ обезпеченіе представленныхъ ими на векселяхъ ихъ именъ.

Эта система выпуска векселей, поскольку они выдаются въ предвидѣніи передвиженія хлѣба и другихъ дѣйствительныхъ процессовъ, при которыхъ продукты пріобрѣтаютъ цѣнность благодаря обработкѣ и перемѣщенію въ тѣ мѣста, гдѣ они нужны, является вполнѣ законной и, какъ будетъ указано въ одной изъ дальнѣйшихъ главъ, она стремится уменьшить колебанія учета и устранить ненужныя перевозки золота взадъ и впередъ между различными странами.

Но сдѣлавъ открытіе, что можно устроить выгодное дѣло, выпуская векселя въ предвидѣніи движеній сырыхъ или обработанныхъ продуктовъ, предприимчивые умы финансоваго міра естественно пошли дальше и стали выдавать векселя съ единственной цѣлью учитывать ихъ и этимъ путемъ снабжать себя наличностью. Такъ какъ здѣсь не

было перемѣщенія продукта, то векселя стали выпускать подъ обезпеченіе собственности, которое было бы трудно реализовать, напрімѣръ, недвижимости, либо подъ обезпеченія, на которыя не всегда легко найти покупателя, либо просто подъ кредитъ векселедателей. Всѣ эти разновидности векселей болѣе или менѣе существенно отличаются отъ идеальной формы векселя, которая, какъ мы видѣли, оплачивалась по истеченіи срока, будучи выпущена подъ дѣйствительно передвигающійся продуктъ общаго и быстрого потребленія. И часто по виду векселя весьма трудно открыть, стоитъ ли за нимъ реальный продуктъ либо другая форма обезпеченія или же только кредитъ участниковъ. Нѣкоторые векселя носятъ въ своемъ текстѣ исторію всей сдѣлки. Прилагаемый образецъ показы-

№ 406

Тратта на 169 ф. с. 4 ш. 6 п. Мадрасъ, 11 іюня 1908

Черезъ три мѣсяца по предъявленіи этого перваго образца векселя (второй и третій того же содержанія и даты не оплачиваются) заплатите Кредитному Банку Индіи или приказу сто шестьдесятъ девять фунтовъ четыре шиллинга шесть пени. Валюта получена. Поставьте ее въ счетъ по условію.

На 50 туюковъ пеньки, на парох. „Наполеонъ“ для Бремена.

Гг. Джону Смиту и Ко.

Лэнгъ, Маккай и Ко.

въ Лондонѣ

вааетъ, что трассанты Лэнгъ, Маккай и К⁰ въ Мадрасѣ приказываютъ Джону Смиту и К⁰, акцептной конторѣ въ Лондонѣ, заплатить Кредитному Банку Индіи 169 ф. с. 4 ш. 6 п. за пеньку, погруженную на пароходъ «Наполеонъ» съ назначеніемъ въ Бременъ. Лэнгъ, Маккай и К⁰ вѣроятно продали этотъ вексель Кредитному Банку и такимъ образомъ по-

лучили средства для оплаты пеньки. Вексель оплачивается через три мѣсяца по предъявленіи; такъ какъ онъ выданъ въ Мадрасѣ 11 іюня, то можно допустить, что онъ прибудетъ въ Лондонъ около 1 іюля. Вѣроятно, онъ будетъ посланъ лондонской конторѣ Кредитнаго Банка Индіи, которая немедленно представитъ его Джону Смиуту и К^о для акцепта. Послѣдній акцептуетъ его, поставивъ поперекъ текста штемпель

акцептованъ 1 іюля 1908 года

оплата въ Capital & Counties Bank,

и прибавивъ подпись «Джонъ Смитъ и К^о». Такимъ образомъ этотъ вексель подлежитъ оплатѣ три мѣсяца спустя послѣ 1 іюля съ добавленіемъ трехъ обычныхъ граціонныхъ дней, т. е. 4 октября. Затѣмъ вексель вѣроятно будетъ учтенъ, т. е. проданъ за наличныя деньги, и въ день срока или наканунѣ держатель его, кто бы онъ ни былъ, внесетъ его для оплаты, подобно чеку, на свой счетъ въ своемъ банкѣ, который получитъ деньги отъ банка Capital & Counties черезъ посредство расчетной палаты, а Capital & Counties Bank будетъ дебетовать счетъ Джона Смита и К^о. Фраза, указывающая, что этотъ вексель есть первый образецъ¹ (first of exchange), и приказывающая его оплату съ тѣмъ, что второй и третій образцы того же содержанія и даты не оплачиваются, показываетъ, что этотъ вексель есть настоящій и потому первый. «Второй» и «третій» являются дубликатомъ и трипликатомъ его; второй образецъ посылается другимъ парходомъ для предосторожности противъ задержки, еслибы первое судно случайно потерпѣло

¹ Русская вексельная практика не пользуется такими векселями, хотя нашъ вексельный уставъ (ст. 115 и сл.) также допускаетъ выдачу нѣсколькихъ *образцовъ* одного векселя.

крушеніе, или противъ потери на почтѣ. Трипли-
кать обыкновенно удерживается трассантомъ.

Чаще вексель принимаетъ слѣдующую форму:

£ 2000

Нью-Йоркъ, 3 сентября 1908.

Черезъ девяносто дней по предъявленіи этого пер-
ваго векселя (второй не оплачивается) заплатите приказу
гг. Джонсъ Двѣ тысячи фунтовъ стерлингъ

Валюта получена. Поставьте ее на счетъ по условію.

Гг. Джону Смиту и Ко.

Лондонъ

Эвансъ и Пуфъ.

Люди, опытные въ кредитныхъ дѣлахъ, могутъ
иногда догадаться по векселю, что стоитъ за
нимъ, но фраза «валюта получена» покрываетъ
много тайнъ и часто бываетъ нелегко найти разницу
между настоящимъ товарнымъ векселемъ и фи-
нансовой траттой. Финансовыя тратты подъ обез-
печенія, которыя труднѣе реализуются, особенно
во времена безпокойства и неуверенности, чѣмъ
дѣйствительные продукты общаго спроса, очевидно
скорѣе могутъ поставить своихъ акцептантовъ въ
затрудненіе въ случаѣ акцепта слишкомъ боль-
шого числа ихъ. И отсюда легко понять, отчего
при извѣстномъ напряженіи кредита Ломбард-
стритъ иногда начинаетъ серьезно говорить о
числѣ находящихся въ обращеніи финансовыхъ
векселей.

Другой классъ векселей, становящихся непо-
пулярными, когда кредитный рынокъ бываетъ въ
нервномъ состояніи, представляютъ такъ называ-
емые домашніе векселя, т. е. векселя, выданные
фирмой или компаніей на самое себя. Напримѣръ,
если Джонъ Смитъ устраиваетъ своего брата Ро-
берта въ Опорто для веденія торговли порт-
вейномъ и опортскій Смитъ широко трассиру-

еть на Смита въ Лондонѣ, будучи просто заморскимъ отдѣленіемъ той же фирмы, то выданные такимъ образомъ векселя будутъ не такъ хороши, какъ еслибы они были выданы одной фирмой на другую, совершенно независимую, и такимъ образомъ имѣли бы за собой кредитъ и ресурсы двухъ учреждений. Еслибы бумагъ такого рода стало обращаться слишкомъ много, то ищейки¹ кредитной организаціи замѣтили бы, что имѣется слишкомъ много Смита на Смита, или сказали бы на своемъ живописномъ языкѣ, что это просто «поросенокъ на свиньѣ» (pig on pork).

Классическимъ примѣромъ «поросенка на свиньѣ» является приказъ на миссизъ Микоберъ, который мистеръ Микоберъ выдалъ Давиду Копперфильду въ тюрьмѣ Королевской Скамьи. «Мистеръ Микоберъ, рассказываетъ Давидъ, ожидалъ меня у воротъ, затѣмъ поднялся въ свою комнату (въ предпоследнемъ этажѣ), гдѣ сильно разрыдался. Онъ торжественно заклиналъ меня, помню, извлечь поученіе изъ его судьбы и замѣтить, что, имѣя 20 фунтовъ въ годъ дохода и расходуя 19 фунтовъ 19 шиллинговъ и 6 пенни, можно жить счастливо, но расходуя 20 фунтовъ 1 шиллингъ, уже нельзя быть счастливымъ. Послѣ этого онъ взялъ у меня займы одинъ шиллингъ на портеръ, выдалъ мнѣ письменный приказъ въ этой суммѣ на миссизъ Микоберъ, спряталъ свой носовой платокъ и развеселился»².

Давиду было бы трудно убѣдить кого-нибудь учесть этотъ вексель, хотя несомнѣнно миссизъ

¹ Watch-dogs of the credit organization. Когда-то герцогъ Албани назвалъ журналистовъ Watch-dogs of civilization.

² C. Dickens, *Давидъ Копперфильдъ*. Мистеръ Микоберъ, одна изъ видныхъ фигуръ этого романа, вообще отличается быстрыми смѣнами настроенія.

Микоберъ приняла бы его съ восторгомъ и съ полной увѣренностью, что что-нибудь «выйдетъ» прежде, чѣмъ его придется оплачивать. Тѣмъ не менѣе, въ мѣрѣ коммерческихъ фактовъ мы можемъ найти параллель такимъ «дутымъ» векселямъ, когда иностранныя фирмы учреждаютъ отдѣленія въ Англии, состоящія изъ конторщика и мальчика при конторѣ, и выдаютъ на нихъ векселя; эти векселя акцептуются конторщикомъ, который имѣетъ довѣренность отъ фирмы для такой подписи, и затѣмъ дѣйствительно учитываются и обращаются въ наличныя деньги.

Такимъ образомъ, мистеръ Микоберъ повелъ насъ на шагъ дальше, чѣмъ Донъ Кихоть. Благородный гидальго выдалъ вексель на свою племянницу, въ пользу Санчо, за фиктивную передачу ему отъ Санчо трехъ ослятъ, зная, что она можетъ и захочетъ оплатить его. Микоберъ въ долговой тюремѣ выдалъ Давиду вексель на свою жену, у которой въ это время продавали съ молотка вещи. Онъ несомнѣнно вѣрилъ, даже былъ увѣренъ, что его бумажка была равноцѣнна золоту. Такъ бываетъ и со многими другими, трассирующими на отдѣленіе, не имѣющее ничего кромѣ конторки; и этотъ микоберовскій оптимизмъ лежитъ въ основѣ большой доли кипучей энергіи, отъ которой гудитъ торговля въ эпохи усиленной дѣятельности. И потому, когда торговля падаетъ и люди начинаютъ скептически разсматривать основанія кредита, открытаго въ этотъ дѣятельный періодъ, у нихъ иногда бываютъ печальные моменты удивленія и разочарованія.

Такимъ образомъ, важное значеніе векселя обуславливается его достоинствами и связанной съ нимъ опасностью. Достоинства его лежатъ въ томъ,

что въ своей настоящей формѣ онъ облегчаетъ торговлю, создавая кредиты и такимъ образомъ доставляя наличность за дѣйствительный продуктъ, еще не достигшій рынка; онъ также является идеальной формой помѣщенія капитала для тѣхъ, у кого капиталъ долженъ быть подвижнымъ или легко реализуемымъ. Опасность его лежитъ въ той легкости, съ какой онъ можетъ выдаваться подъ обезпеченія, нелегко находящія сбытъ, или въ томъ, что онъ выдается фирмами на самихъ себя или на своихъ корреспондентовъ, для того чтобы получить наличныя деньги для спекулятивныхъ операцій.

ГЛАВА V. СОЗДАНИЕ КРЕДИТА

Право выдачи чека обыкновенно создается займом у банкира — Образец баланса — Вклады и текущие счета — Почти три четверти вкладов создаются займами и учетами — Очерк этого процесса — Притча о маленьком местном банкѣ — Банки и ихъ кліенты — Наличный резервъ — Его фиксировка закономъ въ Соединенныхъ Штатахъ — Кризисъ американскаго банковскаго дѣла въ 1907 г.

Разсмотрѣвъ различныя формы наличности или денегъ здѣсь и сейчасъ, а также вексель, который по удобству его передачи и по свойству обращаться въ наличность при наступленіи срока можно считать почти наличностью, мы можемъ остановиться и оглянуться на уже пройденный путь.

Мы видѣли, что золото, съ вспомогательными серебряными и мѣдными деньгами, все еще является карманными деньгами для мелочныхъ сдѣлокъ, но его употребленіе въ крупныхъ коммерческихъ и финансовыхъ сдѣлкахъ экономизировалось сперва употребленіемъ банковыхъ билетовъ, а затѣмъ, когда законъ ограничилъ употребленіе банковыхъ билетовъ и уничтожилъ ихъ выпускъ помимо полнаго обезпеченія золотомъ, употребленіемъ чековъ. Но мы нашли, что общая пріемлемость билетовъ и чековъ обусловлена ихъ обратимостью въ золото, которое является единственной формой платежа, пріемлемой вездѣ и всюду въ экономически цивилизованныхъ странахъ.

Ограниченія билетовъ практически уничтожили выпускъ ихъ въ Англии помимо Англійскаго Банка,

Билеты Англійскаго Банка, какъ законное платежное средство, основанное на золотѣ въ подвалахъ банка, считаются удостовѣреніемъ на золото въ слиткахъ, равноцѣннымъ золоту, и сами стали частью основы кредита. Иными словами, банкиръ, имѣющій въ своемъ портфельѣ билеты Англійскаго Банка, имѣетъ возможность дѣлать выдачи своимъ кліентамъ этими билетами совершенно такъ, какъ еслибы это были соверены. Монетой современнаго англійскаго торговаго и финансоваго міра является чекъ и кредитъ на лондонскомъ денежномъ рынкѣ есть право выдавать чеки. Мы прежде всего разсмотримъ, какъ создается это право выдавать чеки,—и мы найдемъ, что оно обыкновенно создается ссудой со стороны банка.

Такъ какъ чекъ есть приказъ платить золотомъ или билетами, то нѣкоторые люди думаютъ, что всѣ приказы, переходящіе черезъ лондонскую расчетную палату въ размѣрѣ около 30 милліоновъ фунтовъ въ день, являются приказами, которые выдаются людьми, пріобрѣтшими право дѣлать это вкладомъ въ банкъ золота или билетовъ. Когда кому-нибудь говорятъ, что банки Соединеннаго Королевства имѣютъ свыше 900 милліоновъ вкладовъ, то онъ впадаетъ въ обыкновенную ошибку, удивленно открывая глаза при мысли, что такая огромная масса наличности была накоплена обществомъ, какъ цѣлымъ, и сложена имъ въ рукахъ банкировъ, и считая это подавляющимъ доказательствомъ богатства Англій.

Это, конечно, не совсѣмъ вѣрный взглядъ на дѣло. Бóльшая часть денегъ, вложенныхъ обществомъ въ банки, состоитъ лишь изъ кредитовъ по книгамъ, открытыхъ банкирами. Обыкновенно пред-

полагаютъ, что банкиры получаютъ деньги отъ однихъ кліентовъ и даютъ ихъ взаймы другимъ, но въ большинствѣ случаевъ деньги, принятыя однимъ банкомъ, были даны взаймы другимъ.

Припомнимъ, что, когда мы изслѣдовали происхожденіе банковаго билета, мы составили воображаемый упрощенный балансъ эмиссионнаго банка, который показывалъ:

Долгъ вкладчикамъ	£ 10 000	Наличность въ кассѣ	£ 10 000
Билеты въ обращеніи	40 000	Ссуды кліентамъ	40 000
	<u>£ 50 000</u>		<u>£ 50 000</u>

Чтобы упростить изложеніе, мы оставили въ сторонѣ капиталъ банка, цѣнности и другія статьи, фигурирующія въ балансахъ, но теперь, прійдя къ тому моменту, когда нужно по возможности выяснитъ созданіе права выдавать чеки, будетъ лучше войти ближе въ эти детали и разсмотрѣть какой-нибудь банковый балансъ опредѣленнаго дня. Чтобы получить типичный средній образецъ, я взялъ послѣдніе опубликованные балансы полудюжины самыхъ крупныхъ банковъ и сложилъ ихъ цифры. Но прежде чѣмъ разсматривать ихъ, будетъ, пожалуй, лучше въ интересахъ ясности составить себѣ общее понятіе о значеніи баланса.

Балансомъ называется отчетъ, показывающій на лѣвой сторонѣ¹ суммы, которыя были получены компаніей или фирмой, представляющей балансъ, и которыя она должна; на правой сторонѣ находятся суммы, которыя фирма выплатила и которыя ей должны либо которыя она удерживаетъ. На лѣвой сторонѣ стоятъ обязательства, на правой покрытія. Если вы не привыкли разбираться въ этихъ

¹ См. примѣчаніе стр. 24.

тайнствахъ, то вы вѣроятно будете удивлены, увидѣвъ капиталъ банка на сторонѣ обязательствъ, но минутное размышленіе покажетъ, что этотъ капиталъ былъ данъ фирмѣ ея акціонерами, передъ которыми она должна отчитываться, и былъ помѣщенъ подъ покрѣтія, стоящія на другой сторонѣ. Послѣ этого введенія о балансѣ вообще, рассмотримъ тотъ сборный образецъ, который я получилъ:

	Милліоны		Милліоны
	£		£
Внесенный капиталъ	16	Наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ	43
Запасный капиталъ	11	Займы до востребованія и краткосрочные	27½
Вклады и текущіе счета	249	Ученные векселя и ссуды	153
Акцепты за счетъ клиентовъ	16½	Цѣнности	48
Счетъ убытковъ и прибылей	1½	Обязательства клиентовъ по акцептамъ	16½
		Недвижимость	6
	<u>294</u>		<u>294</u>

Въ эту таблицу не включены цифры Англійскаго Банка и она является соединеніемъ балансовъ шести наибольшихъ обыкновенныхъ акціонерныхъ банковъ.

Первой особенностью, поражающей случайнаго наблюдателя, является незначительность оплаченнаго капитала банковъ по сравненію съ огромностью суммъ, которая фигурируетъ въ балансѣ. Мы видимъ, что изъ 294 милліоновъ, о которыхъ дается отчетъ, только 16 милліоновъ были дѣйствительно уплачены акціонерами, а еще 11 милліоновъ были удержаны изъ прежнихъ прибылей и собраны въ видѣ запасныхъ капиталовъ; 1½ милліона банки должны акціонерамъ въ видѣ дивиденда или увеличенія запаснаго капитала, какъ общій итогъ

счета убытковъ и прибылей за періодъ, покрываемый балансомъ. Прибыль въ $1\frac{1}{2}$ милліона на 16 довольно хороша, особенно, если замѣтить, что большинство этихъ балансовъ покрываютъ лишь полугодовой періодъ, но $1\frac{1}{2}$ милліона на 294 весьма немного и такимъ образомъ ясно, что даже небольшая прибыль на весь оборотъ даетъ банкамъ возможность платить хорошіе дивиденды и что дѣло открытія кредитовъ, какъ и можно было ожидать, вознаграждается на счетъ самихъ этихъ кредитовъ.

Идя дальше въ нашемъ изслѣдованіи, мы видимъ, что статья акцептовъ за счетъ кліентовъ на одной сторонѣ балансируется обязательствами кліентовъ по акцептамъ съ другой. Это означаетъ, что банки акцептовали векселя для своихъ кліентовъ (сдѣлавъ ихъ тѣмъ первоклассными бумагами, съ легкой передачей) и потому юридически обязаны оплачивать ихъ при наступленіи срока. Но такъ какъ нужно ожидать, что кліенты сами оплатятъ ихъ, и вѣроятно ожиданіе это надлежащимъ образомъ обезпечено, то эти обязательства кліентовъ банку вполнѣ уравниваютъ акцепты. И такъ какъ акцептное дѣло составляетъ довольно незначительную статью, а обязательства банка по акцепту не являются обязательствами въ томъ смыслѣ, въ какомъ являются его вклады, и непосредственно не касаются нашего теперешняго вопроса о созданіи кредита, то сейчасъ ихъ можно опустить. Такимъ образомъ мы можемъ упростить балансъ, исключивъ эти двѣ статьи съ двухъ сторонъ.

Дальнѣйшій анализъ обязательствъ показываетъ, что основной и запасный капиталы и итогъ счета прибылей и убытковъ можно разсматривать, какъ долгъ банка его акціонерамъ, а остающаяся крупная статья, вклады и текущіе счета, есть

долгъ банка его кліентамъ. Именно объ этой статьѣ обыкновенно говорятъ, какъ о вкладахъ, согласно несносной привычкѣ денежной номенклатуры, которой удивительно нравится давать одно и то же названіе цѣлому роду и одному изъ видовъ, на которые подраздѣляется этотъ родъ. Совершенно такъ, какъ векселя раздѣляются на чеки и векселя въ тѣсномъ смыслѣ слова, такъ вклады банковъ раздѣляются на текущіе счета и собственно вклады. Но большинство тѣхъ, кому приходилось имѣть дѣло съ банками, знаютъ разницу между этими названіями. Вашъ текущій счетъ есть сумма на вашемъ кредитѣ, которую вы можете потребовать или на которую вы можете выдавать чеки въ любой моментъ; вашъ вкладъ есть сумма, которую вы помѣстили въ банкъ и можете получить обратно, увѣдомивъ о томъ за недѣлю или еще большій срокъ, и которая приноситъ проценты обыкновенно на $1\frac{1}{2}\%$ ниже оффиціального учета Англійскаго Банка. Здѣсь нужно только уяснить себѣ тотъ существенный фактъ, что такъ называемые банковскіе вклады включаютъ и вклады и текущіе счета и являются долгомъ банка кліентамъ.

Теперь посмотримъ, какъ создался этотъ огромный долгъ банковъ публикѣ. Разборъ активной стороны баланса показываетъ, что большая часть его была создана деньгами, которыя банки дали займы своимъ кліентамъ, и что современное чековое обращеніе, подобно прежнему билетному обращенію, основано на взаимной задолженности между банками и ихъ кліентами. Въ самомъ дѣлѣ, активная сторона показываетъ, что банки имѣютъ 43 милліона наличностью и въ Англійскомъ Банкѣ, 43 милліоновъ въ цѣнностяхъ и 6 милліоновъ, вло-

женныхъ въ недвижимость—зданія, въ которыхъ они производятъ свои операціи—и что 180¹/₂ милліоновъ были даны ими кліентамъ либо въ видѣ учета векселей, либо въ видѣ ссуды, либо въ видѣ займовъ краткосрочныхъ и по востребованію. Последняя статья въ банковыхъ балансахъ обыкновенно именуется, какъ «наличность по востребованію и краткосрочная» (cash at call und short notice), но въ большинствѣ случаевъ она представляетъ займы вексельнымъ маклерамъ, функціи которыхъ будутъ описаны ниже; и хотя эти деньги быстро возвращаются, чѣмъ ссуды обыкновеннымъ кліентамъ, онѣ все же отданы займы и такимъ образомъ едвали могутъ считаться наличностью въ обыкновенномъ смыслѣ слова. Теперь мы можемъ нѣсколько измѣнить нашъ балансъ, устранивъ акцепты съ обѣихъ сторонъ, слѣдующимъ образомъ:

	Милліоны £		Милліоны £
Долгъ акціонерамъ . . .	28 ¹ / ₂	Наличность въ кассѣ и	
Долгъ кліентамъ	249	въ Англійскомъ Банкѣ	43
		Цѣнностей	48
		Недвижимость	6
		Долгъ кліентовъ	180 ¹ / ₂
	<hr/>		<hr/>
	277 ¹ / ₂		277 ¹ / ₂
	<hr/>		<hr/>

Такимъ образомъ оказывается, что почти три четверти долга банковъ кліентамъ являются долгомъ кліентовъ банку, будучи взяты у банковъ въ той или иной формѣ. И это отношеніе было бы, понятно, еще бѣльшимъ, еслибы мы могли взять данныя для всего англійскаго банковаго дѣла. Но въ настоящее время это невозможно, такъ какъ многіе изъ менѣ крупныхъ банковъ въ публикуемыхъ отчетахъ не отдѣляютъ своихъ займовъ до востре-

бованія отъ наличности. Бóльшая часть банковскихъ вкладовъ, такимъ образомъ, оказывается состоящей не изъ внесенной наличности, а изъ открытыхъ кредитовъ: каждый заемъ создаетъ вкладъ и, такъ какъ нашъ балансъ показываетъ 180¹/₂ милліоновъ займовъ, то изъ 249 милліоновъ вкладовъ 180¹/₂ были созданы займами.

Чтобы показать, какъ вкладъ создается займомъ, допустимъ, что вы хотите купить автомобиль за тысячу гиней¹ и берете для этого деньги у вашего банкира, обезпечивъ его имѣющими сбытъ на рынкѣ цѣнностями; вы получаете отъ него ссуду, которая прибавляется къ вашему текущему счету. Какъ благоразумный человекъ, вы налаживаете это за нѣсколько дней до оплаты автомобиля и потому на это время вклады банка увеличиваются на £ 1050, а съ другой стороны на такую же сумму увеличивается въ балансѣ статья «займы кліентамъ»: заемъ очевидно создалъ вкладъ.

Но вы сдѣлали вашъ заемъ для опредѣленной цѣли, а не для того, чтобы онъ лежалъ въ банкѣ, и можно было бы подумать, что, когда вы произведете оплату автомобиля, вкладъ уничтожится. На дѣлѣ выходитъ не такъ. Если продавецъ автомобиля имѣетъ счетъ въ вашемъ банкѣ — пусть это будетъ банкъ Парра,—то онъ внесетъ вашъ чекъ на свой счетъ и положеніе банка Парра относительно вкладовъ не измѣнится: въ немъ попрежнему будетъ стоять повышеніе суммы вкладовъ, созданное вашимъ займомъ. Но если, что, конечно, вѣроятнѣе, продавецъ автомобиля состоитъ кліентомъ другого банка, напримѣръ, банка Ллойда, то онъ внесетъ вашъ чекъ на свой счетъ въ банкѣ Ллойда и этотъ банкъ будетъ кредиторомъ банка

¹ См. примѣчаніе стр. 14.

Парра на сумму £ 1050. Въ дѣйствительности, конечно, такая мелкая сдѣлка затерялась бы въ огромной массѣ встрѣчныхъ сдѣлокъ, которыя каждый банкъ ежедневно совершаетъ со всѣми другими, и была бы только иглой въ охапкѣ сѣна. Но для ясности допустимъ, что этотъ маленькій чекъ представляетъ единственную сдѣлку между банками Ллойда и Парра въ тотъ день, когда его представляютъ. Въ результатѣ получится, что Парръ перенесетъ со своего счета въ Англійскомъ Банкѣ £ 1050 на счетъ Ллойда, такъ какъ всѣ банки, какъ мы увидимъ ниже, имѣютъ счета въ Англійскомъ Банкѣ для расчетныхъ цѣлей. Въ конечномъ результатѣ этой сдѣлки окажется, что у Парра будетъ стоять на £ 1050 больше въ статьѣ «ссуды кліентамъ» и на £ 1050 меньше въ статьѣ «наличность въ Англійскомъ Банкѣ» по его активу, тогда какъ у Ллойда будетъ на £ 1050 больше въ вкладахъ и на £ 1050 больше въ Англійскомъ Банкѣ. Но увеличеніе вкладовъ Ллойда на £ 1050 было создано вашимъ займомъ и, когда на него будетъ выданъ приказъ продавцомъ автомобилей, онъ только будетъ перенесенъ—можетъ быть, меньшими частями—на вклады другихъ банковъ; и пока вашъ заемъ будетъ существовать, въ книгахъ того или другого банка будетъ вкладъ, соответствующій ему, если только, что весьма неправдоподобно, имъ не воспользуются для полученія звонкой монеты и билетовъ; да даже и въ этомъ случаѣ звонкая монета и билеты вѣроятно внесутся въ какой-нибудь другой банкъ и снова станутъ вкладомъ. Такимъ образомъ, мы возвращаемся къ нашему исходному заключенію, что вашъ заемъ £ 1050 увеличилъ общую сумму банковскихъ вкладовъ на эту величину.

То же самое разсужденіе примѣнимо и къ тѣмъ случаямъ, когда банкъ даетъ займы подъ залогъ или обезпеченіе, внесенное заемщикомъ (въ видѣ ли цѣнныхъ бумагъ, какъ въ указанномъ случаѣ, тюковъ хлопка или тоннъ мѣди), или же когда онъ учитываетъ вексель. Въ каждомъ случаѣ онъ даетъ заемщику или продавцу векселя кредитъ по своимъ книгамъ, другими словами создаетъ вкладъ; и хотя этотъ вкладъ, вѣроятно, даже почти навѣрно, переносится въ другой банкъ, общая сумма вкладовъ этимъ путемъ увеличивается и остается увеличенной, пока существуетъ заемъ. Такимъ образомъ ясно, что займы въ одномъ банкѣ создаютъ вклады въ другихъ, а его вклады въ значительной части состоятъ изъ займовъ, сдѣланныхъ въ другихъ банкахъ.

Разобрать все это дѣло при существующей въ банкахъ системѣ вкладовъ и выдачи чековъ теперь сложнѣе и труднѣе, чѣмъ это было въ прежніе дни банковыхъ билетовъ. Когда орудіями обращенія служили только билеты, то банкъ, дававшій ссуду или учитывавшій вексель, въ результатѣ сдѣлки выдавалъ своему кліенту свои собственные билеты и создавалъ обязательство для самого себя. Теперь банкъ выдаетъ ссуду или учитываетъ вексель и создаетъ обязательство для себя въ соотвѣтственномъ кредитѣ по своимъ книгамъ; но въ большинствѣ случаевъ это обязательство дѣйствуетъ немедленно, на него выдаютъ приказъ и такимъ образомъ переносятъ его въ другой банкъ, причемъ вкладъ сюда вносится въ формѣ чека на банкъ, выдавшій ссуду. Этотъ чекъ даетъ получающему вкладъ банку право на соотвѣтственную сумму по счетамъ банка, дающаго займы, въ Англійскомъ Банкѣ; въ среднемъ значительная

масса открытыхъ такимъ образомъ и перенесенныхъ кредитовъ почти сбалансировывается.

Для того чтобы увидѣть дѣйствіе этого процесса, исключимъ изъ баланса на стр. 58 всѣ займы, учеты и ссуды, а также соотвѣтствующіе вклады и затѣмъ снова сдѣлаемъ сводку. Исключение ихъ дастъ балансу, упрощенному и въ другихъ отношеніяхъ, слѣдующій видъ:

	Милліоны £		Милліоны £
Капиталь и резервы .	27	Наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ	43
Прибыли и убытки . .	1½	Цѣнности	48
Вклады и текущіе счета	68½	Недвижимость	6
	<u>97</u>		<u>97</u>

Еслибы на слѣдующій день каждый изъ шести банковъ далъ взаймы 10 милліоновъ, которые были бы взяты и внесены въ тотъ или другой изъ этихъ банковъ, то общая сумма наличности въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ осталась бы безъ измѣненія, а сумма вкладовъ увеличилась бы на 60 милліоновъ, которые стояли бы на другой сторонѣ въ статьѣ займовъ и ссудъ въ слѣдующемъ видѣ:

	Милліоны £		Милліоны £
Капиталь и резервы	27	Наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ	43
Прибыли и убытки . .	1½	Цѣнности	48
Вклады и текущіе счета	128½	Займы и ссуды	60
	<u>157</u>	Недвижимость	6
			<u>157</u>

И въ такой формѣ процессъ могъ бы продолжаться, пока не получились бы приведенныя выше цифры, соотвѣтствующія дѣйствительности. Допу-

щеніе, что сдѣлки произвели бы передачи исключительно между этими шестью банками, даетъ нашему примѣру нѣсколько искусственный видъ. Но еслибы мы могли составить балансъ всѣхъ безъ исключенія банковъ, то это допущеніе было бы реально и уклонялось бы отъ дѣйствительности лишь въ той мѣрѣ, въ какой возможны выдачи золота и банковыхъ билетовъ, общее количество которыхъ, однако, должно было бы составлять незначительную долю всѣхъ переходящихъ здѣсь суммъ.

Но, можетъ быть, мы могли бы еще лучше пояснить вопросъ, исключивъ другіе банки и ихъ взаимныя дѣйствія на положеніе другъ друга. Возьмемъ небольшой мѣстный банкъ, который является полнымъ монополистомъ по банковскимъ дѣламъ провинціального городка. Онъ дѣлаетъ здѣсь займы каждому, кто можетъ дѣлать займы, и принимаетъ вклады отъ всякаго, имѣющаго въ банкѣ счетъ. Допустимъ также, что этотъ городокъ совершенно изолированъ, въ отношеніи денежныхъ вопросовъ, отъ окружающей страны. Мы можемъ составить воображаемый упрощенный балансъ такого банка въ слѣдующемъ видѣ:

	£		£
Капиталь	100 000	Наличность	200 000
		Цѣнности	400 000
Вклады	1 500 000	Учеты и ссуды	1 000 000
	<u>1 600 000</u>		<u>1 600 000</u>

Имѣя передъ собой эти небольшія числа и небольшое сплоченное общество, банковыя дѣла котораго они рисуютъ, нетрудно представить себѣ всю работу этого банка. Маленькій городокъ не могъ бы сдѣлать вкладовъ на £ 1 500 000 безъ займовъ въ банкѣ, такъ какъ въ такомъ городкѣ и не найти

этой суммы. Вѣроятно вкладовъ тамъ £ 100 000, такъ какъ у банка £ 200 000 наличности, и изъ нея £ 100 000 нужно считать внесенной подписчиками капитала банка. Остальные вклады даны самимъ банкомъ, который, пользуясь своими £ 200 000 наличности, учитывалъ векселя для мѣстной бумажной и мебельной фабрикъ, выдавалъ ссуды подъ всякія обезпеченія или товары, подъ которые его заемщики хотѣли брать и которые банкъ считалъ удовлетворительными; кромѣ того, онъ также открылъ кредиты въ своихъ книгахъ на £ 400 000 подъ купленные имъ цѣнные бумаги. Заемщиковъ вѣроятно дали производительный, промышленный и торговый классы города, которые учитывали векселя и брали ссуды для финансированія себя въ промежутки времени, неизбѣжно создающіеся между затратой и выручкой въ ихъ различныхъ предпріятіяхъ. Это не означаетъ, что ихъ дѣло непрочное. Они зарабатываютъ свою регулярную прибыль; но прежде чѣмъ получить одну прибыль, они уже дѣятельно ищутъ другой и должны брать займы для ея реализаціи; идя навстрѣчу ихъ спросу, банкъ выполняетъ очевидное и самое полезное дѣло всякаго банка, состоящее въ финансированіи производства и промышленности. Землевладѣльческой, капиталистической и служебный классы, которые въ концѣ концовъ живутъ съ производителей и распредѣлителей, получая свои доходы въ формѣ земельной ренты, процентовъ и жалованья, вѣроятно создаютъ большую часть вкладовъ, внося въ банкъ чеки, которые они получаютъ и которые выдаются тѣми, кто приобрѣлъ право выдачи чека учетомъ, займомъ или переводомъ. Часть займовъ, сдѣланныхъ производителями и распредѣлителями, будетъ взята

звонкой монетой для платежа заработной платы и вернется назадъ черезъ посредство владѣльцевъ лавокъ, вносящихъ въ банкъ свои деньги; ибо мелочные продавцы по необходимости, по самой природѣ своей торговли обыкновенно вносятъ вклады своимъ банкирамъ наличностью, тогда какъ другіе обыкновенно дѣлаютъ вклады чеками. Отсюда ясно, что кредиты, открываемые нашимъ банкомъ ряду кліентовъ въ формѣ займовъ и учета, возвращаются въ тотъ же банкъ другими кліентами въ формѣ вкладовъ, созданныхъ займами и учетами.

Въ этомъ случаѣ мы видимъ, что банкъ въ такомъ исключительномъ монопольномъ положеніи имѣетъ возможность, опираясь на незначительную наличность, создавать право выдачи чековъ путемъ учета векселей и займовъ, будучи увѣренъ, что чеки, выданные однимъ кліентомъ, будутъ внесены другимъ или же что въ тѣхъ рѣдкихъ случаяхъ, когда право приказа будетъ употреблено на полученіе звонкой монеты или билетовъ, эти звонкая монета и билеты снова вернутся къ нему, будучи внесены ихъ получателями. А когда займы погашаются и учтенные векселя съ наступленіемъ сроковъ оплачиваются, то это можетъ быть сдѣлано только тѣми кліентами, которые брали у банка займы или представляли векселя къ учету. Они платятъ ему чекомъ на себя и такимъ образомъ уничтожаютъ вкладъ, или же, пожалуй, платятъ ему звонкой монетой либо билетами, полученными отъ кого-нибудь, уничтожившаго свой вкладъ для полученія этихъ денегъ. Такимъ образомъ займы и учеты у банка при своемъ возникновеніи создаютъ вклады, а при наступленіи сроковъ уничтожаютъ вклады, хотя на дѣлѣ ихъ мѣсто вѣроятно будетъ занято новыми займами и учетами.

Въ этой притчѣ о маленькомъ банкѣ въ воображаемомъ изолированномъ городкѣ мы можемъ видѣть въ точности тотъ самый процессъ, который дѣйствуетъ въ англійскомъ банковомъ дѣлѣ, какъ цѣломъ, хотя въ послѣднемъ случаѣ вопросъ осложняется переносами отъ одного банка къ другому. Исторія развитія этого дѣла говоритъ то же самое. Банковое дѣло въ стадіи выпуска билетовъ доставляло платежныя орудія своимъ кліентамъ въ формѣ билетовъ, представляющихъ собою обѣщаніе платежа, и на сторонѣ обезпеченій имѣло займы, а на сторонѣ обязательствъ выпущенные билеты. Оно создавало билеты, которые давало взаимы. Теперь оно открываетъ кредиты въ своихъ книгахъ и мѣсто выпущенныхъ билетовъ на дебетовой сторонѣ его баланса заняли вклады и текущіе счета.

Банки не могутъ вести это дѣло безъ помощи своихъ кліентовъ и существуетъ мнѣніе, что эти банковскіе кредиты создаются не банками, но ищущими кредитовъ кліентами и обезпеченіями, которыя кліенты предъявляютъ, а банки принимаютъ, какъ подходящій залогъ. Несомнѣнно вѣрно, что банки не могутъ дѣлать ссуды, если ея не просятъ, и выдача ими ссудъ зависитъ такимъ образомъ какъ отъ нужды общества, такъ и отъ количества незаложенной собственности, которую общество можетъ представлять въ видѣ обезпеченія. Создается ли кредитъ банками или ихъ ищущими займа кліентами, вопросъ не очень важный, если только ясно понять фактъ, что большая часть вкладовъ, стоящихъ въ балансахъ банковъ, были созданы въ книгахъ посредствомъ кредитовъ (въ формѣ учетовъ, займовъ или ссудъ), которые открываются банками

кліентамъ и этими кліентами переводятся на другихъ.

Общее заключеніе въ концѣ концовъ будетъ то, что банковскіе вклады въ незначительной части создаются взносомъ наличныхъ денегъ, въ большей, но все же сравнительно еще небольшой, части покупками цѣнностей со стороны банковъ, создающими кредиты по книгамъ, а главнымъ образомъ займами у банковъ, также создающими кредиты въ книгахъ.

Въ этомъ заключеніи нѣтъ ничего тревожнаго, хотя тотъ, кто привыкъ считать банковскіе вклады чистой наличностью, иногда бываетъ удивленъ, когда передъ нимъ открывается другая сторона вопроса, и начинаетъ думать, что банковскіе кредиты представляютъ собой какой-то сомнительный заговоръ между банками и ихъ кліентами. Небольшое размышленіе показываетъ, что это лишь прекрасная часть плавно работающаго механизма, благодаря которому металлическія деньги экономизируются и необычайно легко и дешево создаются совершенныя орудія обращенія. Не слѣдуетъ также разочаровываться, узнавая, что банковскіе вклады, поскольку они являются займами, служатъ доказательствами столько же задолженности, сколько и богатства.

Каждому извѣстно, что во всѣхъ давно существующихъ, хорошо организованныхъ и дѣятельныхъ обществахъ скопляются большіе запасы богатства; и еслибы всѣ они скопились въ банкахъ и подсчитывались здѣсь, то эти свѣдѣнія не дали бы намъ ничего интереснаго. Но въ созерцаніи этой огромной задолженности и чековаго обращенія, при помощи котораго она переходитъ изъ рукъ въ руки, есть что-то новое, возбуждающее, единственное

въ своемъ родѣ. Это поразительный примѣръ чело-вѣческаго остроумія, приложеннаго къ удешевле-нію и развитію торговли, финансовъ и спекуляціи. На свѣтѣ нѣтъ ничего подобнаго этому явленію и его развитіе стало возможнымъ только благодаря основанному на прочномъ опытѣ довѣрію боль-шинства англичанъ къ коммерческой честности другъ друга и къ готовности выполнить заклю-ченное условіе, во что бы то ни стало.

Единственнымъ дефектомъ этой системы явля-ется ея совершенство. Англійское банковое дѣло велось такъ искусно и такъ успѣшно, двигалось впередъ такъ безостановочно, особенно со времени основанія большихъ акціонерныхъ банковъ и вве-денія гласности, которую ихъ учрежденіе сдѣлало необходимой, что иногда даже трудно не забыть тѣхъ или иныхъ сторонъ этого дѣла. Какъ-то трудно понять, что банковое дѣло не есть только вопросъ ускоренія колесъ торговли достаточнымъ доставленіемъ кредита, когда торговля процвѣ-таетъ, и сокращенія кредита, когда торговля пе-рерастаетъ свою денежную основу, не есть во-просъ списыванія изрѣдка немногихъ плохихъ долговъ и выработки блестящихъ прибылей изъ года въ годъ исключительно предоставленіемъ людямъ права выдавать чеки въ предположе-ніи, что почти всѣ выданные чеки будутъ уничтожаться одинъ другимъ и не приведутъ къ требованію у банковъ законнаго платежнаго средства. Для нынѣшняго поколѣнія англійскихъ банкировъ, для которыхъ такая вещь, какъ усилен-ныя требованія (гип—набѣгъ) кліентовъ къ банку, есть дѣло минувшее, просто эхо дурной старины, ушедшей навсегда, банковое дѣло иногда, пожалуй, можетъ представляться такимъ простымъ процес-

сомъ, какой былъ только что описанъ. Но вдумчивые банкиры, т. е. значительное большинство внимательныхъ людей со спокойной головой, которые ведутъ это любопытное и волшебное дѣло снабженія орудіями обращенія и кредитомъ на основѣ взаимной задолженности между ими самими и ихъ кліентами, достаточно хорошо знаютъ, что у этого вопроса есть другая сторона. Совершенно такъ, какъ жизнь велосипедиста на людной улицѣ зависитъ не только отъ его собственной опытности, но и отъ того вниманія, съ которымъ ведется все остальное движеніе, такъ англійская банковая система зависитъ столько же отъ благоразумія и здраваго смысла публики, столько и отъ собственной здоровой основы.

Эта зависимость банка отъ благоразумія и здраваго смысла публики обусловлена тѣмъ фактомъ, что банковскіе вклады должны оплачиваться наличностью либо по востребованію, либо, въ теоріи, съ предупрежденіемъ за недѣлю¹; но даже эти послѣдніе вклады въ сущности являются обязательствами по востребованію, потому что банкиру было бы очень неудобно отказать въ выдачѣ вклада тому, кто почему либо потребовалъ бы его немедленно. Отсюда слѣдуетъ, что если публика или значительная часть ея внезапно теряетъ благоразуміе и здравый смыслъ до такой степени, что требуетъ всѣхъ своихъ денегъ сразу, то положеніе банковъ становится неприятнымъ, если только они не были заранѣе снабжены звонкой монетой и билетами, имѣя такимъ образомъ возможность остановить наплывъ тре-

¹ Русская банковская практика не знаетъ такихъ краткосрочныхъ вкладовъ, и у насъ есть лишь вклады до востребованія или на срокъ не меньше трехъ мѣсяцевъ.

бованій и встрѣтитъ его первую волну съ высокой головой.

Можетъ казаться, что такъ какъ банковскіе вклады, какъ было показано, въ значительной степени создаются кредитами при помощи займа или учета, то банку, который случайно подвергся непріятности набѣга вкладчиковъ, достаточно было бы для покрытія требованій потребовать обратно займы отъ своихъ должниковъ. Но на дѣлѣ вопросъ не можетъ быть рѣшенъ этимъ простымъ способомъ, во-первыхъ, потому, что банки обыкновенно дѣлаютъ займы на опредѣленные сроки, тогда какъ обязательства должны оплачиваться, какъ мы видѣли, по востребованію, а во-вторыхъ, потому, что въ случаѣ паники, достаточно серьезной, чтобы вызвать наплывъ требованій въ одномъ банкѣ, значительное число должниковъ послѣдняго навѣрное должны были бы признать себя несостоятельными къ платежу своихъ долговъ. Тогда банкъ былъ бы поставленъ въ непріятную необходимость искать реализаціи цѣнностей, товаровъ и другихъ залоговъ, подъ которые были выданы займы, а при условіи паники, которое требуется нашей гипотезой, было бы крайне трудно поступить такъ, и вѣроятно было бы даже невозможно произвести реализацію съ той быстротой, съ какой предъявлялись бы требованія къ банку.

Кромѣ того, такъ какъ займы у одного банка, согласно сказанному выше, создаютъ вклады другого, то попытки одного изъ нихъ вернуть займы неизбежно вызвали бы давленіе на вклады другого и такимъ образомъ зло только росло бы и ширилось. Нѣтъ, однако, необходимости останавливаться на возможныхъ ужасахъ гипотетической банковской паники. Сказаннаго достаточно, чтобы по-

нять огромныя обязательства, которыя стоятъ за этимъ дѣломъ, ведомымъ такъ плавно и гладко, чтобы хоть нѣсколько оцѣнить всю отвѣтственность вѣжливыхъ и невозмутимыхъ джентльменовъ, руководящихъ этимъ дѣломъ. Намъ было также необходимо очертить остовъ банковской системы для того, чтобы подчеркнуть строгую необходимость неустанной бдительности со стороны банковаго міра въ вопросѣ о первомъ оборонительномъ оружіи противъ взрыва безумія публики, который можетъ дать толчекъ неудержимому требованію наличности отъ банкировъ.

Въ этомъ вопросѣ публика и банки дѣйствуютъ другъ на друга и публикой врядъ ли овладѣетъ манія держать свои деньги у себя вмѣсто того, чтобы оставлять ихъ въ банкахъ, если она знаетъ, что банки достаточно сильны, чтобы оплатить внезапное требованіе безъ малѣйшаго колебанія. И отсюда слѣдуетъ, что поддерживая сильную оборонительную линію въ формѣ законнаго платежнаго средства, банки должны стараться предупредить возникновеніе опасности, противъ которой эта оборона должна защищать ихъ. Совершенно такъ, какъ эмиссіонные банки, согласно указанному раньше, подвергались серьезному риску, давая ссуды въ формѣ собственныхъ билетовъ и не принимая во вниманіе металлической наличности для оплаты этихъ билетовъ при ихъ предъявленіи, такъ нынѣшніе банки съ выдачей чековъ должны держать наготовѣ соотвѣтственное количество законнаго платежнаго средства въ обезпеченіе права выдавать чекъ, когда они даютъ его своимъ кліентамъ, или въ покрытіе другихъ своихъ обязательствъ.

Если бы не тот фактъ, что открываемые банками кредиты даютъ право выдавать чеки съ оплатой по востребованію, то размѣры, въ которыхъ банки могли бы давать займы, были бы ограничены только требованіями ихъ кліентовъ и количествомъ обезпеченій, которыя кліенты могутъ представить. Но этотъ фактъ огромнѣйшей важности дѣлаетъ вопросъ о надлежащей резервной наличности для покрытія обязательствъ существеннымъ факторомъ проблемы.

Эта резервная наличность состоитъ изъ золота и билетовъ Англійскаго Банка, хранящихся въ кассахъ и подвалахъ банковъ, а также изъ ихъ суммъ въ Англійскомъ Банкѣ; это составляетъ первую статью на сторонѣ обезпеченій въ балансѣ, «Наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ». Съ другой стороны въ числѣ обязательствъ мы видѣли статью: «Вклады, текущіе счета и проч.» и если вы возьмете отношеніе наличности къ этимъ обязательствамъ, то увидите, какое отношеніе тѣ банки, положеніе которыхъ здѣсь обрисовывается, считаютъ правильнымъ и необходимымъ.

Въ этомъ отношеніи въ Англии не существуетъ твердо установленнаго правила и было бы абсурдомъ, если бы такое правило было, ибо обстоятельства банковаго дѣла такъ широко различны, что то, что едва составляетъ нужную пропорцію для одного, было бы расточительно излишнимъ для другого. Хорошее веденіе банковаго дѣла состоитъ въ оказаніи возможной помощи торговлѣ въ дѣлѣ кредита и въ то же время въ сокращеніи кредита, коль скоро отношеніе между наличностью и обязательствами стало ниже того уровня, котораго требуютъ благоразуміе и осторожность. Банкиру и нужно найти эту счастливую середину. Гдѣ нахо-

дится эта середина,—лучше всего может судить самъ банкиръ; и хотя желаніе получать большіе дивиденды и давленіе конкуренціи сильно дѣйствуютъ на него въ томъ, что онъ стремится слишкомъ уменьшить это отношеніе, съ другой стороны здоровыя традиціи англійскаго банковаго дѣла и спасительная боязнь критики и настроенія публики являются краснорѣчивыми аргументами въ пользу благоразумія и осторожности.

Хорошее веденіе банковаго дѣла создаютъ не хорошіе законы, а хорошіе банкиры. Совершенно такъ, какъ самая разработанная конституція неизбежно потерпитъ крушеніе, если во главѣ правительства будутъ некомпетентные или безчестные люди, такъ и самая разработанная банковая система не сдѣлаетъ банковаго дѣла хорошимъ, если его не будутъ вести сильные и способные руководители, которые могли бы охранить банковое дѣло отъ подозрѣній со стороны кліентовъ, еслибы другія колеса финансовой машины оказались неисправными.

Въ Соединенныхъ Штатахъ національные банки¹ въ главныхъ городахъ обязываются закономъ держать наличный резервъ въ размѣрѣ 25⁰/₀ ихъ вкладовъ; кромѣ того, они подчинены надзору правительственныхъ чиновниковъ, на обязанности которыхъ лежитъ наблюденіе за исполненіемъ этого закона. И однако, паника осенью 1907 года заставила банки Соединенныхъ Штатовъ прекратить платежи въ виду недовѣрія со стороны американской пуб-

¹ Национальные банки (National banks) Соединенныхъ Штатовъ, введенные закономъ 1864 года и утверждаемые центральной властью, имѣютъ эмиссіонное право, т. е. право выпуска банковыхъ билетовъ. Банки штатовъ (State banks) утверждаются мѣстной властью даннаго штата и въ настоящее время не имѣютъ права выпуска билетовъ.

лики, которая вынула бы большую часть своихъ вкладовъ, еслибы банки не прибѣгли къ простому средству, отказавшись платить. Это недовѣріе безъ сомнѣнія было преувеличено и по отношенію къ большинству американскихъ банковъ совершенно незаслужено. Но американцы, обсуждая этотъ вопросъ, вообще допускаютъ, что оно имѣло нѣкоторое основаніе. Простой фактъ нормированія закономъ количества наличныхъ денегъ вѣроятно дѣлаетъ американскіе банки менѣе внимательными по отношенію къ ихъ остальнымъ обезпеченіямъ. Нѣкоторые изъ ихъ руководителей могутъ думать, что, дѣйствуя согласно закону, они сдѣлали все необходимое, и потому допускаютъ неблагоразумныя ссуды и хранятъ нереализуемыя цѣнности, — быть можетъ, потому что имъ такъ указываетъ какая-нибудь финансовая группа, могущая вліять на нихъ.

Повидимому нельзя сомнѣваться, что недовѣріе американской публики до нѣкоторой степени было вызвано подозрѣніемъ, что банки были слишкомъ тѣсно связаны съ большой спекулятивной кампаніей, которая велась на нью-іоркской фондовой биржѣ. Но оно было вызвано также—можетъ быть, главнымъ образомъ—тѣми событіями, которыя лежали внѣ контроля банковъ, какъ скандалы въ страховыхъ обществахъ и открытія относительно поведенія трѣстовъ¹, благодаря чему возникло общее чувство безпокойства по отношенію ко всему финансовому положенію. Другой причиной, не паники, а безпомощности американскаго банкаго

¹ Въ Америкѣ трѣстомъ называютъ соединеніе компаній или фирмъ съ цѣлью контроля промышленности; трестовая компанія (тоже въ американскомъ смыслѣ) во всѣхъ отношеніяхъ является банкомъ, не имѣющимъ права выпуска билетовъ и меньше подчиненнымъ законнымъ нормамъ. *Авторъ.*

дѣла передъ паникой, является повидимому обычный недостатокъ наличныхъ денегъ, такъ какъ законъ о количествѣ наличности былъ обойденъ открытіемъ большого числа мѣстныхъ банковъ отдѣльными штатами и трѣстовыми компаніями, которыя вели банковское дѣло, но не подходили подъ законъ о 25⁰/₀ покрытіи: ихъ слабость въ глазахъ неразбирающихся вкладчиковъ была распространена на банки, которые надлежало выполнять законъ, и умножила требованія и къ этимъ банкамъ.

Въ Англіи, гдѣ законъ не устанавливаетъ правилъ для банкировъ въ этомъ отношеніи, публика увѣрена, что ея деньги защищены честностью и способностями тѣхъ, кому она ихъ ввѣрила. Пока существуетъ это довѣріе, все идетъ хорошо; но кто опирается на общественное довѣріе, долженъ не только заслужить его, но долженъ умѣть встрѣтить всякій случай, могущій возникнуть, если, несмотря на его заслуги, публика бросится предъявлять требованія въ силу какого-нибудь недоразумѣнія съ ея стороны. Поэтому банкиры всегда должны внимательно относиться къ необходимости охранять крѣпость своей позиціи.

Это они и дѣлаютъ, прежде всего держа законное платежное средство въ значительномъ отношеніи къ обязательствамъ. Законное платежное средство означаетъ золото или билеты Англійскаго Банка и, такъ какъ билеты Англійскаго Банка свыше извѣстнаго числа могутъ выпускаться только подъ обезпеченіе золота, то мы снова еще разъ возвращаемся къ золоту, какъ къ важнѣйшей части основы кредита.

Банкирскій кредитъ, какъ мы видѣли, состоитъ изъ ссудъ, даваемыхъ кліентамъ подъ товары или

цѣнности, и въ этомъ отношеніи товары и цѣнности тоже могутъ называться основой кредита, но такъ какъ благоразумное веденіе банковскаго дѣла указываетъ, что размѣръ открытыхъ кредитовъ долженъ зависѣть отъ количества законнаго платежнаго средства у банковъ, а имъ является золото или его эквивалентъ, то количество золота, имѣющееся на рукахъ у банковъ или у банка банковъ, Англійскаго Банка, въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ является наиболѣе важнымъ факторомъ открытія кредита.

Теперь мы начинаемъ видѣть, почему такое значеніе придается передвиженіямъ золота между континентами и почему увеличеніе золотого запаса Лондона понижаетъ учетныя нормы и повышаетъ цѣны бумагъ, если только этого не пересялятъ противоположныя вліянія. Такъ какъ золото является основой кредита, то отсюда очевидно слѣдуетъ, что когда золота больше, будетъ обильнѣе и кредитъ, а потому векселя будутъ учитываться дешевле, иными словами, обѣщаніе денегъ въ послѣдствіи будетъ давать больше денегъ сейчасъ; цѣнности будутъ идти въ гору, такъ какъ деньги для ихъ покупки можно имѣть на болѣе льготныхъ условіяхъ. Но если одновременно дѣйствуютъ и противоположныя вліянія, какъ на примѣръ, повышеніе цѣнъ товаровъ, требующее большаго количества кредитовъ для финансированія торговли, то указанное вліяніе роста запасовъ золота можетъ замаскироваться: увеличеніе золота будетъ производить свое вліяніе, но его нельзя будетъ увидѣть непосредственно.

Тѣмъ не менѣе, эта зависимость денежнаго рынка и Сити, какъ цѣлаго, отъ количества доступнаго золота часто является камнемъ преткновенія

не только для неопытной публики, но и для экономистов-теоретиковъ, которые видятъ здѣсь остатки меркантильной системы. Эта система, желая удержать деньги въ странѣ на случай возникновенія войны, пыталась регулировать торговлю такимъ образомъ, чтобы вывозъ превышалъ ввозъ, создавая излишекъ вывоза надъ ввозомъ, который, предполагалось, иностранцы будутъ оплачивать золотомъ.

Между двумя системами есть только то сходство, что и меркантилистъ желалъ и денежный рынокъ желаетъ имѣть извѣстное количество золота въ странѣ. Меркантилизмъ хотѣлъ этого потому, что въ тѣ дни, когда кредитная система не была развита, войну можно было финансировать только наличными деньгами, запасъ которыхъ и былъ поэтому желателенъ; и мы видѣли въ одной изъ предыдущихъ главъ, что аѳиняне достигали этого и прославляли Акрополь и свою богиню, обкладывая ея статую золотомъ. Единственная ошибка, которую дѣлаютъ здѣсь меркантилисты, состоитъ въ регулирующемъ вмѣшательствѣ въ торговлю, къ которому они обращались для достиженія своей цѣли. Денежный рынокъ желаетъ золота потому, что золото является единственной всюду принятой формой платежа въ моменты паники и потому необходимо, какъ резервъ банкира противъ случайности. Оно такимъ образомъ является регуляторомъ въ снабженіи кредитомъ, ибо благоразумные банкиры не могутъ давать кредитъ, переступая извѣстное отношеніе къ хранящемуся у нихъ законному платежному средству,—золоту или его эквиваленту.

И теперь, когда мы приходимъ къ заключенію, что золото есть основа кредита, мы только вновь констатируемъ фактъ, который былъ показанъ въ

главѣ III, что всѣ формы наличности—золото или представители золота, такъ какъ билеты оплачиваются золотомъ, если держатель требуетъ этого, а чеки оплачиваются золотомъ или банковыми билетами. А такъ какъ каждый кредитъ даетъ право требовать золото или банковые билеты, билеты же основаны на золотѣ, то отсюда слѣдуетъ, что нельзя открывать кредиты, если въ рукахъ открывающихъ эти кредиты банковъ нѣтъ соотвѣтственнаго запаса золота.

ГЛАВА VI. ЛОНДОНЪ, КАКЪ МИРОВАЯ РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА

Мировой денежный рынокъ — Международныя деньги должны быть обратимы въ золото немедленно и безспорно — Деньги въ такой формѣ можно найти только въ Лондонѣ — Ограниченная обратимость во Франци, Германи, Нью-Йоркѣ — Тратта на Лондонъ, какъ наличность международной торговли — Готовность Лондона къ займамъ — Эластичность англійской системы — Ответственность Лондона — Его иностранные кліенты — Американское мнѣніе — Кризисъ 1907 года; его видимый урокъ; вліяніе сомнѣнія — Мировая ответственность, лежащая на Лондонѣ.

До сихъ поръ мы имѣли дѣло съ деньгами, главнымъ образомъ, какъ вопросомъ внутреннимъ, съ точки зрѣнія отношеній между англичаниномъ и его банкиромъ. Говоря о происхожденіи и развитіи векселя, мы на минуту расширили горизонтъ, но въ остальномъ наше вниманіе было сконцентрировано на формахъ наличности, за которыя въ Англии покупаютъ и продаютъ товары и услуги, а также на процессахъ, при помощи которыхъ эти формы наличности и право требовать ихъ и пользоваться ими создаютъ банкирами и ихъ кліентами посредствомъ займовъ подъ товары и цѣнности.

Но денежный рынокъ является гораздо болѣе крупнымъ и болѣе интереснымъ дѣломъ, чѣмъ можетъ казаться съ этой мѣстной, чисто англійской точки зрѣнія. На самомъ дѣлѣ это самый интересный изъ всѣхъ рынковъ, такъ какъ онъ является мировымъ въ бѣльшей степени, чѣмъ какой бы то

ни было другой за исключеніемъ, развѣ, пшеничнаго.

Употребленіе наличныхъ денегъ при сдѣлкахъ распространено конечно по всему міру. Гдѣ только люди покупаютъ и продаютъ, они должны пользоваться какимъ-нибудь орудіемъ обмѣна, общепринятымъ въ ихъ странѣ, хотя бы даже это былъ только неразмѣнный бумажный долларъ, отпечатанный по капризу какой-нибудь республики Центральной Америки. Но и деньги въ болѣе широкомъ смыслѣ, въ смыслѣ банковскихъ кредитовъ, также являются предметомъ всемірнаго употребленія или, по крайней мѣрѣ, спроса и только въ Лондонѣ можно свободно получать деньги такого рода, въ самомъ полномъ смыслѣ ихъ реального опредѣленіе, которое, какъ мы видѣли, включаетъ право требовать платежа золотомъ и увѣренность въ его полученіи.

Ясно, что для того, чтобы быть полезными въ международной финансовой жизни, деньги должны быть немедленно и безспорно обратимы въ золото,—единственную форму платежа, которая приемлема въ экономически цивилизованныхъ странахъ. Деньги же такого рода можно имѣть только въ Лондонѣ.

Въ одной забавной американской комедіи, написанной много лѣтъ тому назадъ, одна изъ героинь, протягивая пачку бумагъ своему мужу, восклицаетъ: «Что это? Вы сказали, что дали мнѣ деньги!». «Вѣрно, отвѣчаетъ мужъ, такъ оно и есть. Вѣдь это Вабашъ!» Вабашъ было имя желѣзнодорожныхъ облигацій довольно сомнительной цѣнности, совершенно бесполезныхъ для хозяйственныхъ цѣлей, какъ орудіе обмѣна. И каждый, кто имѣетъ кредитъ въ какомъ-нибудь другомъ центрѣ,

кромѣ Лондона, можетъ оказаться въ такомъ положеніи, что, пытаясь реализовать кредитъ и обратиться въ наличность, онъ получитъ въ отвѣтъ Вабашъ или что-нибудь столь же неподходящее для его цѣлей.

Французы являются способными и оборотливыми финансистами, а всегдашняя бережливость, отличающая жителей этой страны, даетъ ей огромную, почти безграничную силу размѣщенія займовъ, такъ что Парижъ является очень важнымъ факторомъ международнаго заемнаго рынка. Но французскій темпераментъ по существу отличается осторожностью и Французскій Банкъ не пытается дѣлать дѣло, которое мы называемъ банковскимъ и которое включаетъ готовность оплачивать всѣ требованія золотомъ. Его билеты могутъ быть обращены въ металлъ, но обращены по его выбору либо въ золото, либо въ серебро и онъ часто пользуется этой возможностью, когда считаетъ нужнымъ не разставаться со своимъ золотомъ. Поэтому всякій, имѣющій кредитъ въ Парижѣ, обладаетъ кредитомъ, лишеннымъ международной цѣнности, если только онъ не воспользуется имъ, при помощи механизма переводовъ, для покупки кредита въ Лондонѣ, который уже безспорно обратимъ въ золото.

Въ теоріи Берлинъ имѣетъ золотую валюту и билеты Имперскаго Банка въ теоріи оплачиваются по требованію золотомъ. Но, какъ финансовая нація, Германія еще молода и ея банки такъ усиленно и глубоко заняты дѣломъ развитія промышленности дѣятельности страны, что ихъ средства и энергія пока совершенно поглощены этой задачей, которую они рѣшаютъ съ большимъ успѣхомъ. Вслѣдствіе этого они еще не интересовались вопросами международнаго банкаго дѣла и опла-

ты всѣхъ требованій къ нимъ золотомъ; всякій, кому нужно трассировать на запасъ Имперскаго Банка въ сколько-нибудь значительномъ размѣрѣ, долженъ быть готовъ встрѣтить на этомъ пути препятствія и затрудненія и кромѣ того вѣроятно увидитъ самыя обезкураживающія фізіономіи, если послѣ этого еще разъ обратится туда за деньгами. При той проницательности и научной методичности, какая имѣется у Берлина, довольно вѣроятно, что когда-нибудь Берлинъ возвысится до полной отвѣтственности денежнаго центра, готоваго принять на себя настоящія задачи междунагоднаго банкира, въ настоящее же время онъ занятъ главнымъ образомъ рѣшеніемъ внутреннихъ задачъ.

Въ Нью-Йоркѣ о правѣ на золото говорятъ меньше, но при обычныхъ условіяхъ оно легче осуществляется. Кредиты въ банкахъ Соединенныхъ Штатовъ приносятъ съ собою право требовать законныя платежныя средства и вообще даютъ вѣроятность полученія такъ называемыхъ золотыхъ сертификатовъ, размѣнныхъ на металлъ. Но осенью 1907 года вся система Америки рухнула и единственнымъ доступнымъ орудіемъ обмѣна оказалась интересная форма такихъ орудій, созданная для заполнения пропасти, которая была вырыта стремленіемъ захватить деньги со стороны и публики и банковъ. Американскіе банки вмѣсто денегъ стали выдавать «сертификаты расчетной палаты». Но, что бы ни удостоверяли эти сертификаты, они во всякомъ случаѣ не давали увѣренности, ни даже надежды на полученіе золота.

Американцы лелѣютъ мечту увидѣть Нью-Йоркъ когда-нибудь въ роли міроваго денежнаго центра. И при громадности естественныхъ богатствъ и народонаселенія Соединенные Штаты несомнѣн-

но могутъ рѣшить любую хозяйственную задачу, за какую возьмутся, если сумѣютъ заучить необходимыя уроки и развить соотвѣтственныя черты характера. Въ настоящее время особенности типичнаго дѣловаго американца, повидимому, дѣлаютъ его пригоднымъ для многихъ вещей больше, чѣмъ для банковскаго дѣла. Его стремленіе къ быстрому обогащенію, его смѣны пылкаго энтузіазма и торжествующаго оптимизма настроеніями подавленности и угнетенности, его быстрота и гибкость, его тонкая чувствительность, его жажда спекулятивнаго возбужденія и его геніальныя преувеличенія—всѣ эти качества дѣлаютъ его превосходнымъ производителемъ, первокласнымъ распространителемъ, удивительнымъ рекламистомъ, несравненнымъ игрокомъ и нѣсколько сомнительнымъ банкиромъ. Въ Соединенныхъ Штатахъ есть сотни хорошихъ банкировъ, научно интересующихся задачами своего дѣла, какихъ сравнительно мало между ихъ англійскими собратьями, но они развились вопреки окружающей ихъ средѣ и атмосферѣ жаднаго предпринимательства, которая затрудняетъ соблюденіе скучныхъ законовъ и ограниченій банковскаго дѣла.

Въ 1907 году американская публика такъ сильно заподозрила свои собственные банки въ неподобающемъ пользованіи своими возможностями и способностями, что предпочла принять заботу о своихъ деньгахъ на себя. И американскіе банки отвѣтили на это тѣмъ, что отказались оплачивать предъявленныя къ нимъ требованія. Банкамъ, которые можетъ такъ заподозрить ихъ собственная кліентура и которые могутъ отвѣтить на подозрѣніе такимъ образомъ, предстоитъ еще много работы, прежде чѣмъ они смогутъ организовать въ международный банковскій центръ. Вдумчивыя американцы, изъ по-

учительныхъ бесѣдъ съ которыми я почерпнулъ эти объясненія недостатковъ американскаго банковаго дѣла, указываютъ также, что въ Америкѣ еще не уяснили себѣ разницы между платежеспособностью спустя нѣсколько времени и готовностью оплачивать требованія сразу и безъ разговора. Повидимому, говорятъ они, американскіе банкиры думаютъ, что сдѣлали все, чего отъ нихъ можно ожидать, если они имѣютъ цѣнности, которыя въ концѣ концовъ, при достаточномъ времени, могутъ быть реализованы, и не уяснили себѣ того, что банкиръ, серьезно смотрящій на свою банкирскую отвѣтственность, не можетъ просить отсрочки для оплаты требованій на него. Внутреннія послѣдствія этой недавней паники несомнѣнно скоро забудутся, но пройдетъ много времени прежде, чѣмъ международное финансовое дѣло станетъ съ довѣріемъ смотрѣть на тратту на Нью-Йоркъ, которая, какъ показалъ опытъ, оказывается необратимой въ золото въ минуты кризиса. Когда американское банковское дѣло переживетъ это потрясеніе и пріобрѣтетъ довѣріе, сейчасъ отсутствующее, а также создастъ необходимую организацію учетнаго и денежнаго рынка, оно сможетъ взяться за превращеніе Нью-Йорка въ денежный центръ міра. А американецъ можетъ научиться, чему угодно, если сочтетъ это нужнымъ.

Нѣкоторые изъ меньшихъ центровъ оплачиваютъ трассировки на нихъ золотомъ. Но ихъ ограниченныя ресурсы ограничиваютъ ихъ силу. Практики-финансисты всѣхъ національностей согласятся съ тѣмъ, что тратта на другой центръ имѣетъ цѣнность съ международной точки зрѣнія лишь по той легкости, съ какой она можетъ быть обращена, при помощи механизма переводовъ, въ тратту на

Лондонъ. Послѣдняя только и является настоящей наличностью международной торговли и финансовъ, такъ какъ деньги въ настоящемъ смыслѣ слова—золото или его эквивалентъ—можно имѣть всегда и и безспорно въ любомъ количествѣ только въ Лондонѣ. Но это только одно изъ многихъ оснований, которыя отводятъ Лондону выдающееся мѣсто, какъ денежному центру. Его деньги не только болѣе вѣрны, т. е. болѣе несомнѣнно обратимы въ золото, чѣмъ деньги любого другого центра, но при нормальныхъ условіяхъ онѣ и дешевле и легче находятся на подходящихъ для потребителя условіяхъ.

Въ послѣдніе годы Лондонъ не могъ похвастать тѣмъ, что у него деньги дешевле, чѣмъ въ какомъ бы то ни было другомъ центрѣ. Во-первыхъ, южно-африканская война уничтожила значительное количество англійскаго капитала и дала чужимъ странамъ, у которыхъ Англія покупала матеріалы для потребностей войны, право на требованія отъ Англіи денегъ, которыя съ тѣхъ поръ все еще ликвидируются, а во-вторыхъ, огромное напряженіе денежнаго рынка, созданное необыкновеннымъ расширеніемъ торговой дѣятельности по всему міру, достигшее вершины въ 1907 году, неизбѣжно заставило Лондонъ, какъ міровой денежный центръ, охранять основу кредита удержаніемъ высокихъ ставокъ за деньги.

Можетъ быть, здѣсь слѣдовало бы объяснить, что когда большое и все увеличивающееся число людей требуютъ денегъ или права выдавать чеки для торговыхъ и другихъ цѣлей, то, конечно, имъ приходится больше платить за нихъ, т. е. они должны обѣщать больше денегъ когда-нибудь впослѣдствіи за деньги здѣсь и сейчасъ, которыя имъ даютъ займы. И центръ, который одинъ толь-

ко готовъ оплачивать требованія на золото, обязанъ особенно внимательно слѣдить за тѣмъ, чтобы они платили больше, т. е. назначать болѣе высокія ставки за деньги, потому что это сдержитъ спросъ въ извѣстныхъ рамкахъ, а также потому что назначеніе болѣе высокіхъ ставокъ привлечетъ золото изъ-за границы при помощи процесса, который будетъ объясненъ ниже.

Но если даже деньги не всегда бываютъ въ Лондонѣ дешевле, чѣмъ въ другихъ мѣстахъ, здѣсь ихъ всегда легче достать. Въ наиболѣе обычныхъ случаяхъ открытія кредитовъ, напримѣръ, когда иностранныя правительства дѣлаютъ займы или американскія желѣзныя дороги выпускаютъ облигации, Франція иногда является болѣе удобнымъ рынкомъ для заемщика, чѣмъ Англія, благодаря большей бережливости французскаго народа, которая даетъ въ руки парижскихъ банковъ огромное количество накопленныхъ капиталовъ. Но даже и тогда Парижъ часто отдаетъ заемщику деньги въ формѣ траттъ на Лондонъ. Во времена же неувѣренности или напряженія Лондонъ становится единственнымъ мѣстомъ, гдѣ можетъ работать устраивающая займы организація. Лѣтомъ 1907 года Японія нуждалась въ займѣ для южно-манчжурской желѣзной дороги. Требованіе это было чрезвычайно не ко времени, такъ какъ въ эту пору источники капитала почти изсякли подъ вліяніемъ усиленныхъ требованій и всѣ иностранные заимодавцы, которые раньше на перебой стремились служить денежнымъ нуждамъ Японіи, на этотъ разъ были глухи къ призыву. Но Лондонъ, въ предшествующіе годы сдѣлавшій хорошія дѣла съ японскими займами, нашель эти деньги—правда, съ недовольной гримасой и при протестахъ противъ

столь дурного выбора момента, но онъ нашель ихъ въ то время, когда въ другихъ центрахъ не хотѣли и думать объ этомъ.

Эта сила обусловлена несравненной свободой и гибкостью, отличающими англійскую систему. Мы показали, что деньги банкировъ въ Лондонѣ обозначаютъ просто право выдавать чеки. Оно обыкновенно создается банкиромъ, передающимъ его кліенту, который въ свою очередь уступаетъ его кредитору, платящему этими чеками въ другомъ банкѣ, такъ что заемъ въ одномъ банкѣ становится вкладомъ въ другомъ. Эту систему можно было бы продолжать, какъ угодно далеко, еслибы банкиры были безпечны, такъ какъ единственнымъ предѣломъ увеличенія банковскихъ денегъ являются предложеніе незаложенныхъ обезпеченій, пригодность которыхъ въ качествѣ залога оцѣниваетъ самъ банкиръ, и соотношеніе, которое банкиръ считаетъ нужнымъ поддерживать между обязательствами и наличностью. А когда предложеніе обыкновенныхъ банковскихъ денегъ изсякаетъ, то, какъ мы увидимъ въ одной изъ дальнѣйшихъ главъ, заемщики могутъ прибѣгнуть къ другому источнику—Англійскому Банку, который, съ своей стороны, можетъ давать займы, сколько ему угодно, такъ какъ вѣроятно всѣ его займы станутъ его собственными вкладами и единственнымъ ограниченіемъ для него является его собственный взглядъ на соотношеніе между наличностью и обязательствами.

Вотъ этой-то гибкости нельзя найти нигдѣ въ другомъ мѣстѣ. Въ Нью-Йоркѣ банкиры обязаны имѣть въ наличности не менѣе 25% ихъ обязательствъ и такимъ образомъ законъ ограничиваетъ умноженіе кредитовъ, создающихъ обязательства. И законныя орудія обращенія въ Соеди-

ненных Штатахъ особенно неэластичны, хотя въ настоящее время употребляются усилія для исправленія этого недостатка. Въ Парижѣ количество обращающихся билетовъ Французскаго Банка ограничено закономъ, а открытіе кредитовъ сдерживается французской осторожностью и боязнью риска. Въ Берлинѣ теоретически существуетъ полная эластичность и иногда эту теоретическую эластичность германской системы ставятъ въ образецъ для подражанія Англіи тѣ реформаторы, которые занимаются изученіемъ нормировки выпуска банковыхъ билетовъ въ этихъ двухъ странахъ. Въ этомъ отношеніи Германія, конечно, можетъ похвалиться бѣльшей свободой. Въ Англіи, какъ мы видѣли, свыше извѣстнаго предѣла нельзя выпустить ни одного билета, не основаннаго на золотѣ; въ Германіи также существуетъ предѣлъ числа билетовъ, которые можно выпустить подѣ обезпеченія, но его всегда можно перешагнуть при уплатѣ 5⁰/₀ налога съ дальнѣйшаго количества; поэтому, когда заемщики готовы платить Имперскому Банку болѣе 5⁰/₀, онъ можетъ выпускать для нихъ билеты съ той быстротой, какую сочтетъ благоразумной.

Такимъ образомъ эластичность германской системы проявляется только тогда, когда деньги дороги, въ Англіи же эта эластичность постоянна, такъ какъ количество орудій обращенія здѣсь зависитъ не отъ числа выпущенныхъ билетовъ, а отъ власти общества выдавать чеки, которому даютъ это право его банкиры безъ всякаго ограниченія со стороны закона. Это право опредѣляется только границами, устанавливаемыми благоразуміемъ банкировъ и предложеніемъ незаложенныхъ обезпеченій. Германская система очень научна и на бумагѣ

превосходна для банковскаго дѣла, стоящаго на стадіи билетнаго обращенія. При ней всегда можно имѣть билеты за извѣстную цѣну, а высокая цѣна уменьшаетъ ихъ количество, когда они больше не нужны. Но мы видѣли, что въ настоящее время обремененіе германскаго банковаго дѣла задачей финансированія промышленнаго развитія страны налагаетъ ограниченія на его другую дѣятельность. И пока эластичность германскаго денежнаго обращенія встрѣчала препятствія, въ отношеніи международныхъ цѣлей, въ томъ, что на созданныя орудія обращенія на практикѣ нельзя было опираться, какъ на вполнѣ и безспорно обратимыя въ золото. Успѣхъ, съ которымъ Германія бралась за другія задачи и рѣшала ихъ, дѣлаетъ въ высокой степеніи вѣроятнымъ, что въ свое время она возьмется и за эту задачу международнаго банковаго дѣла и рѣшитъ ее. Но въ настоящее время она оставляетъ эту заботу на Лондонѣ.

Многочисленное утвержденіе, что деньги и денежный рынокъ въ полномъ смыслѣ слова можно найти только въ Лондонѣ, дѣлается не изъ пустого хвастовства англійскимъ первенствомъ въ этомъ отношеніи,—какъ мы увидимъ ниже, этотъ самый фактъ содержитъ въ себѣ опасность и отвѣтственность, о которыхъ ни въ коемъ случаѣ не слѣдуетъ забывать, при всякомъ разсмотрѣніи денежнаго положенія Лондона. Изъ безспорнаго факта, что Лондонъ является единственнымъ денежнымъ центромъ, который всегда готовъ принять на себя полную отвѣтственность международнаго банкира, я не буду пытаться вывести, что англичане по натурѣ болѣе искусные и основательные банкиры и финансисты, чѣмъ какая-нибудь другая нація. Много можно сказать въ пользу этого,—и хорошія и дур-

ныя стороны англійскаго характера дѣлають англичанъ хорошими банкирами. Но нужно замѣтить, что англійскіе банкиры кромѣ того имѣють преимущество болѣе долгаго и непрерывнаго опыта, чѣмъ кто либо другой, и что исключительныя обстоятельства дали имъ возможность вполне использовать его. Впрочемъ, сейчасъ мы имѣемъ въ виду факты нынѣшняго дня и ихъ слѣдствія больше, чѣмъ ихъ причины.

Сообразительные иностранцы очень скоро замѣтили выгоды, которыя представляла для нихъ кредитная система Лондона. «Здѣсь есть банкиръ, сказали они, который имѣеть мужество быть готовымъ всегда оплачивать требованія къ нему золотомъ, и благодаря счастью или чему-то другому онъ можетъ это дѣлать. Кромѣ того, у него есть восхитительно простая система, благодаря которой его заемщикъ дѣлается его кредиторомъ. Пойдемъ и устроимъ себѣ кредитъ въ Лондонѣ». И они стали приносить свои цѣнности и дѣлать займы подъ нихъ либо представлять и учитывать свои векселя и такимъ образомъ устроили себѣ здѣсь кредиты, которые въ своихъ балансахъ могли считать равноцѣнными наличному золоту. Все это было очень удобно и Лондону, такъ какъ Лондонъ, будучи банкиромъ, а не филантропомъ, со своихъ иностранныхъ, какъ и всѣхъ другихъ, кліентовъ всегда взыскивалъ больше за займы и учеты, чѣмъ платилъ имъ по открытымъ ему этимъ путемъ кредитамъ, и кромѣ того извлекалъ изъ этого процесса различныя комиссіонныя вознагражденія и прибыли. А иностранцы, начавъ съ системы зависимости отъ Лондона, какъ банковскаго резервнаго центра, нашли удобнымъ пойти дальше и многіе изъ нихъ рѣшили, что неблагоразумно имѣть здѣсь кредиты, созданные

займами, и что имъ нужно имѣть въ Лондонѣ болѣе реальныя суммы, уже дѣйствительно ихъ собственныя; такимъ образомъ они стали пересылать для продажи здѣсь товары или цѣнности и оставлять деньги въ Лондонѣ, какъ золотой запасъ. Это опять-таки было очень удобно Лондону, такъ какъ онъ бралъ товары и цѣнности въ обмѣнъ за свое обѣщаніе платежа и теперь пользовался деньгами однихъ своихъ кліентовъ для займовъ другимъ. Это онъ и продолжаетъ дѣлать съ большой широтой и пользой для себя, что позволяетъ ему продолжать зарабатывать и увеличивать удобный доходъ простой готовностью оплачивать приказы на него золотомъ, когда это потребуетъ. Пожалуй, можетъ показаться, что это довольно легкій способъ зарабатывать средства, но на самомъ дѣлѣ отвѣтственность за это такъ велика, что никакой другой центръ и не пытается вести дѣло на тѣхъ же основаніяхъ.

Но чтобы кто-нибудь не подумалъ, что этотъ очеркъ отношеній между Лондономъ и его иностранными кліентами является созданіемъ неудержимой фантазіи патріотически настроеннаго британца, позвольте мнѣ привести одно американское мнѣніе.

Въ 1901 г. въ Милвоки (Milwaukee) происходило собраніе Ассоціаціи американскихъ банкировъ, на которомъ Стикней сдѣлалъ докладъ объ орудіяхъ обращенія и роли банковъ. Въ этомъ докладѣ онъ дѣлаетъ слѣдующія замѣчанія:

«Благодаря великолѣпной банковской системѣ Англія является банкиромъ всего міра и собираетъ дань со всѣхъ народовъ въ мірѣ въ формѣ процентовъ не за употребленіе ея богатства и капитала, а за пользованіе ея кредитомъ. Какъ пара-

доксально это ни звучить, но буквально вѣрно, что при помощи своей поразительной банковской организаціи Англія собираетъ проценты на милліоны и милліоны своей собственной задолженности другимъ народамъ. Конечно, весьма выгодно получать проценты на свои собственные долги и именно это дѣлаетъ Англію націей кредиторовъ».

Этотъ интересный докладъ, который, вмѣстѣ со многими другими вдумчивыми и проницательными мнѣніями практическихъ американскихъ финансистовъ, опубликованъ въ книгѣ подъ названіемъ «Практическія задачи банковаго дѣла и денежнаго обращенія» (*Practical Problems in Banking and Currency*), бросаетъ нѣкоторый свѣтъ на тяжелый вопросъ о расхожденіи интересовъ англійской торговли и англійскихъ финансовъ, который вооружаетъ нѣкоторыхъ англійскихъ купцовъ противъ международнаго банковаго дѣла, ведомаго ихъ банкирами. Стикней говоритъ имъ, что «товары торговли слѣдуютъ за торговыми векселями, иными словами, что непримѣрная международная торговля, которую ведетъ этотъ маленькій островъ, отчасти обусловлена его непримѣрной банковской системой. «Я рѣшаюсь думать, говоритъ онъ своей американской аудиторіи, что вы можете выдавать субсидіи кораблямъ для плаванія по морямъ, а ваши арміи и флоты могутъ нести звѣздный флагъ по всѣмъ островамъ океановъ, но вы никогда не будете обладать контролемъ ни надъ міровой торговлей, ни надъ міровымъ богатствомъ, ни надъ самимъ міромъ, если у васъ не будетъ банковской системы, которая можетъ управлять міровымъ обменомъ во время торговыхъ кризисовъ и твердо поддерживать довольно устойчивый уровень процентныхъ ставокъ».

Что касается поддержанія устойчивости учетнаго процента, то въ этомъ Лондонъ не можетъ соперничать съ Парижемъ. Благодаря преимуществу, которое даетъ Французскому Банку его право оплачивать требованія серебромъ, если онъ того пожелаетъ, Парижъ можетъ сохранять уровень ставокъ, на который англійскіе промышленники, смущаемые болѣе замѣтными колебаніями Треднидлстрита¹, иногда глядятъ съ завистью. Но англійскимъ фабрикантамъ не мѣшаетъ помнить, что крупныя прибыли, доставляемыя международнымъ банкирскимъ дѣломъ Лондона, представляютъ сильный аргументъ въ пользу его выгоды для государства, какъ цѣлаго, и что даже съ ихъ собственной точки зрѣнія нельзя рѣшить, не хотѣли ли бы переимѣнить ихъ французскіе собратья и конкуренты ясную безмятежность ставокъ во Франціи на легкость и эластичность кредитныхъ операцій, какъ онѣ ведутся въ Англии.

Дѣло руководства мировымъ денежнымъ обращеніемъ во время торговыхъ кризисовъ при настоящемъ положеніи вещей очевидно возлагается на Лондонъ его положеніемъ единственнаго денежнаго центра, который готовъ давать золото по требованію. Осенью 1907 года, когда внезапный кризисъ заставилъ Соединенные Штаты ликвидировать свое финансовое положеніе, они въ огромныхъ размѣрахъ сократили покупку чужихъ товаровъ и стали продавать все, что только могли предложить въ формѣ обезпеченія и товаровъ; какъ весьма богатая и полная силъ нація, они заставили цивилизованный міръ на время задолжать имъ, требуя по своимъ продажамъ платежей золотомъ.

¹ Улица, на которую выходитъ Англійскій Банкъ.

Почти все золото, отправленное моремъ въ это время въ Нью-Йоркъ и по оцѣнкѣ доходившее до 25 милліоновъ фунтовъ стерлингъ, пришло туда изъ Лондона.

Но Лондонъ или, лучше сказать, Англійскій Банкъ, который во времена кризиса обыкновенно беретъ въ твердыя руки лондонскія операціи, сейчасъ же рѣшилъ, что ему не слѣдуетъ финансировать требованія Америки слитками изъ своихъ собственныхъ подваловъ. Поэтому онъ поднялъ учетный процентъ и такимъ путемъ, приведя въ дѣйствіе механизмъ, работа котораго будетъ изложена въ одной изъ дальнѣйшихъ главъ, стянулъ къ себѣ золото изъ другихъ центровъ въ такомъ количествѣ, что около четырехъ пятыхъ всей массы золота, отправленной въ Соединенные Штаты, были доставлены не англичанами.

Это была замѣчательная во всѣхъ отношеніяхъ демонстрація полного контроля Лондона надъ міровымъ обращеніемъ. Интересной особенностью этой операціи былъ тотъ фактъ, что Парижъ и Берлинъ, хотя и обязанные изъ чувства самосохраненія отдать часть своего золота для утоленія американской жажды, посылали его въ Нью-Йоркъ не прямо, а черезъ Лондонъ. Они знали, что золото, ушедшее въ Лондонъ, черезъ нѣсколько времени можетъ быть получено назадъ, положеніе же дѣлъ въ Америкѣ въ то время не позволяло съ увѣренностью опредѣлить время, которое могло бы пройти, прежде чѣмъ денежныя условія Соединенныхъ Штатовъ вернутся къ нормальному состоянію.

Такимъ образомъ, событія этого достопамятнаго кризиса показали, что Лондонъ можетъ свободно и съ легкой душой принимать на себя огромную отвѣтственность за доставку золота туда, гдѣ его

требуетъ крайняя необходимость, пока Англія имѣетъ возможность, надлежаще нажимая денежный винтъ, заставить другія націи нести свои доли на общую нужду. И на первый взглядъ могло бы показаться, что власть Лондона была показана весьма ярко. На первый взглядъ, изъ событій 1907 года повидимому можно было вывести, что нужно только довести ставки Англійскаго Банка до извѣстной высоты, а правленію Банка нужно обнаружить твердую рѣшимость поднять ихъ еще выше, если понадобится, чтобы золото изъ другихъ центровъ начало стекаться въ Лондонъ.

Однако не слѣдуетъ забывать, что въ этомъ частномъ случаѣ могучимъ помощникомъ Лондона были огромныя производительныя силы Соединенныхъ Штатовъ. Мы видѣли, что въ это время Америка перестала покупать товары другихъ народовъ и стала продавать все, что могла, этимъ путемъ дѣлая на время остальной міръ своимъ должникомъ. И по сейчасъ еще нерѣшенъ вопросъ, какая часть золота, стянутаго въ Лондонъ и отсюда въ Нью-Йоркъ, пришла потому, что этого требовали долги Нью-Йорку, а какая была притянута изъ другихъ центровъ мастерской политикой Лондона.

Въ большинствѣ экономическихъ вопросовъ эти неразрѣшимыя задачи лежатъ подъ видимой поверхностью,—и именно потому, что такъ легко не оцѣнить ихъ и игнорировать ихъ присутствіе или даже вовсе не знать о нихъ, многіе находятъ, что легко быть догматичнымъ въ экономическихъ вопросахъ, которые на дѣлѣ становятся тѣмъ болѣе сложными и темными, чѣмъ больше мы въ нихъ углубляемся.

Но каковы бы ни были сомнѣнія о причинахъ легкости и успѣха, съ которыми Лондонъ разрѣшилъ свою задачу управленія мировымъ денежнымъ обращеніемъ во время послѣдняго кризиса, нѣтъ никакого сомнѣнія въ томъ, что эта задача легла на Лондонъ въ силу его положенія, какъ хранителя единственнаго золотого запаса, всегда доступнаго всѣмъ.

Отсюда вытекаетъ, что англійское банковое дѣло, которое, какъ мы уже видѣли, такъ сильно зависитъ отъ благоразумія и здраваго смысла англійской публики, испытываетъ тревогу и безпокойство и въ тѣхъ случаяхъ, когда публика гдѣ-нибудь въ мірѣ, въ одномъ изъ центровъ, гдѣ экономическое развитіе сдѣлало значительные успѣхи, начинаетъ не довѣрять хранителямъ своихъ денегъ.

Это соображеніе открываетъ широкіе горизонты. Благоразумія и здраваго смысла въ денежныхъ вопросахъ можно ожидать съ большою увѣренностью и отъ англійской публики и отъ публики въ другихъ мѣстахъ. Но въ иныхъ мѣстахъ, въ тѣхъ странахъ, гдѣ банковое дѣло ведется не такъ осторожно, публика иногда можетъ, нисколько не теряя своего благоразумія и здраваго смысла, найти дѣйствительную причину для недовѣрія къ своимъ банкирамъ. Недовѣріе, которое обнаружила американская публика къ своимъ банкирамъ въ 1907 году, вѣроятно было неумѣстно, поскольку дѣло касалось большинства банковъ, но оно въ значительной степени было порождено подозрѣніями по отношенію къ трестовымъ компаніямъ, которыя вели банковское дѣло въ сомнительномъ направленіи и были заподозрены не безъ основаній. И нельзя было ожидать, чтобы американская публика, неосвѣдомленная о различіи между ними, стала различать хорошо

ведущіеся банки и плохо ведущіяся трестовыя компании. Крѣпость цѣпи опредѣляется крѣпостью ея самага слабаго звена, и репутаціей банковъ въ глазахъ неосвѣдомленной публики въ минуты затрудненій и недовѣрія является репутація тѣхъ, которые ведутся хуже всѣхъ.

Это соображеніе, къ которому главнѣйшіе и наиболѣе благоразумные англійскіе банкиры относятся очень чутко, объясняетъ ту энергію, съ которой они стремятся внушить своимъ болѣе отсталымъ собратьямъ необходимость поддерживать высокій идеалъ твердости и осторожности. Послѣдніе съ неудовольствіемъ выслушиваютъ то, что считаютъ неосновательнымъ и непрошеннымъ совѣтомъ со стороны людей, которымъ по ихъ мнѣнію лучше было бы заниматься своимъ собственнымъ дѣломъ. Но банковское дѣло во всѣхъ странахъ составляетъ настолько сплоченное цѣлое, что легко можетъ создаться опасность и для лучшихъ, если произойдетъ скандалъ благодаря ошибкамъ самыхъ слабыхъ.

Однако, сейчасъ мы имѣемъ въ виду иностранцевъ. Какъ мы показали, банковскія затрудненія въ другихъ странахъ почти обязательно должны вызывать напряженіе въ Лондонѣ и, такъ какъ въ другихъ странахъ банковскія затрудненія могутъ иногда возникать отъ дурного веденія дѣла, то начинается выясняться, противъ сколькихъ случайностей долженъ держаться на сторожѣ лондонскій денежный рынокъ, сколькими тысячами глазъ и ушей, съ какой острой проницательностью онъ долженъ высматривать признаки финансовой погоды. Разбирая отношенія банковъ съ ихъ мѣстными кліентами, мы видѣли, что совершенство системы и абсолютная плавность ея механизма иногда соз-

даютъ ея единственный дефектъ: нѣкоторые, лишенные воображенія, банкиры теряютъ способность прислушиваться къ совѣтамъ строгаго благоразумія. И въ отношеніяхъ англійскаго денежнаго рынка съ его иностранными кліентами мы находимъ то же самое. Система такъ совершенна, эластична и легка, работаетъ такъ свободно и плавно, что временами она подвергается риску изъ-за того, что ея работа немножко слишкомъ хороша.

Когда Фалстаффа вновь потребовали на дѣйствительную службу непосредственно послѣ его Шрусберійскихъ подвиговъ, онъ жаловался, что «мы, англичане, постоянно дѣлаемъ одну и ту же ошибку: если у насъ есть что-нибудь хорошее, мы дѣлаемъ его слишкомъ обыкновеннымъ». Англійская нація имѣетъ хорошую вещь въ своей кредитной системѣ поразительной эластичности. Сообразительные иностранцы прекрасно оцѣниваютъ ея хорошія стороны и всегда охотно готовы пользоваться ею, создавая здѣсь кредиты при помощи финансовыхъ траттъ или другихъ пріемовъ. И иногда выходитъ, что «мы дѣлаемъ это слишкомъ обыкновеннымъ». Во время послѣдняго кризиса лондонскій рынокъ былъ очень хорошо подготовленъ къ возможнымъ затрудненіямъ, такъ какъ незадолго до того онъ перенесъ припадокъ добродѣтельного самоанализа въ отношеніи бумагъ, которыми хотѣлъ работать, и число финансовыхъ векселей въ обращеніи было рѣзко уменьшено. Но это дѣло требуетъ неусыпной бдительности. Для лондонскаго рынка нехорошо давать слишкомъ легко и слишкомъ дешево кредиты подъ цѣнности, которыхъ нельзя легко реализовать, притомъ такимъ кліентамъ, требованія наличности которыми могутъ въ какой-нибудь моментъ оказаться весьма

неудобными. Задача золотого запаса, о которой мы слышимъ по временамъ такъ много, является только одной стороною очень крупнаго и многосторонняго вопроса; другой стороною является необходимость принимать только возможно легко реализуемая обезпеченія, а третьей является необходимость бдительности, здраваго смысла и быстроты въ нормированіи цѣны банковскихъ денегъ. Двойная отвѣтственность, которая лежитъ на англійскомъ денежномъ рынкѣ, — доставлять кредиты и платежныя средства мѣстнымъ кліентамъ и оплачивать приказы на Лондонъ изъ всѣхъ частей свѣта по требованію золотомъ—дѣлаетъ его функціи вдвойнѣ интересными. Проще всего можно будетъ указать эти функціи, описавъ различныя части, изъ которыхъ состоитъ это цѣлое.

Главными и наиболѣе важными членами лондонскаго денежнаго рынка являются банки, вексельные маклера и дисконтеры, акцептныя конторы и иностранныя банкиры, которые всѣ сплочены вокругъ центральной фигуры Англійскаго Банка. Ихъ взаимныя отношенія и обязанности и способъ, которымъ Англійскій Банкъ регулируетъ работу остальныхъ членовъ денежнаго рынка, можно понять, только разсмотрѣвъ, какого рода работой занять каждый изъ нихъ.

ГЛАВА VII. ЧЕКОПЛАТНЫЕ (КОММЕРЧЕСКИЕ) БАНКИ

Различіе и опредѣленіе банковъ — Первые шаги банковаго дѣла — Ихъ романъ и юморъ — Акціонерное банковое дѣло — Благое вліяніе гласности — Желательность ея расширенія — Лордъ Гошевъ и мѣсячные отчеты — Частичная реформа — Банковое дѣло въ отдѣленіяхъ — Его выгоды и слабая сторона — Банки обыкновенно регулируютъ цѣну денегъ въ Лондонѣ и частный учетъ; они снабжаютъ кредитомъ для операцій фондовой биржи — Огромная важность ихъ функций.

Мы рассмотрѣли формы наличныхъ денегъ и процессъ созданія кредита или права выдавать чеки, которымъ занимаются на денежномъ рынкѣ заимодавцы и заемщики. И мы видѣли, что въ Англіи право выдавать чеки непосредственно принести съ собой безусловное право требовать золото; такимъ образомъ Лондонъ дѣлается денежнымъ центромъ міра, такъ какъ нигдѣ въ другомъ мѣстѣ нельзя рассчитывать съ той же увѣренностью на свободную обратимость орудій обращенія въ золото. Огромная отвѣтственность, лежащая на лондонскомъ денежномъ рынкѣ, такимъ образомъ ясна, и намъ теперь нужно рассмотретьъ различныя колеса великаго механизма, при помощи котораго денежный рынокъ дѣлаетъ свое дѣло.

Въ главѣ о созданіи кредита мы познакомились вскользь съ наибольшимъ изъ этихъ колесъ, когда разсматривали, какъ создается банками англійское чековое обращеніе, въ значительной степени благодаря займамъ и учетамъ, изъ которыхъ

дѣлаются вклады, представляющіе собою взаимную задолженность между банками и ихъ кліентами.

Такимъ образомъ, снабженіе орудіями обращенія перешло отъ Англійскаго Банка въ руки другихъ банковъ, а выпускъ билетовъ Англійскимъ Банкомъ служитъ, главнымъ образомъ, основой создаваемого ими чековаго обращенія, т. е. эти билеты держатся банками въ резервѣ для оплаты чековъ, которые могутъ потребовать оплаты законнымъ платежнымъ средствомъ—золотомъ или билетами. Прежде чѣмъ идти дальше, однако, мы должны хорошо уяснить себѣ, что мы имѣемъ въ виду, когда говоримъ или пишемъ о банкахъ. Я озаглавилъ настоящую главу «Чекоплатные банки» и ввелъ это чрезвычайно неуклюжее выраженіе въ той надеждѣ, что оно будетъ яснымъ. Въ самомъ дѣлѣ, можно сказать, что существенной функціей англійскихъ банковъ, которая отличаетъ ихъ отъ другихъ учреждений, очень близкихъ къ банкамъ, но все же не банковъ, является то, что они даютъ своимъ кліентамъ право выдавать чеки на вклады, возникающіе иногда изъ внесенія наличныхъ денегъ, а чаще изъ ссудъ подъ цѣнности или изъ учета векселей, и что они готовы оплачивать эти чеки по предъявленію наличной звонкой монетой или билетами. Это предложеніе не можетъ претендовать на строгую полноту логическаго опредѣленія, но приблизительно оно описываетъ то, что нужно. Оно охватываетъ и провинціальныя банки, которые, въ свою очередь, ведутъ дѣла съ лондонскими банками. Чекоплатные банки, короче, для цѣлей нашего разсужденія должны включать всѣ англійскіе банки за исключеніемъ Англійскаго Банка, ко-

торый можно разсматривать либо какъ основу банковскаго зданія, либо какъ надстройку на его вершинѣ, но во всякомъ случаѣ, какъ нѣчто обособленное. Но сюда не входятъ купеческія фирмы и акцептныя конторы, которыя также дѣлаютъ дѣло, часто называемое банковскимъ, но оплачиваютъ выданные на нихъ чеки не законнымъ платежнымъ средствомъ, а чеками на одинъ изъ банковъ, которые мы назвали чекоплатными.

Нѣтъ необходимости говорить, что банковое дѣло нащупывало путь къ своему нынѣшнему совершенству черезъ многія затрудненія и ошибки. Королевская коммиссія, которая изслѣдовала этотъ вопросъ въ началѣ XIX столѣтія, установила фактъ, что въ 1793 году потерпѣли крахъ свыше ста англійскихъ провинціальныхъ банковъ, а между 1810 и 1817 годомъ закрыли свои двери шестьсотъ банковъ. Романисты предшествующихъ поколѣній энергично пользовались плохими банками въ своихъ романахъ, а дѣйствительные факты были еще романтичнѣе романовъ въ тѣ дни, когда скорость почтовой коляски, полной слитковъ, могла спасти банкъ, подвергшійся набѣгу кліентовъ, а затрудненія перевозки умножались рыцарями большой дороги, кишѣвшими на ней. Въ 1793 году «въ Лондонѣ царилъ общая паника; обанкротилось много банкировъ, изъ которыхъ нѣкоторые дѣйствовали по порученіямъ своихъ сѣверныхъ товарищей. Надо было назначить новыхъ лондонскихъ агентовъ, надлежащимъ образомъ оповѣстивъ объ этомъ. Это только помогло распространенію тревоги. Каждый держатель банкаго билета стремился обратить его въ золото. Въ Лондонѣ съхались десятки провинціальныхъ банкировъ, старавшихся какимъ бы то ни было способомъ раздо-

быться драгоценнымъ металломъ, по полученіи котораго они немедленно мчались домой, пренебрегая опасностями грабежа на дорогѣ. Тотъ самый банкъ, который 20-го числа оповѣщалъ, что «все спокойно и тихо», еще до конца мѣсяца послалъ въ Лондонъ искать золота сначала своего служащаго, а затѣмъ двухъ директоровъ; они получили извѣстное количество его и понеслись на сѣверъ со всей возможной скоростью. Бурдонъ, директоръ Exchange Bank въ Ньюкастлѣ, былъ въ столицѣ съ тѣмъ же порученіемъ. На возвратномъ пути его экипажъ былъ остановленъ разбойниками, которые схватили банкира и вывернули его карманы. Къ счастью, слитковъ они не замѣтили». (Phillips, History of Banks, Bankers und Banking).

Въ только что названномъ интересномъ трудѣ повѣствуется также о томъ, какъ представители Бакгоузовъ, крупной банкирской семьи въ Дарлингтонѣ, когда имъ нужно было пополнить свой запасъ золота, желая избѣгнуть подозрѣній, которыя бы возникли, еслибы объ этомъ стало извѣстно, спокойно выѣзжали въ одноколку, будто бы для посѣщенія сосѣдей, а затѣмъ мѣняли ее на почтовую коляску съ четверкой лошадей въ опредѣленномъ мѣстѣ дороги. Это обстоятельство бросаетъ интересный свѣтъ на ту крайнюю осторожность, къ которой должны были прибѣгать банкиры въ прежнія времена, чтобы не возбудить подозрѣній. И упомянувъ семью Бакгоузовъ, я не могу пропустить хорошо извѣстную исторію о паникѣ, которую по преданію произвелъ лордъ Дарлингтонъ въ самомъ началѣ XIX столѣтія съ заранѣе обдуманномъ намѣреніемъ привести ихъ банкъ къ краху. Извѣстно, что онъ требовалъ отъ своихъ арендаторовъ выплаты ему аренды билетами банка Бакгоузовъ, имѣя въ ви-

ду, по полученіи достаточнаго числа ихъ, предъявить ихъ къ оплатѣ золотомъ всѣ сразу и тѣмъ заставить банкъ закрыть свои двери. Джонатанъ Бакоузъ узналъ объ этомъ намѣреніи и немедленно поѣхалъ съ почтой въ Лондонъ за необходимымъ запасомъ золота. На обратномъ пути одно изъ четырехъ колесъ его коляски соскочило и, не желая ждать установки колеса, банкиръ перемѣстилъ золото въ заднюю часть коляски, «сбалансировалъ наличность» такимъ образомъ и въѣхалъ въ Дарлингтонъ на трехъ колесахъ. «Благодаря этой быстротѣ банкъ былъ такъ хорошо снабженъ звонкой монетой, что когда агентъ лорда Дарлингтона предъявилъ весьма значительную пачку билетовъ, они сейчасъ же были оплачены и квакеръ спокойно замѣтилъ: «теперь скажи своему хозяину, что если онъ будетъ продавать Раби¹, я заплачу ему тѣмъ же металломъ».

Было бы пріятно остановиться на романтической и юмористической сторонѣ первыхъ дней банковаго дѣла, но еще пріятнѣе, пожалуй, и навѣрно болѣе полезно замѣтить, что и комическая и трагическая сторона банковскихъ краховъ, какъ обычныхъ случаевъ, для настоящаго поколѣнія являются только преданіемъ. И однако, это преданіе не очень древнее, — мнѣ пришлось бесѣдовать съ сѣдовластымъ директоромъ провинціального банка, теперь слившагося съ другими въ большую акціонерную компанію, который находился за своей конторкой во время паники и, спросивъ кліента, пришедшаго взять свой остатокъ по счету, въ какомъ видѣ онъ хочетъ его, былъ пораженъ, когда тотъ попросилъ у него собственныхъ билетовъ банка.

¹ Помѣстье Дарлингтона.

Усовершенствованіе англійскаго банковаго дѣла совпало съ развитіемъ акціонерныхъ банковъ, — весьма интересный фактъ, такъ какъ еще проницательный Адамъ Смитъ замѣтилъ, что акціонерная система особенно хороша для банковскаго дѣла. Его доводы заслуживаютъ повторенія. «Хотя, говоритъ онъ, принципы банковаго дѣла могутъ показаться нѣсколько сложными, его практика можетъ быть сведена къ строгимъ правиламъ. Уклониться, по какому бы то ни было случаю, отъ этихъ правилъ, ради какой-нибудь чрезвычайно выгодной спекуляціи, почти всегда крайне опасно, а часто и фатально для банка, который дѣлаетъ такую попытку. Благодаря же своему устройству акціонерныя компаніи вообще болѣе консервативны въ соблюденіи правилъ, чѣмъ частныя товарищества. Поэтому такія компаніи кажутся весьма подходящими для этого дѣла». (Богатство народовъ¹, кн. V, гл. 1).

Помимо этой регулярной работы по традиціи и правиламъ акціонерныя компаніи въ настоящее время обязаны бѣльшей публичностью, чѣмъ частныя фирмы. Предъ значительнымъ числомъ акціонеровъ невозможно сохранить ту преисполненную достоинства тайственность и сдержанность въ отношеніи положенія дѣла, какія обыкновенно соблюдаютъ частныя предпріятія. И каждый банкъ, который обязанъ публиковать отчеты о своемъ положеніи, долженъ выпускать хорошіе отчеты, — иначе онъ можетъ сейчасъ же стать предметомъ пересудовъ и подозрѣній, могущихъ привести къ печальнымъ результатамъ. Поэтому спасительнымъ страхомъ критики конкурентовъ и другихъ членовъ денежнаго

¹ См. русскій переводъ П. Бибикова, т. III (СПБ. 1866). стр. 92.

міра гласность заставляеть банки охранять твердость своего положенія. Хорошій балансъ, оказалось, немедленно оплачиваетъ того, кто его составилъ и опубликовалъ, и банки убѣдились, что оглашая свое положеніе, они приобрѣли и сохранили общественное довѣріе,—притомъ въ такой степени, что почти всѣ частные банки, хотя и не обязанные къ этому закономъ, въ настоящее время публикуютъ годовые и полугодовые балансы.

Такимъ образомъ гласность много сдѣлала для банковаго дѣла. Вообще ея хорошее вліяніе признается наиболѣе просвѣщенными нынѣшними банками, изъ которыхъ нѣкоторые сильно ратуютъ за ея распространеніе. Регулярное опубликованіе полугодовыхъ балансовъ было большимъ шагомъ впередъ. Но между 1 января и 30 іюня, между 1 іюля и кануномъ Новаго Года можетъ случиться многое, а свобода и легкость, съ которыми работаетъ англійская банковая система, являются для банкировъ соблазномъ слишкомъ широко пользоваться удивительнымъ механизмомъ, при помощи котораго они доставляютъ кредитъ и орудія обращенія коммерческому и финансовому міру, и строятъ слишкомъ большой кредитъ на слишкомъ маленькомъ фундаментѣ наличности. Тотъ фактъ, что такой образъ дѣйствій облегчаетъ торговлю и финансы и ускоряетъ колеса торговли все болѣе энергично, пока не послѣдуютъ неудачные результаты, дѣлаетъ трудной защиту реформы въ этой области. Трудно при этомъ не задѣть интересовъ многочисленной и сильной публики, и необходимо соблюдать величайшую осторожность при обсужденіи такого деликатнаго и труднаго вопроса, какъ ограниченіе кредита. Тѣмъ не менѣе, нужно помнить, что торговля и спекуляція, основанныя на

раздумомъ кредитъ и недостаточно обезпеченныя орудіями обращенія, таятъ въ себѣ опасности, о которыхъ непріятно даже подумать. Можно даже утверждать, что упорное сопротивление болѣе частому оглашенію положенія банковъ само по себѣ является достаточнымъ доказательствомъ настоятельной необходимости этой реформы.

Уже давно признано, что банки, создающіе орудія обращенія, обязаны выпускать отчеты о своемъ положеніи. Англійскій Банкъ правильно публикуетъ еженедѣльные отчеты со времени изданія закона 1844 года; то же самое дѣлаетъ Французскій Банкъ и всѣ главные континентальные эмиссионные банки. Въ Нью-Йоркѣ, гдѣ нѣтъ центрального банка, имѣется еженедѣльный отчетъ о положеніи группы Соединенныхъ банковъ (Associated Banks). Можно утверждать, что, такъ какъ Англійскій Банкъ еженедѣльно публикуетъ отчеты и является хранителемъ послѣдняго резерва страны, то все необходимое уже сдѣлано и что банковское дѣло въ этомъ отношеніи столь же гласно въ Англии, какъ и на континентѣ. Но англійскія условія совершенно иныя, такъ какъ, мы видѣли, развитіе чековъ въ Англии сдѣлало роль билетовъ Англійскаго Банка въ качествѣ орудій обращенія совершенно второстепенной и главными создателями орудій обращенія стали банки, на которые выдаются чеки. Еженедѣльный отчетъ Англійскаго Банка показываетъ, сколько у него есть золота и сколько билетовъ онъ выпустилъ подъ него, но ничего не говоритъ намъ о томъ, какой кредитъ построили на основѣ этого золота и этихъ билетовъ другіе банки.

Послѣ кризиса 1890 года, который былъ встрѣченъ англійскими банками вполне спокойно, по-

койный лордъ Гошенъ указаль банкирамъ на желательность болѣе высокой пропорціи наличнаго резерва и безъ сомнѣнія въ виду того, что болѣе частая публикація является существенной для удержанія этой нормы, онъ настаиваль на ежемѣсячныхъ отчетахъ. Его предложеніе было немедленно принято большинствомъ главныхъ лондонскихъ банковъ. Кое-что этимъ было выиграно, но вслѣдствіе того, что эта реформа была принята не всѣми, она лишилась многихъ хорошихъ сторонъ и стала въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ очевидно неудобной. Изъ частныхъ банковъ ни одинъ не послѣдовалъ указанію лорда Гошена, а одинъ изъ самыхъ крупныхъ между ними, съ тѣхъ поръ слившійся съ большимъ числомъ частныхъ фирмъ въ акціонерную компанію, и по настоящее время не присоединился къ публикующимъ ежемѣсячные отчеты. Изъ провинціальныхъ банковъ, съ которыми провинціальныя отдѣленія лондонскихъ банковъ постоянно конкурируютъ въ томъ или другомъ мѣстѣ, ни одинъ не подумаль, что совѣтъ лорда Гошена хоть сколько-нибудь касался его.

Банкиры, послѣдовавшіе этому совѣту, были поставлены такимъ образомъ въ неудобное положеніе, если можно считать неудобствомъ понужденіе ихъ въ направленіи благоразумнаго веденія банка. И нужно признать, что съ точки зрѣнія полученія дивидендовъ и привлеченія кліентовъ временно выигрываетъ тотъ банкиръ, который мало думаетъ о соотвѣтствіи своихъ кредитовъ съ размѣрами наличности, хотя въ концѣ концовъ онъ подвергается тѣмъ большому риску стать опаснымъ для самого себя и для всего общества.

Несомнѣнно, банки, публикующіе ежемѣсячно отчеты о своемъ положеніи, считаютъ это уступ-

кой въ пользу своихъ конкурентовъ, не обязанныхъ этимъ, и неохота послѣднихъ принять это обязательство доказываетъ правильность взгляда, что они пользуются своей сравнительной свободой отъ гласности не вполне правильно. Если это такъ, то, конечно, тѣмъ больше основанийъ для распространенія гласности на всѣхъ.

Кромѣ того, теперь стало яснымъ, что недостаточны даже ежемѣсячные отчеты, если они показываютъ положеніе только въ одинъ день, къ которому относится отчетъ, и не даютъ свѣдѣній о соотношеніи между наличностью банка и его обязательствами въ теченіе всего отчетнаго періода. Периодическое «свѣщеніе въ деньгахъ», какъ говоритъ Ломбардстритъ, въ концѣ каждаго мѣсяца, когда готовятся ежемѣсячные банковскіе отчеты, неизбѣжно приводитъ къ заключенію, что нѣкоторые изъ нихъ въ это время требуютъ возврата займовъ или уменьшаютъ учеты и такимъ образомъ увеличиваютъ свою наличность, чтобы показать свое положеніе въ день отчета болѣе прочнымъ. Одинъ изъ нихъ (London and County), желая показать, что онъ не одобряетъ этой системы публикованія неполныхъ отчетовъ, съ начала 1908 года ввелъ въ отчеты указаніе средней величины наличности за мѣсяцъ и такимъ образомъ открылъ путь къ уничтоженію практики, очевидно совершенно недостойной высокихъ традицій англійскаго банковаго дѣла.

Было бы, пожалуй, неправильно ожидать, что всѣ банки будутъ давать полный отчетъ о среднемъ ежедневномъ положеніи своей наличности и вкладовъ, такъ какъ это требуетъ значительнаго конторскаго труда, и нѣсколько лѣтъ тому назадъ одинъ почтенный предсѣдатель Института банки-

ровъ въ своей предсѣдательской рѣчи усиленно предлагалъ другую альтернативу, а именно, чтобы всѣ банки публиковали отчеты еженедѣльно.

Нынѣшняя система, при которой одни банки оглашаютъ свое положеніе однажды въ годъ, другіе пополугодно, а третьи ежемѣсячно, очевидно нелогична и неправильна, а тотъ фактъ, что гласность встрѣчаетъ упорное сопротивленіе, особенно со стороны нѣкоторыхъ провинціальныхъ банковъ, только показываетъ, какъ она необходима.

Какъ будетъ видно ниже, этотъ вопросъ глубоко связанъ съ болѣе широкой проблемой общаго золотого запаса и выдающіеся банкиры-практики много разъ настаивали на томъ, что отношеніе наличности къ обязательствамъ, особенно у нѣкоторыхъ провинціальныхъ банковъ, недостаточно и что періодическая публикація ихъ положенія является важнымъ шагомъ къ устраненію этого зла. Все, что требуется отъ банковъ, это—показывать, что у нихъ происходитъ, и нежеланіе нѣкоторыхъ изъ нихъ дѣлать это нельзя считать благопріятнымъ признакомъ.

Фактъ, что значительное большинство банковъ отдаетъ должное вниманіе соотношенію между наличностью и обязательствами, скорѣе увеличиваетъ трудности этого вопроса, такъ какъ создаетъ школу, которая, по примѣру доктора Панглосса, утверждаетъ, что все къ лучшему въ лучшемъ изъ всѣхъ возможныхъ банковыхъ міровъ, и которая всякое указаніе на улучшеніе принимаетъ за неуѣстное вмѣшательство. Но эти оптимисты должны помнить, что еслибы въ странѣ возникла тревога по отношенію къ банкамъ, то нельзя думать, что публика будетъ очень внимательно различать хорошіе и менѣе хорошіе банки, и не-

вѣрный шагъ болѣе слабаго собрата можетъ причинить серьезныя неудобства и самому добродѣтельному банкиру. Но вопросъ о болѣе частой публикаціи отчетовъ будетъ несомнѣнно рѣшенъ и мы оставимъ его съ надеждой, что ближайшій шагъ не будетъ сдѣланъ банковымъ міромъ, какъ это уже бывало, подъ давленіемъ кризиса.

Уже было указано, что огромное развитіе англійскаго банкаго дѣла, которое замѣнило живописную и романическую систему, обрисованную въ началѣ этой главы, системой монотонной прочности, совпало съ развитіемъ банкаго дѣла акціонерными компаніями. При этомъ интересно отмѣтить, что законъ страны, поскольку это было въ его силахъ, ставилъ непреодолимыя препятствія этому развитію. Онъ далъ монополію акціонернаго банкаго дѣла въ Лондонѣ Англійскому Банку. Но онъ опредѣлилъ банковое дѣло, соотвѣтственно времени, когда давалась эта монополія, какъ право выпуска банковыхъ билетовъ. Когда же природа банкаго дѣла измѣнилась и банкиръ вмѣсто того, чтобы давать кліенту кредитъ, выпуская банковые билеты, сталъ открывать ему кредитъ, снабжая его чеками, сдѣлано было открытіе, что монополія Англійскаго Банка не мѣшаетъ учрежденію акціонерныхъ банковъ въ Лондонѣ. Такимъ образомъ законъ, со всѣми его очевидными намѣреніями, въ жизни былъ обойденъ измѣненіями банковской практики, чего составители этого закона, конечно, не могли предвидѣть.

Въ 1834 году это открытіе принесло плодъ въ видѣ основанія банка London and Westminster и съ тѣхъ поръ, можно сказать, англійское банковое дѣло перешло въ руки акціонерныхъ банковъ, благодаря ихъ быстрому развитію, той готовности, съ

которой они поглощали старыя частныя банкирскія фирмы, и наконецъ слянію значительнаго числа послѣднихъ (въ 1896 году) въ большой акціонерный банкъ, названный Barclay and C^o. по имени главной фирмы среди участниковъ.

Отличительной чертой новаго банковаго дѣла, выросшаго такимъ образомъ, является система работы при помощи отдѣленій. Въ прежнія времена каждый банкъ стоялъ отдѣльно, со всѣми своими кліентами по сосѣдству, а если и имѣлъ отдѣленія, то ихъ было немного и всѣ они находились въ сравнительно небольшой области. Новое банковое дѣло открываетъ отдѣленія по всей странѣ или пріобрѣтаетъ дѣла другихъ банковъ и видимо стремится по возможности расширить свой районъ. Благодаря этому англійское банковое дѣло вмѣсто того, чтобы состоять изъ значительнаго числа маленькихъ фирмъ или компаній, оказывающихъ денежныя услуги небольшому кругу своихъ кліентовъ, объединилось въ стройную армію, состоящую изъ нѣсколькихъ хорошо организованныхъ, обладающихъ большими средствами, полковъ; каждый изъ нихъ имѣетъ свои баталіоны и передовые посты, разбѣянные повсюду по обширной области, но управляемые изъ общаго центра, съ превосходно устроенными приспособленіями для того, чтобы слѣдить за нуждами каждой области и удовлетворять ихъ.

Это развитіе представляетъ большія выгоды, изъ которыхъ наиболѣе очевидной является величина нынѣшнихъ гигантскихъ банковъ, столь внушительныхъ по сравненію съ маленькими фирмами замкнутыхъ въ себѣ единицъ старой системы. Такъ какъ банкиръ работаетъ на основѣ общественнаго довѣрія, а огромные размѣры болѣе всего дѣйстви-

ютъ на воображеніе публики, то процессъ сліянія и созданія отдѣленій несомнѣнно укрѣпилъ банковое дѣло въ самомъ важномъ отношеніи. И едва ли нужно добавлять, что онъ сдѣлалъ также большую работу, регулируя приливъ и отливъ денежныхъ средствъ и устроивъ рядъ каналовъ, которые всѣ связаны съ центральнымъ резервуаромъ и по которымъ легче и дешевле всего можетъ происходить финансовое орошеніе и потокъ денегъ можетъ съ наибольшимъ удобствомъ направляться въ любую часть, случайно страдающую отъ засухи. Пока все идетъ хорошо въ мірѣ банковаго дѣла, настоящая система конечно будетъ считаться большимъ шагомъ впередъ по сравненію съ предшествующей.

Но въ то же время не слѣдуетъ забывать, что это умноженіе банковскихъ отдѣленій увеличило также число точекъ, въ которыхъ банкъ доступенъ узвлению. Еслибы случайно не все въ банковскомъ мірѣ шло хорошо и каждое открытое отдѣленіе стало высасывать средства, вмѣсто того, чтобы привлекать ихъ, то задача защитниковъ стала бы значительно труднѣе, такъ какъ это открывало бы много новыхъ выходовъ для выпуска крови банковъ. Резервная наличность, которая была бы достаточна для учрежденія, имѣющаго всѣ свои обязательства подъ одной крышей, легко можетъ оказаться недостаточной для такого учрежденія, которое имѣетъ меньше обязательствъ, но эти обязательства разсѣяны въ различныхъ мѣстахъ десятка разныхъ областей.

Съ этой точки зрѣнія размѣры банка, представляющіе столь поразительное указаніе солидности въ глазахъ несвѣдущихъ, при ближайшемъ разборѣ оказываются чѣмъ-то инымъ. Въ самомъ

дѣлѣ, обыкновенно размѣры банка измѣряются его вкладами, другими словами, — его обязательствами, и числомъ его отдѣлений. А если обязательства не только велики, но и широко разбросаны, то они являются еще болѣе обманчивымъ показателемъ прочности. Оцѣнивая богатство отдѣльнаго человѣка, мы едвали начнемъ перечислять миліоны его долговъ и считать мѣста, въ которыхъ онъ долженъ. Мы могли бы удивляться огромности его кредитныхъ операций, но, оцѣнивая его солидность, мы прежде всего должны были бы знать, насколько подвижны покрытія, которыя онъ имѣетъ въ обезпеченіе этой массы долговъ. То же и съ банками. Чѣмъ огромнѣе они и чѣмъ шире разбросаны мѣста ихъ дѣятельности, тѣмъ болѣе необходимы имъ благоразуміе и предусмотрительность. Нѣтъ необходимости говорить, что эти общія мѣста хорошо понимаются тѣми, кто стоитъ во главѣ банковъ со многими отдѣленіями.

Мы видѣли, что банки, создавая чековое обращеніе, при помощи котораго ведутся нынче англійская торговля и финансы, играютъ въ высшей степени важную и отвѣтственную роль въ домашней экономіи лондонскаго денежнаго рынка. Но это лишь одна сторона ихъ значенія. Они также въ нормальныя времена, т. е. въ тѣ времена, когда Англійскому Банку не нужно вмѣшиваться и регулировать положеніе, опредѣляютъ цѣну денегъ въ Лондонѣ, какъ она выражается въ процентѣ по однодневнымъ или краткосрочнымъ займамъ, и учетный процентъ по вексямъ всѣхъ сроковъ. До извѣстной степени, очень ограниченной, правда, они контролируются всегда—или почти всегда—официальнымъ учетомъ Англійскаго Банка или подчиняются его вліянію, такъ какъ тѣ ставки, которыя они назна-

чают вкладчикамъ за пользованіе ихъ деньгами, обыкновенно, хотя не непремѣнно, на $1\frac{1}{2}\%$ ниже учета Англійскаго Банка. Но кромѣ денегъ, лежащихъ на вкладахъ, они имѣютъ у себя огромныя суммы, оставленныя у нихъ на текущемъ счету¹, по которому они въ большинствѣ случаевъ вовсе не платятъ процентовъ. Благодаря этому нерѣдко бываетъ, что они могутъ давать займы и дѣйствительно даютъ на денежномъ рынкѣ по болѣе низкому проценту, чѣмъ сами платятъ вкладчикамъ. Цѣна же, по которой они даютъ займы на денежномъ рынкѣ, устанавливаетъ рыночный или частный учетъ по займамъ, за исключеніемъ очень рѣдкихъ случаевъ.

Кажется, нѣтъ никакой возможности идти въ настоящемъ изслѣдованіи всегда совершенно прямымъ путемъ. И теперь мы должны остановиться и объяснить значеніе этого выраженія: рыночный или частный учетъ по займамъ (market rate for loans). Имѣя въ виду больше ясность и простоту, чѣмъ полноту и точность, я могу сказать, что это есть процентъ, по которому банки готовы давать займы вексельнымъ маклерамъ деньги или право выдавать чеки. Слѣдовало бы также объяснить, что такое вексельные маклера, но они должны подождать до слѣдующей главы, а пока мы можемъ опредѣлить ихъ въ общихъ чертахъ, какъ специалистовъ, занимающихся учетомъ векселей или дѣйствующихъ, какъ посредники, при учетѣ векселей. Если вы взглянете на общій балансъ банковъ, приведенный для иллюстраціи въ нашей главѣ о

¹ Лишь немногіе банки отдѣляютъ въ своихъ балансахъ текущіе счета отъ вкладовъ. На 30 іюня 1908 г. въ трехъ изъ нихъ было текущихъ счетовъ и вкладовъ: £ 24 204 000 и 11 812 000; 10 009 738 и 4 289 486; 1 885 819 и 561 519. *Авторъ.*

созданіи кредита, то на правой сторонѣ въ числѣ покрытій въ первой статьѣ стоитъ «наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ»,—первая оборонительная линія банковъ, а затѣмъ идутъ «займы по востребованію и краткосрочные». Эти займы дѣлаются банками вексельнымъ маклерамъ со дня на день, причеиъ эти деньги банкиры считаютъ второй оборонительной линіей, такъ какъ онѣ обыкновенно со дня на день помѣщаются «до востребованія» или на время, обыкновенно не превышающее недѣли, и такимъ образомъ—по крайней мѣрѣ въ теоріи,—могутъ быть быстро вытребованы обратно. Въ этихъ займахъ до востребованія и краткосрочныхъ содержатся иногда также займы банкировъ фондовымъ маклерамъ, но когда въ Сити говорятъ о цѣнѣ денегъ (*rate for money*), то обыкновенно имѣютъ въ виду цѣну, по которой банки ссужаютъ деньги вексельнымъ маклерамъ. И тотъ, кто читаетъ вступительное замѣчаніе биржевого отдѣла газеты и удивляется тому, что находитъ тамъ, — спрось-де на деньги былъ очень незначительный и однодневные займы легко можно было имѣть по какимъ-то повидимому до абсурда невыгоднымъ для заимодавца цѣнамъ, — не долженъ дѣлать отсюда выводъ, какъ это иногда случается, что въ человѣческой природѣ произошелъ великій переворотъ и деньги перестали быть цѣлью человѣческихъ стремленій. Эта фраза обыкновенно вводитъ въ заблужденіе людей, не привыкшихъ къ жаргону Сити, и мнѣ однажды въ вагонѣ пришлось слышать негодующаго джентльмена, который утверждалъ, что газеты несутъ адскую ерунду: онъ очевидно какъ-то попалъ на биржевой отдѣлъ той газеты, которую читалъ, и узналъ изъ него, что деньги оставались безъ приложенія и что

свободные излишки напрасно предлагались изъ 1⁰/₀. Сколько можно было судить, онъ потерялъ предшествующій день на бесплодную попытку заставить свой банкъ открыть ему счетъ подъ обезпеченіе какихъ-то картинъ, повидимому его собственной работы и совершенно проблематической цѣнности. Онъ предлагалъ за это до 10 процентовъ и былъ такъ глубоко возмущенъ сообщеніемъ объ отсутствіи спроса на деньги даже изъ 1 процента, что сразу рѣшилъ, что всѣ журналисты Сити не годятся быть даже критиками искусства,—повидимому, крайняя степень презрѣнія въ его мнѣніи.

Очень важно хорошенько уяснить себѣ значеніе слова «деньги», въ какомъ оно употребляется въ Сити, такъ какъ мы увидимъ, что цѣна этихъ денегъ и легкость ихъ полученія являются самыми важными колесами механизма кредита. Поэтому существенно важно точно помнить правильное значеніе этого выраженія.

Итакъ, слово «деньги» имѣетъ особый смыслъ, когда его произноситъ тотъ, кто больше всего работаетъ съ ними,—еще одинъ примѣръ путаницы и неудобствъ экономической номенклатуры. Здѣсь оно обыкновенно означаетъ заемъ, сдѣланный банкиромъ вексельному маклеру на одинъ день или на періодъ не больше недѣли. Процентная ставка по такого рода сдѣлкѣ представляетъ собою цѣну права выдавать чеки, даннаго заемщику съ самымъ прочнымъ кредитомъ подъ цѣнности наилучшаго рода на самое короткое время. Совершенно неправильно, конечно, дѣлать отсюда выводы о ставкахъ, которыя должны выплачиваться при иныхъ условіяхъ.

Эти ставки, въ нормальныя времена, практически устанавливаются чекоплатными банками. Дру-

гіе заимодавцы, какъ, на примѣръ, представители Индійскаго правительства или финансовыя фирмы и купцы иногда отдають вексельнымъ маклерамъ значительныя суммы, но рѣшающій голосъ въ вопросѣ о величинѣ ставокъ по краткосрочнымъ займамъ въ концѣ концовъ принадлежитъ банкамъ. И именно въ крайней эластичности этихъ ставокъ мы начинаемъ открывать огромныя затрудненія, съ которыми встрѣчается тотъ, кто контролируетъ лондонскій денежный рынокъ. Я пока не буду останавливаться на вопросѣ о томъ, что лондонскій денежный рынокъ долженъ контролироваться, и вынужденъ прибавить, что многія затрудненія въ положеніи Лондона обусловливаются тѣмъ, что многіе дѣятели денежнаго рынка не признають въ достаточной мѣрѣ необходимости этого контроля, а тѣ, которые признають, постоянно колеблются между рѣшеніями неизбѣжной дилеммы, въ которой на одной сторонѣ стоитъ ихъ собственный ближайшій интересъ, а на другой интересъ рынка, какъ цѣлаго, и интересъ будущаго.

На примѣръ, данный банкиръ въ данный моментъ можетъ быть искренно убѣжденъ, что ставка, по которой онъ даетъ займы вексельному маклеру, есть дѣло, касающееся только его и его обязанностей по отношенію къ акціонерамъ. У него столько-то наличности, столько-то помѣщено въ цѣнныя бумаги, столько-то выдано въ ссуду кліентамъ и столько-то онъ можетъ, соотвѣтственно правиламъ, которыми онъ нормируетъ свое дѣло, дать займы вексельнымъ маклерамъ до востребованія или на короткій срокъ. Любая ставка за это лучше, чѣмъ никакая, и если вексельный маклеръ предлагаетъ ему только полтора процента, то не лучше ли ему взять ихъ, чѣмъ потерять прибыль, какая полу-

чится отъ этого кредита? Если онъ не сдѣлаетъ этого, то вѣроятно онъ заставитъ маклера перейти черезъ улицу и предложить конкурирующему банку $1\frac{3}{4}\frac{0}{0}$ —единственнымъ результатомъ его воздержанія будетъ увеличеніе прибылей конкуррента. Съ точки зрѣнія отдѣльнаго банкира эти аргументы неопровержимы. И, однако, нужно очень желать, чтобы была налажена какая-нибудь система болѣе гармоническаго согласованія банкировъ, какъ цѣлаго, которая сдѣлала бы цѣну денегъ, въ смыслѣ Сити, менѣе подвижной. Особенно важно удержать эту цѣну отъ паденія почти до нуля и тѣмъ, какъ мы увидимъ, предохранить рынокъ отъ ненадлежащаго пониженія учетныхъ ставокъ, которое только поощряетъ выпускъ всякаго рода дутыхъ акцій и фабрикацію финансовыхъ траттъ, обращаетъ вексельные курсы противъ Лондона и увеличиваетъ затрудненія людей, отвѣтственныхъ за поддержаніе золотого запаса.

Мы видѣли, что банки снабжаютъ англійскіе торговлю и финансы большей частью ихъ орудій обращенія, а также нормируютъ цѣну денегъ на денежномъ рынкѣ. Но мы далеко не исчерпали ихъ важныхъ функцій. Въ нормальныя времена они являются также главнымъ образомъ отвѣтственными за нормировку учетнаго процента (discount rate) въ Лондонѣ, т. е. за тѣ ставки, по которымъ векселя, какъ описано въ одной изъ предыдущихъ главъ, выданные для платежа въ будущемъ, могутъ быть обращены въ непосредственную наличность. Этотъ рыночный или частный учетный процентъ имѣетъ даже еще болѣе важное значеніе, чѣмъ рыночная цѣна денегъ, такъ какъ онъ оказываетъ чрезвычайно важное вліяніе на сдѣлки съ заграницей,—еще одинъ сложный вопросъ, съ которымъ мы будемъ

имѣть дѣло дальше. Важность рыночной цѣны денегъ на самомъ дѣлѣ въ значительной степени обусловливается ея вліяніемъ на частный учетъ; если вексельные маклера свободно снабжаются деньгами по низкимъ ставкамъ и считаютъ вѣроятнымъ продолженіе этого свободнаго и дешеваго притока кредита, то, конечно, они учитываютъ векселя по низкому проценту, такъ что банки, нормирующие цѣну денегъ, такимъ путемъ оказываютъ сильное и непосредственное вліяніе на учетный процентъ.

Но они оказываютъ еще болѣе сильное и болѣе непосредственное вліяніе тѣмъ, что сами являются значительными дисконтерами векселей, такъ что многіе вексельные маклера утверждаютъ, что именно банкиры непосредственно опредѣляютъ высоту частнаго учета. И это вѣроятно вѣрно, такъ какъ большинство вексельныхъ маклеровъ являются главнымъ образомъ посредниками и учитываютъ векселя, лишь имѣя въ виду сейчасъ же переучесть болѣе значительную часть ихъ. Банки являются главными покупателями, на которыхъ маклера могутъ рассчитывать вѣрнѣе всего, какъ на покупателей принятыхъ ими векселей; поэтому если извѣстно, что два или три изъ главныхъ банковъ не принимаютъ векселей, на примѣръ, ниже 3 $\frac{0}{10}$, то этотъ фактъ производитъ замѣтное вліяніе на рыночный учетъ, т. е. на ставку, назначаемую вексельными маклерами. И такъ какъ рыночный учетный процентъ является важнымъ факторомъ, вліяя на сдѣлки съ границей, что, въ свою очередь, является важнымъ факторомъ прилива и отлива золота, то мы еще разъ возвращаемся къ огромному значенію политики банковъ по отношенію къ учету векселей.

Еще болѣе важными и деликатными становятся ихъ обязанности, когда возникаетъ вопросъ о выборѣ между различными классами векселей, которые они пріймутъ,—будутъ ли они отказываться отъ векселей извѣстнаго рода или отъ векселей, выданныхъ на извѣстную фирму. Простымъ сообщеніемъ вексельнымъ маклерамъ, что банкъ не желаетъ большого числа «домашнихъ» векселей или векселей, выданныхъ на извѣстное имя, или что онъ не принимаетъ бумагъ, слишкомъ очевидно принадлежащихъ къ дутымъ, правленіе банка можетъ въ любую минуту глубоко повліять на внутреннюю работу финансоваго механизма. Такой властью нужно пользоваться съ величайшей осмотрительностью, ибо всякое такое сообщеніе, особенно если отклоняются бумаги какой-нибудь одной акцептной конторы, обыкновенно создаетъ много разговоровъ и предположеній и несомнѣнно вліяетъ на кредитъ той фирмы, акцепты которой считаютъ превышающими ея ресурсы.

Эта часть обязанностей банкировъ—наблюдать за количествомъ акцептовъ и смотрѣть, чтобы акцептныя конторы не переступали границъ благоразумія,—осложняется тѣмъ фактомъ, что въ послѣднее время банки сами взялись за дѣло акцептовъ въ значительно большемъ размѣрѣ. Но эту сторону ихъ дѣла будетъ удобнѣе разсматривать, когда мы перейдемъ къ положенію и функціямъ акцептныхъ конторъ, какъ таковыхъ.

Наконецъ, банки выполняютъ чрезвычайно важную функцію, создавая кредиты для спекуляцій на фондовой биржѣ. Это они дѣлаютъ и прямо и косвенно. Они это дѣлаютъ прямо, давая займы своимъ кліентамъ подъ обезпеченіе фондовъ и акцій, покупаемыхъ послѣдними не ради помѣ-

щенія денегъ, а въ надеждѣ на повышеніе этихъ бумагъ или на болѣе высокіе проценты отъ нихъ, чѣмъ тѣ, которые банкиръ возьметъ за заемъ. Они это дѣлаютъ косвенно, ссужая членовъ фондовой биржи деньгами, которыми послѣдніе пользуются для финансированія спекулятивныхъ порученій публики. Ставки банкировъ по этого рода сдѣлкамъ вообще выгодны для нихъ, и самый строгій моралистъ врядъ ли можетъ оспаривать право открывать кредиты для этой цѣли. Въ самомъ дѣлѣ, въ случаяхъ прямыхъ займовъ своимъ обычнымъ кліентамъ банкиръ не можетъ знать навѣрно, что сдѣлка имѣетъ въ виду спекуляцію. Иногда вы можете брать у вашего банкира ссуду, напримеръ, подъ тѣ или иныя аргентинскія бумаги, которыя вы хотите купить, потому что предвидите возможность продать ихъ съ пользой или потому, что вы можете купить ихъ такъ, что онѣ дадутъ вамъ 5⁰/₀, а заемъ у банкира будетъ стоить 3⁰/₀, и вы положите въ свой карманъ разницу въ 2⁰/₀. Но въ другомъ случаѣ, по свѣдѣніямъ вашего банкира, вы можете нуждаться въ кредитѣ для покупки дома или для вступленія въ какую-нибудь прибыльную коммерческую сдѣлку. Тѣмъ не менѣе, въ большинствѣ случаевъ его догадка вѣроятно будетъ вѣрна. А когда онъ даетъ займы непосредственно членамъ фондовой биржи, то онъ хорошо знаетъ, что въ девяти случаяхъ изъ десяти онъ финансируетъ покупку цѣнныхъ бумагъ тѣмъ, кто по той или иной причинѣ не въ состояніи заплатить за нихъ, и такимъ образомъ облегчаетъ спекулятивное держаніе бумагъ, которое является противоположностью обладанію бумагами тѣхъ лицъ, которыя помѣстили въ нихъ свои сбереженія.

Выполняя эту функцию въ надлежащихъ границахъ, банкиръ дѣлаетъ совершенно законное дѣло и помогаетъ сдѣлкамъ, которыя въ общемъ полезны обществу, какъ цѣлому. Большинство спекулянтовъ вѣроятно теряетъ больше денегъ, чѣмъ зарабатываетъ, но если имъ хочется упорствовать въ этой дорогой забавѣ, то не дѣло ихъ банкира вмѣшиваться въ это, тѣмъ болѣе, что этимъ они безсознательно оказываютъ финансовую услугу, увеличивая свободу рынка и облегчая сдѣлки съ цѣнными бумагами.

Тѣмъ не менѣе готовность, съ которой банкиры могутъ предоставлять кредиты въ распоряженіе спекулянтовъ, иногда имѣетъ дурныя послѣдствія, за которыми долженъ внимательно слѣдить тотъ, кто создаетъ эти кредиты.

Напримѣръ, не можетъ быть сомнѣнія въ томъ, что именно это было важной причиной, въ числѣ прочихъ, ненормально высокаго уровня цѣнъ, до котораго дошли хорошо обеспеченныя бумаги въ періодъ исключительной дешевизны денегъ въ 1896—7 гг. Тогда консоли¹ дошли до 114 и съ трудомъ можно было найти «золотообрѣзныя»² цѣнности, которыя бы давали покупателю $2\frac{1}{2}\%$. Такое положеніе вещей было очень тягостно для реальныхъ помѣстителей капитала и, несомнѣнно, до известной степени было вызвано предприимчивыми людьми, которые брали займы у своихъ банковъ изъ 1% или около того подъ «золотообрѣзныя» цѣн-

¹ Консолями называются 3% бумаги государственнаго долга Великобританіи, по характеру аналогичныя нашей 4% государственной рентѣ. Они были созданы закономъ 1751 г. и выкупаются правительствомъ по его усмотрѣнію.

² Терминъ англійскаго биржевого жаргона для консолей и другихъ бумагъ, считающихся непоколебимо вѣрными.

ности, дающія $2\frac{1}{2}\%$, и клали себѣ въ карманъ излишекъ полученія по бумагамъ и выгоду отъ повышения ихъ цѣнъ, которое оживленно продолжалось до извѣстной точки. Угнетеніе «золотообрѣзнаго» рынка, начавшееся съ того золотого періода и ускоренное послѣдующими войнами и другими причинами, и сейчасъ еще тяжело переживается нами. Этотъ вопросъ, пожалуй непосредственно не касается банкира, какъ такового, хотя, какъ на крупнаго держателя цѣнностей, на него дѣйствуютъ всѣ вліянія, измѣняющія нормальныя движенія рынка. Но опять-таки, онъ вполне правъ, доказывая, что не его вина, если его кліенты, пользуясь тѣмъ кредитомъ, который онъ имъ открываетъ, оказываютъ ненормальныя вліянія на цѣны.

Большее значеніе имѣетъ тотъ фактъ, что цѣнности фондовой биржи подвижны, т. е. моментально реализуемы, только до извѣстной степени и что, чѣмъ больше банкиру нужно сократить кредитъ подъ нихъ, тѣмъ менѣе подвижными онѣ становятся. Одинъ джентльменъ, принципиальный противникъ государственныхъ долговъ, съ важностью утверждалъ когда-то, что, еслибы всѣ держатели консолей захотѣли продать ихъ сразу и не было покупателей, то консоли ничего не стоили бы. Это одно изъ тѣхъ абсурдныхъ общихъ мѣстъ, которыя въ самой своей вѣрности заключаютъ свое опроверженіе, но тѣмъ не менѣе являются карикатурами очень реальнаго факта, хотя и грубыми почти до неузнаваемости. Въ настоящемъ случаѣ истина лежитъ въ менѣ категорическомъ общемъ утвержденіи, что, чѣмъ больше есть людей, желающихъ продать бумаги, и чѣмъ меньше желающихъ купить ихъ, тѣмъ ниже ихъ цѣна и тѣмъ труднѣе продать ихъ. Иногда хвастаютъ,

что рынокъ консолей настолько свободенъ, что ихъ можно продавать даже въ воскресенье¹. Есть и другія цѣнности, пользующіяся признаніемъ на международномъ рынкѣ, т. е. свободно обращающіяся на парижской и на другихъ континентальныхъ биржахъ, которыя легко продать въ любое время за извѣстную цѣну. Но ихъ немного и во времена затрудненій или кризисовъ, о возможности которыхъ благоразумный банкиръ никогда не долженъ совершенно забывать, можетъ легко okazaться, что цѣнности, официально идущія по твердымъ цѣнамъ, нельзя будетъ обратить въ наличность ни на какихъ условіяхъ. Дающій взймы банкиръ тогда можетъ оказаться въ такомъ положеніи, что открытый имъ кредитъ унесетъ его наличность, а онъ не будетъ въ состояніи ни заставить кліента вернуть наличность, ни продать обезпеченіе и тѣмъ пополнить свои ресурсы.

Отсюда нельзя, конечно, дѣлать выводъ, что банкиры поступаютъ неправильно, производя такого рода операціи. Все это является вопросомъ мѣры, а не существа дѣла и, если обращать надлежащее вниманіе на родъ предложенныхъ обезпеченій и на размѣръ сдѣлокъ этого рода, то ни одинъ разсудительный критикъ ничего не сможетъ возразить. Какъ мы видѣли въ одной изъ предыдущихъ главъ, наилучшимъ видомъ обезпеченія, которое банкиръ можетъ принять или финансировать, является вексель, выданный подъ дѣйствительный продуктъ всеобщаго потребленія, передвигающійся въ руки тѣхъ, которые потребятъ его, и такимъ образомъ оплачиваемый самъ собою въ надлежащее время. Для всѣхъ другихъ обезпеченій существованіе покупателя, ко-

¹ Англичане очень строго соблюдаютъ воскресенье и въ этотъ день совершенно не занимаютъ коммерческими дѣлами.

торый бы оправдалъ ожиданія продавца, является болѣе или менѣе проблематичнымъ. Какова бы ни была паника, человѣчество должно питаться и одѣваться, тогда какъ размѣры, въ какихъ оно будетъ брать цѣнные бумаги отъ желающихъ продать ихъ, будетъ измѣняться въ обратномъ отношеніи къ силѣ паники. И хотя было бы нелѣпостью выводить отсюда, что банкиры не должны брать въ обезпеченіе ничего кромѣ векселей подъ продукты, но вполне понятно, что съ другими цѣнностями нужно всегда помнить о предѣлахъ ихъ реализуемости.

Настоящая глава страшно растянулась, извиненіемъ чему должна послужить большая важность вопроса. «Я всегда охотно подвергаюсь риску быть скучнымъ, лишь бы быть увѣреннымъ, что я ясенъ», говорилъ Адамъ Смитъ, который могъ писать это спокойно. Я долженъ идти навстрѣчу увѣренности, что я скученъ, и только могу надѣяться, что, можетъ быть, мнѣ удастся быть яснымъ. Здѣсь я только пытался выяснитъ чрезвычайную важность функций чекоплатныхъ банковъ на англійскомъ денежномъ рынкѣ. Резюмируя это, я могу сказать слѣдующее:

Снабжая своихъ кліентовъ чековыми книжками, банки создаютъ орудія обращенія, при помощи которыхъ производится значительное большинство коммерческихъ и финансовыхъ сдѣлокъ и значительная часть ежедневной мелочной торговли.

Учитывая векселя и выдавая ссуды вексельнымъ маклерамъ и другимъ кліентамъ, они создаютъ кредиты, при помощи которыхъ ведутся торговля и финансы; эти кредиты въ свою очередь становятся ихъ обязательствами по текущимъ счетамъ и вкладамъ.

Они нормируютъ, въ нормальныя времена, рыночную цѣну денегъ въ Лондонѣ.

Они нормируютъ, въ нормальныя времена, частный учетъ въ Лондонѣ, имѣющій большое вліяніе на иностранныя вексельные курсы и этимъ путемъ на поддержаніе золотого запаса Лондона.

Они широко акцептуютъ векселя и этимъ опять-таки облегчаютъ торговлю и создаютъ орудія, легко обратимыя въ наличность или кредитъ.

Выдавая ссуды кліентамъ или фондовымъ маклерамъ подъ обезпеченіе биржевыхъ бумагъ, они облегчаютъ спекуляцію и такимъ образомъ въ извѣстной степени вліяютъ на цѣны фондовъ и акцій.

Это все—огромное дѣло и отсюда ясно, что чекоплатные банки въ общемъ являются наиболѣе важными членами финансоваго міра. Ниже мы увидимъ, что, за однимъ исключеніемъ, другіе члены болѣе или менѣе зависятъ отъ нихъ и могутъ работать только съ помощью открываемаго ими кредита. Единственнымъ исключеніемъ является Англійскій Банкъ, выполняющій спеціальныя функціи, которыя полнѣе будутъ описаны ниже, и въ ненормальныя времена регулирующій весь ходъ денежнаго рынка. Но и тогда значительная часть его силы обусловливается тѣмъ, что онъ является банкиромъ чекоплатныхъ банковъ.

ГЛАВА VIII. ВКСЕЛЬНЫЕ МАКЛЕРА И ДИСКОНТНЫЕ ДОМА

Первоначально простые посредники — Элементарное объяснение терминов учетнаго рынка — Задача маклера: непосредственное положеніе, виды на будущее, шансы измѣненій, государственные финансы, спекуляція, иностранный спросъ, международная политика.

Мы видѣли, что главныя функціи по созданію кредита и орудій обращенія выполняются чекоплатными банками. Теперь намъ нужно разсмотрѣть операціи нѣсколько меньшихъ, но все же важныхъ вспомогательныхъ органовъ, вызванныхъ къ жизни свойственною цивилизаціи тенденціей къ раздѣленію труда.

Банки создаютъ деньги, выдавая ссуды, т. е. давая право выдавать чеки, подѣ всевозможныя обезпеченія либо покупая—по техническому выраженію: учитывая—векселя, иначе говоря, предоставляя непосредственное право на выдачу чека или на наличность въ обмѣнъ за бумагу, которая даетъ право на наличность въ будущемъ. Вексельные маклера первоначально, повидимому, выполняли функціи посредниковъ между банками, которые были покупателями векселей, и купцами, которые желали продать векселя. Эту функцію они выполняютъ и теперь еще въ значительныхъ размѣрахъ или даже, поскольку они остаются вексельными маклерами, это составляетъ главную часть ихъ дѣла. Но естественная тенденція къ раздѣленію функцій вызвала различія въ ихъ средѣ и теперь можно ска-

зять, что въ общемъ есть три класса фирмъ, которые можно подвести подъ термины, стоящіе въ заголовкѣ этой главы.

1) Существуетъ въ чистомъ видѣ простой вексельный маклеръ, который занимается исключительно тѣмъ, что беретъ партіи векселей у купцовъ, акцептныхъ конторъ, иностранныхъ и колониальныхъ банковъ и другихъ главныхъ агентовъ, получающихъ векселя пачками съ каждой почтой, и продаетъ ихъ въ тѣ или другія мѣста на наилучшихъ условіяхъ, какія можетъ получить. Онъ вознаграждается комиссіей за свои хлопоты и знаніе рынка. Этотъ видъ, дѣйствительный пережитокъ первоначальнаго вексельнаго маклера, въ настоящее время сравнительно рѣдокъ. Его обыкновенно обозначаютъ терминомъ *gipping broker* (бѣгающій маклеръ).

2) Есть мелкій дѣлецъ съ векселями (*retail dealer in bills*), который обыкновенно все еще носитъ имя вексельнаго маклера, но который работаетъ не за комиссію, а непосредственно покупаетъ векселя самъ либо отъ бѣгающаго маклера, либо отъ купцовъ и акцептныхъ конторъ, либо отъ иностранныхъ корреспондентовъ; тѣмъ не менѣе онъ вообще не удерживаетъ ихъ у себя до наступленія ихъ срока, а продаетъ банкамъ и другимъ покупателямъ, подбирая сроки и сорта, какихъ могутъ пожелать тѣ или иные покупатели. По существу своего дѣла этотъ маклеръ нуждается въ большемъ капиталѣ и кредитѣ, чѣмъ простой вексельный маклеръ, такъ какъ иногда его товаръ можетъ остаться у него на рукахъ большее или меньшее время, пока наконецъ найдетъ себѣ подходящаго покупателя. Однако, вообще его капиталъ невеликъ въ сравненіи съ

размѣрами его оборота и въ дѣлѣ финансированія векселей, которые каждый день остаются у него на рукахъ, онъ находится въ зависимости отъ кредита, большая часть котораго дается банками. Нужно помнить, что у банковъ обыкновенно имѣются значительныя суммы въ займахъ вексельнымъ маклерамъ, «до востребованія и краткосрочныхъ», и что мы описывали эти займы, какъ вторую оборонительную линію банковъ, наиболѣе легко реализуемую. Первой оборонительной линіей, какъ едвали нужно повторять, является ихъ «наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ».

3) Изъ розничнаго покупателя векселей выросъ дисконтный домъ (discount house), учрежденіе, еще занимающееся въ извѣстныхъ размѣрахъ этимъ дѣломъ по мелочамъ, но въ то же время, благодаря большому капиталу и болѣе широкому кредиту, могущее «вести книгу потолще» (to run a much bigger book), какъ говорятъ на биржевомъ жаргонѣ. Другими словами, дисконтный домъ является въ большемъ размѣрѣ постояннымъ держателемъ векселей и въ меньшей степени зависитъ отъ колебаній цѣны кредита въ данный моментъ. Тѣмъ не менѣе, дисконтные дома въ широкихъ размѣрахъ пользуются деньгами, взятыми займы, и регулярно объявляютъ о процентныхъ ставкахъ, которыя они даютъ вкладчикамъ и которыя обыкновенно немного выше ставокъ, предлагаемыхъ банками. Благодаря этой немного большей высотѣ ставокъ они обыкновенно имѣютъ въ своемъ распоряженіи значительныя суммы, вкладываемыя у нихъ купцами и финансистами. Однако, хотя ихъ зависимость отъ кредита со стороны банковъ не такъ велика, какъ розничнаго покупателя векселей, она въ то же время достаточна, чтобы значительно вліять на ихъ опера-

ции, какъ только банки вздумаютъ уменьшать имъ займы.

Разобравъ такимъ образомъ и раздѣливъ для ясности торговцевъ векселями на три класса, мы можемъ совершенно отбросить настоящаго вексельнаго маклера, почти совершенно вымершаго посредника за комиссію. Мы приложимъ имя вексельнаго маклера къ тѣмъ двумъ классамъ, которые выросли изъ него и все еще носятъ его имя, какъ это и подобаешь той упорной нелогичности, съ которой Сити употребляетъ свои названія и обозначенія.

Какъ мы видѣли, отличіе между этими двумя классами является лишь различіемъ степени, причемъ степени являются размѣры, въ которыхъ они удерживаютъ векселя у себя и въ которыхъ они зависятъ, при финансированіи своихъ предпріятій, отъ кредитовъ со стороны банковъ. Во главѣ этой группы въ Лондонѣ стоитъ нѣсколько частныхъ фирмъ, старыхъ, очень богатыхъ, съ первокласснымъ кредитомъ, рядомъ съ ними двѣ большихъ компаній, которыя съ большимъ успѣхомъ приложили акціонерную систему къ дѣлу торговли векселями, и одна старая фирма, въ настоящее время принявшая акціонерную форму, но капиталъ которой находится въ немногихъ частныхъ рукахъ. Подъ такимъ руководствомъ рынокъ оказывается сплоченнымъ и хорошо организованнымъ. Дѣло требуетъ исключительныхъ способностей и подвижности, а частный учетъ въ Лондонѣ является, быть можетъ, наиболѣе чувствительнымъ и достовѣрнымъ барометромъ международныхъ денежныхъ условій.

Въ предыдущей главѣ было указано, что частный учетъ въ нормальныя времена опредѣляется банками, и теперь мы видимъ яснѣе, почему это

такъ и должно быть, такъ какъ мы нашли, что вексельные маклера въ значительной степени зависятъ отъ банковъ, которые снабжаютъ ихъ кредитомъ и покупаютъ у нихъ векселя. Хотя средній уровень ставокъ регулируется этимъ путемъ, однако и дѣйствія самихъ вексельныхъ маклеровъ оказываютъ большое вліяніе на его ежедневныя колебанія и такимъ образомъ могутъ оказывать дѣйствіе и на движеніе вексельныхъ курсовъ.

Для того, чтобы яснѣе представить себѣ сложную природу задачи, которую приходится рѣшать биржевому маклеру при покупкѣ и продажѣ векселя, мы попытаемся указать нѣкоторыя изъ главныхъ соображеній, которые вліяютъ на его рѣшеніе и о которыхъ онъ всегда долженъ помнить. Мы предположимъ, что ему предлагаютъ партію первоклассныхъ векселей, срочныхъ черезъ три мѣсяца, и что это происходитъ на послѣдней недѣлѣ іюня.

Но сначала надо будетъ попытаться уяснить значеніе терминовъ, которыми пользуется учетный рынокъ при веденіи своего дѣла.

Итакъ мы предположимъ, что маклеру предлагаютъ вексель изъ 4⁰/₀, т. е. процентная ставка, которая вычитается изъ валюты векселя, реализуемой черезъ три мѣсяца, и которая должна заставить его дать за вексель наличныя деньги, составляетъ 4⁰/₀ въ годъ. Другими словами, у него требуютъ £ 99 сегодня за каждые £ 100 той суммы, которую онъ получитъ, предъявивъ къ оплатѣ вексель въ день его срока. Такъ какъ вычисленіе учета неосвѣдомленному читателю можетъ показаться сложнымъ, то, быть можетъ, еще лучше будетъ быть элементарнѣе въ ариѳметическомъ смыслѣ и ука-

зять, что три мѣсяца составляютъ четверть года и потому четыре процента въ годъ нужно раздѣлить на четыре, чтобы получить учетъ за три мѣсяца. Такимъ образомъ, при учетѣ въ 4⁰/₀ мы должны отбросить £ 1 съ каждыхъ £ 100 валюты векселя въ его срокъ, чтобы получить, при этихъ условіяхъ, его наличную цѣнность сейчасъ. Этотъ простой расчетъ является, конечно, только иллюстраціей и вексельный маклеръ или его контора дѣлаетъ расчеты гораздо точнѣе соотвѣтственно дѣйствительному числу дней векселя. Здѣсь нужно уяснить себѣ тотъ фактъ, что вексель является цѣнной бумагою опредѣленной стоимости, подобно бумагамъ, обращающимся на фондовой биржѣ, но что вмѣсто того, чтобы указывать его наличную стоимость, на рынкѣ указываютъ учетъ или разницу между наличной стоимостью и номинальной валютой въ день срока. Легко понять, что денежный документъ, который черезъ три мѣсяца дастъ £ 100, сейчасъ долженъ стоить только £ 99, если учетная норма, которая устанавливается спросомъ и предложениемъ на денежномъ рынкѣ, составляетъ 4⁰/₀ въ годъ. Но число людей, которые никогда не безпокоились тѣмъ, чтобы рѣшить эту скучную элементарную задачу, и потому путаются, когда думаютъ или говорятъ объ учетномъ рынкѣ, всегда удивительно велико,—да будетъ это извинениемъ за то, что я такъ долго остановился на такой же почти глубокой вещи, какъ $1 + 1 = 2$.

Другой частой причиной путаницы въ этомъ отношеніи, хотя тоже разрѣшаемой минутнымъ размышлениемъ, является фактъ, что учетный рынокъ называютъ твердымъ, когда учетныя ставки повышаются, т. е. когда цѣны векселей падаютъ. Напримѣръ, мы имѣли бы твердый учетный

рынокъ при повышеніи учетной ставки съ 4 на $4\frac{1}{4}\frac{0}{0}$, въ результатѣ чего наличная цѣнность годового (для простоты) векселя упала бы съ £ 96 до £ $95\frac{3}{4}$. Совершенно ясно и понятно, что при большей дороговизнѣ денегъ нынѣшняя цѣна векселя съ годовымъ срокомъ становится меньше, такъ какъ покупатель даетъ наличность немедленно въ обмѣнъ за обѣщаніе наличности черезъ годъ. Но того, кто привыкъ къ выраженіямъ фондовой биржи¹, понятіе о твердомъ рынкѣ, при которомъ цѣна обращающихся на немъ цѣнностей понижается, часто путаешь, такъ какъ на фондовой биржѣ, говоря о твердомъ рынкѣ, имѣютъ въ виду такой, на которомъ есть сильный спросъ на соотвѣтственныя цѣнности и вытекающее отсюда повышеніе ихъ цѣнъ. Когда рынокъ консолей твердъ, консоли идутъ въ гору, когда учетный рынокъ твердъ, векселя падаютъ,— послѣднее есть только иной способъ выраженія того, что поднимается учетъ, который и является собственно предметомъ торговли на этомъ рынкѣ.

Все это простыя общія мѣста, но мнѣ извѣстенъ случай, когда человѣкъ съ высокимъ положеніемъ въ Сити набросился на журналиста, вѣдавшаго биржевой отдѣлъ, за то, что тотъ въ своей статьѣ указалъ, что учетный рынокъ былъ слабъ и ставки понизились благодаря недостатку векселей. Въ этомъ случаѣ практическій банкиръ съ многолѣтнимъ опытомъ попалъ въ ловушку. Да послужить это извиненіемъ мнѣ за то, что я отвелъ такъ много мѣста попыткѣ предостеречь отъ ошибки менѣе освѣдомленныхъ. Минутное раз-

¹ Въ Лондонѣ есть отдѣльная биржа для фондовъ (Stock Exchange) и отдѣльная для векселей и иностранныхъ денегъ (Royal Exchange).

мышленіе показываеъ, что когда векселей мало и на нихъ есть спросъ, покупатели, нуждающіеся въ нихъ, будутъ брать ихъ по болѣе низкому учету, т. е. по болѣе высокимъ цѣнамъ, такъ что замѣчаніе газеты было совершенно вѣрно.

Постаравшись оградить эту ловушку по возможности лучше, мы вернемся къ нашему вексельному маклеру, который все еще думаетъ, слѣдуетъ ли ему покупать партію трехмѣсячныхъ векселей изъ 4%⁰ учета на послѣдней недѣлѣ іюня, и рассмотримъ главнѣйшіе факторы, влияющіе на его рѣшеніе.

Прежде всего онъ долженъ рассмотреть положеніе рынка въ данный моментъ и свои виды на возможность перепродать векселя съ прибылью или найти достаточно дешево деньги на случай, если придется удержать векселя у себя.

Съ этой точки зрѣнія послѣдняя недѣля іюня является самымъ неблагоприятнымъ временемъ. Заключенія полугодій обыкновенно отмѣчаются двумя процессами, которые оба сильно стѣсняють предложеніе кредитовъ и наличности. На послѣдней недѣлѣ іюня и на послѣдней недѣлѣ декабря по всей странѣ производится огромное количество дѣйствительныхъ платежей, благодаря чему во всѣхъ банкахъ значительно возрастають требованія на наличность. Въ то же время значительное число фирмъ и компаній, въ томъ числѣ и нѣкоторые банки, готовятъ къ своимъ полугодовымъ балансамъ, т. е. уменьшаютъ кредиты, открытые кліентамъ, и такимъ путемъ увеличивають отношеніе своей наличности къ обязательствамъ. Такъ какъ наличныхъ денегъ не хватаетъ на удовлетвореніе этихъ двухъ нуждъ, то почти всегда Англійскій Банкъ долженъ заполнять этотъ пробѣлъ, и въ періодъ, непосред-

ственно предшествующій заключенію полугодія, заемщики направляются обыкновенно въ Англійскій Банкъ и открываютъ у него кредиты на сумму, достигающую иногда 15—20 милліоновъ. Часть этихъ кредитовъ употребляется для полученія дѣйствительной наличности, билетовъ и золота, чтобы производить расчеты наличными деньгами по всей странѣ; остальное стоитъ на кредитѣ заемщика или того, кому онъ передастъ его, въ книгахъ Англійскаго Банка; такимъ образомъ финансовый міръ можетъ показать круглую сумму «наличности въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ», такъ какъ кредитъ въ книгахъ Англійскаго Банка считается столь же хорошимъ, какъ и соверены въ карманѣ, и гораздо болѣе безопаснымъ.

Нашему вексельному маклеру конечно не нужно думать обо всемъ этомъ: все это ему такъ хорошо извѣстно, что составляетъ часть его самого. Но это весьма важный факторъ въ его задачѣ, которую онъ рѣшаетъ. Ибо прежде всего отсюда вытекаетъ вѣроятность или увѣренность, что онъ не сможетъ перепродать векселя банкамъ или другимъ своимъ обычнымъ покупателямъ. Въ это время года банки, почти навѣрно, не будутъ увеличивать числа своихъ векселей и даже, вѣроятно, не будутъ замѣнять тѣхъ, которые падаютъ на эти сроки и должны оплачиваться. У нихъ будетъ значительное количество векселей въ портфеляхъ, которые приобрѣтены именно въ виду спроса на наличность въ концѣ полугодія и сроки которыхъ приходятся на эту послѣднюю недѣлю; съ истеченіемъ срока эти бумаги будутъ однимъ изъ ихъ орудій для полученія наличности, которая нужна ихъ кліентамъ и имъ самимъ.

Такъ какъ векселя, рассматриваемые вексельнымъ маклеромъ, будутъ, очевидно, не легко обратимы въ наличность сейчасъ же, то передъ нимъ возникаетъ задача финансированія ихъ своими средствами. И согласно тому, что было сказано выше, ясно, что въ теченіе нѣсколькихъ ближайшихъ дней это вѣроятно будетъ нелегкое дѣло.

Какъ мы уже видѣли, дѣло вексельнаго маклера въ значительной степени зависитъ отъ широты кредита, открываемаго ему банками для финансированія его дѣла, и нашъ другъ по всей вѣроятности былъ уже освѣдомленъ банкирами и другими лицами, которые открываютъ кредиты, что въ настоящій моментъ ихъ средства находятъ иное помѣщеніе. Именно ссуды вексельнымъ маклерамъ были названы второй оборонительной линіей банковъ и, когда банкиры желаютъ усилить свою первую линію, которою является ихъ «наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ», либо поддержать ее, когда она ослабляется спросомъ ихъ кліентовъ на наличныя деньги, то они дѣлаютъ это, немедленно требуя обратно выданное по займамъ вексельнымъ маклерамъ. Такимъ образомъ, нашъ вексельный маклеръ не только не можетъ надѣяться получить оборотныя средства для финансированія предлагаемой партіи векселей изъ своихъ обыкновенныхъ источниковъ, но вѣроятно уже сильно стѣсненъ въ своемъ кредитѣ и знаетъ, что если онъ возьметъ эти векселя, то для оплаты ихъ ему придется сдѣлать заемъ у Англійскаго Банка. А займы у Англійскаго Банка являются дорогой операціей, такъ какъ по ссудамъ онъ обыкновенно беретъ $\frac{1}{2}$ процентомъ больше своей официальной учетной ставки, которая опять-таки почти всегда замѣтно

выше обычныхъ ставокъ по займамъ на внѣшнемъ рынкѣ.

Таковы неблагопріятныя условія этого момента. Имъ мы должны противопоставить настойчивость продавца, который предлагаетъ ему удивительно хорошую партію векселей съ учетомъ, соблазнительнымъ для покупателя, т. е. высокимъ, что означаетъ дешевизну векселей; затѣмъ тотъ фактъ, что большинство покупателей векселей стѣснены въ дѣлѣ кредита уже упомянутымъ спросомъ на деньги въ это время года и потому не могутъ сильно конкурировать съ нашимъ маклеромъ. Благодаря всему этому моментъ оказывается такимъ, что смѣлый искатель хорошаго дѣла, подготовленный къ его неудобствамъ, часто можетъ снять хорошую жатву прибылей, если не побоится нѣкоторой потери сейчасъ.

Стѣсненные условія этого момента дѣйствуютъ на маклера такимъ образомъ въ двухъ противоположныхъ направленіяхъ. Маклеръ знаетъ, что для того, чтобы взять векселя, ему придется брать займы у Англійскаго Банка по меньшей мѣрѣ на недѣлю и что болѣе высокая ставка за эту кратковременную сдѣлку отниметъ у него часть прибылей, которыя онъ надѣется получить на этомъ векселѣ до истеченія сего срока. Но если виды на будущее хороши, то онъ все же можетъ пойти на это и его рѣшеніе будетъ опредѣляться именно этими видами на будущее.

Теперь только намъ начинается открываться обширность этой задачи. Нашъ маклеръ, если онъ одаренъ хорошимъ воображеніемъ, можетъ считать себя въ положеніи нерѣшительнаго участника борьбы, который стоитъ на вершинѣ холма и съ помощью довольно плохой зрительной трубы на-

прасно пытается что-нибудь увидѣть сквозь густой туманъ на большой равнинѣ, на которой происходитъ битва. Ее рѣшаютъ силы переменнѣйшей и не поддающейся учету величины и онъ знаетъ, что его жизнь зависитъ отъ того, угадаетъ ли онъ побѣдителя.

Въ непосредственномъ будущемъ предвидится періодъ дешевизны денегъ, когда наступитъ обычная реакція послѣ удовлетворенія временнаго спроса въ концѣ полугодія и послѣ платежей по купонамъ правительственныхъ бумагъ въ началѣ іюля, въ результатѣ чего въ руки банковъ поступитъ четыре или пять милліоновъ фунтовъ, раньше хранившихся въ Англійскомъ Банкѣ на счетѣ правительства. Тогда эти милліоны станутъ доступными для займовъ по частной учетной ставкѣ вмѣсто официальной ставки Англійскаго Банка или даже, ставки, на полпроцента превышающей послѣднюю. Послѣ этого, согласно нормальной тенденціи годичнаго хода денежнаго положенія, долженъ начать сказываться спросъ со стороны людей, пользующихся вакаціями, и фермеровъ. Большой же спросъ на орудія денежнаго обращенія по всему міру, который обыкновенно обнаруживается осенью, когда снимаются, собираются и отправляются на корабляхъ къ рынкамъ потребителей жатвы главныхъ земледѣльческихъ странъ, долженъ обнаруживаться именно къ концу срока предложенныхъ векселей, такъ что ихъ срокъ оказывается удачнымъ: онъ позволитъ держателю замѣнить ихъ другими на выгодныхъ условіяхъ.

Согласно нормальному ходу измѣненій денежнаго рынка, покупатель векселя за хорошую цѣну въ концѣ іюня долженъ, такимъ образомъ, рассчитывать на короткій періодъ дешевизны денегъ,

когда онъ сможетъ финансировать свою покупку на очень выгодныхъ условіяхъ—можетъ быть, получая деньги изъ 2⁰/₀ на вексель, который, по нашему предположенію, онъ купилъ изъ 4⁰/₀. Онъ долженъ также рассчитывать на постепенно крѣпнущую тенденцію, которая однако не должна довести его до необходимости дать за деньги больше, чѣмъ онъ заработаетъ на своемъ векслѣ, или продать вексель съ убыткомъ въ силу невозможности получить оборотныя средства для сдѣлки.

Но нѣтъ необходимости говорить, что измѣненія денежнаго рынка обыкновенно не идутъ нормальнымъ путемъ и что даже небольшое уклоненіе отъ этого пути въ томъ или другомъ направленіи уже можетъ перевернуть всѣ расчеты, которые приходится производить самымъ точнымъ образомъ въ виду острой конкуренціи на денежномъ рынкѣ. Пониженіе общей торговли можетъ значительно понизить спросъ кліентовъ торговаго міра къ банкамъ и такимъ образомъ оставить у нихъ массу кредитовъ, которые они могутъ удѣлить вексельнымъ маклерамъ почти за ничто; оживленіе торговли можетъ имѣть столь же замѣтное вліяніе въ другомъ направленіи и можетъ разрушить всѣ надежды на періодъ дешевизны денегъ, который долженъ былъ сдѣлать держаніе векселя выгоднымъ. Холодное дождливое лѣто можетъ сократить вакаціонныя путешествія и издержки, тогда какъ превосходная погода направитъ потокъ орудій обращенія черезъ карманы туристовъ въ руки содержателей гостинницъ и другихъ людей, служащихъ нуждамъ туристовъ; и состояніе погоды также неизбѣжно должно быть среди тѣхъ многочисленныхъ вліяній, которыя дѣйствуютъ на объемъ того, что называется деньгами въ Лом-

бардстритъ. Другимъ факторомъ, вліяющимъ на денежное положеніе, является количество и время жатвы и при вычисленіи ея шансовъ опять нужно принимать въ расчетъ погоду. Въ самомъ дѣлѣ, если въ сезонъ жатвы царствуетъ идеальное англійское лѣто и фермеры думаютъ, что они могутъ положиться на продолженіе благопріятной погоды, они будутъ работать ровно и постепенно и соотвѣтственно этому потребность въ оборотныхъ средствахъ у нихъ будетъ меньше; но если послѣ капризной погоды сразу настанетъ хорошая, то каждый фермеръ долженъ будетъ спасать свою жатву и направить весь трудъ, какой онъ сможетъ заполучить, на свои поля, такъ что будетъ нуждаться въ деньгахъ на платежи рабочимъ и на всѣ другіе расходы, которыя обусловливаются жатвой.

Взвѣсивъ, какъ можно лучше, шансы торговли, виды на путешествія и на жатву, вексельный маклеръ не долженъ также забыть о возможномъ вліяніи столь же неуловимаго фактора, а именно запросовъ государственныхъ финансовъ. Какъ правило, въ тотъ періодъ, въ который по нашему предположенію была представлена партія векселей, они не имѣютъ большого значенія; какъ мы увидимъ въ одной изъ слѣдующихъ главъ, денежный рынокъ обыкновенно бываетъ стѣсненъ переносомъ наличности на счетъ правительства въ Англійскомъ Банкѣ въ четверти года отъ января до марта, когда собирается подоходный налогъ; но всегда, въ теченіе всего года вполне возможно, что казначейство выступитъ съ какимъ-нибудь неожиданнымъ требованіемъ въ формѣ выпуска своихъ свидѣтельствъ (Treasury bills) или же, наоборотъ, освободитъ большое количество денегъ, давъ своимъ запасамъ спуститься ниже нормальнаго уровня.

Въ самомъ дѣлѣ, въ виду того, что Англійскій Банкъ является банкиромъ правительства, деньги правительства находятся въ его рукахъ и потому, когда правительство держитъ необычно большія суммы, то это количество остается связаннымъ и недоступнымъ для внѣшняго рынка. Такимъ образомъ и величина суммъ правительства всегда является однимъ изъ факторовъ денежнаго положенія, а трудность его учета увеличивается олимпійской сдержанностью, съ какой Казначейство ведетъ свои операціи, далекое отъ шума и суеты рынка, на который оно часто дѣйствуетъ такъ глубоко, а также той мистической таинственностью, которою облечены движенія государственныхъ финансовъ.

И помимо того, что погода, торговля и правительственные финансы являются уже достаточно неисчислимыми факторами задачи, возникаетъ еще и чисто психологическій вопросъ о возможныхъ размѣрахъ спекуляціи на фондовой биржѣ. Мы видѣли, что банки, снабжающіе деньгами вексельнаго маклера, употребляютъ значительную долю кредита, который они создаютъ и которымъ работаютъ, на финансированіе требованій тѣхъ, кто покупаетъ акціи и фонды и платитъ за нихъ взятыми займы деньгами. Вслѣдствіе этого, если ненормально большое число людей придетъ къ заключенію, что покупка цѣнностей на занятые деньги должна оказаться прибыльной, то количество денегъ въ распоряженіи вексельнаго маклера можетъ сократиться. А основанія, которыя внезапно толкаютъ публику на одинъ изъ періодическихъ взрывовъ спекуляціи, являются, можетъ быть, самой сложной психологической задачей, какую только можно предложить.

И все же мы стоимъ еще только на порогѣ затрудненій вексельнаго маклера.

Въ самомъ дѣлѣ, все это происходитъ—или не происходитъ—у него дома и больше или меньше на его глазахъ; когда же онъ начинаетъ разсматривать возможность иностраннаго спроса,—а онъ долженъ сдѣлать и это,—то онъ встрѣчается съ вопросами, отвѣтитъ на которые гораздо труднѣе и которые по своему значенію несравненно важнѣе. Движеніе орудій обращенія въ провинцію для жатвы и для туристовъ или накопленіе правительственныхъ суммъ въ Банкѣ, спросъ, обусловленный неожиданнымъ взрывомъ спекуляціи—все это можетъ причинять неудобства и, пожалуй, можетъ значительно измѣнить прибыль на векселѣ, если всѣ эти вліянія будутъ направлены въ одну и ту же и притомъ неблагоприятную сторону. Но внезапный спросъ изъ-заграницы и значительный вывозъ золота легко могутъ вызвать полное измѣненіе всего рынка,—повышеніе учета Англійскимъ Банкомъ и измѣненіе, на это время, цѣны кредита въ Англии и за границей.

Посвятивъ такъ много мѣста разбору задачи вексельнаго маклера и указавъ, что мы только слегка коснулись ея, въ общемъ будетъ лучше теперь оставить его съ его задачей и нашей симпатіей. Всякая попытка войти детально въ безчисленные условія, которыя вліяютъ на спросъ денегъ за границую, заставила бы насъ пуститься въ длиннѣйшія разсужденія.

Но мимоходомъ можно упомянуть, что въ число факторовъ загадки, которую долженъ рѣшить или разгадать нашъ вексельный маклеръ, прежде чѣмъ остановиться на своемъ рѣшеніи, входитъ также весь рискъ внѣшней политики и международныхъ

трений, простой намекъ на которыя часто уже можетъ повліять на настроеніе денежнаго рынка. И нѣтъ необходимости говорить, что всякій серьезный ударъ кредиту, происходящій въ любой части коммерчески цивилизованнаго міра, можетъ легко опрокинуть всѣ его расчеты.

Нельзя, конечно, думать, что всѣ эти условія дѣйствительно продумываются биржевымъ маклеромъ, прежде чѣмъ онъ приметъ рѣшеніе объ одной изъ многочисленныхъ сдѣлокъ, составляющихъ его ежедневную работу. Будь это такъ, работа учетнаго рынка никогда бы не была сдѣлана. Но все это и многое сверхъ того являются данными, на основѣ которыхъ онъ долженъ работать, и приближенная оцѣнка всѣхъ этихъ возможностей и предположеній должна быть у него въ головѣ, гдѣ-нибудь подъ порогомъ сознанія.

Существенная разница между нимъ и банкиромъ въ томъ, что банкиръ создаетъ кредитъ, тогда какъ маклеръ продаетъ кредитъ, надѣясь на возможность купить его дешевле. Наиболѣе благоприятными условіями для маклера являются высокій учетный процентъ, который есть цѣна кредита, продаваемого имъ, и низкія ставки за деньги или краткосрочные займы, являющіеся кредитомъ, который онъ покупаетъ. Маклеръ долженъ обладать быстрой и чуткой подвижностью, тогда какъ, наоборотъ, самымъ существеннымъ свойствомъ банкира является уравновѣшенная проницательность. Но наиболѣе важной особенностью положенія вексельнаго маклера является то, что онъ составляетъ вторую оборонительную линію банкира и потому прежде всѣхъ чувствуетъ вліяніе всякаго стѣсненія денежнаго рынка. Если деньги внезапно требуются другими кліентами, удовлетворить ко-

торыхъ банкиръ считаетъ необходимымъ, или если будетъ признано необходимымъ сократить предложеніе денегъ, то займы банкировъ вексельнымъ маклерамъ вѣроятно будутъ сокращены сейчасъ же. Вотъ еще одно основаніе, которое дѣлаетъ большой, гибкій и внимательный интеллектъ столь необходимымъ для успѣха вексельнаго маклера.

ГЛАВА IX. АКЦЕПТНЫЯ КОНТОРЫ И ИНОСТРАННЫЕ БАНКИ

Развитіе акцептныхъ конторъ изъ купеческихъ фирмъ — Онѣ не банки, оплачивающіе чеки — Важность ихъ функцій; частичная зависимость отъ банковъ — Банки въ роли крупныхъ акцентантовъ — Колоніальные и иностранные банки — Развитіе иностранной торговли съ помощью англійскаго кредита — Вліяніе на англійскую торговлю — Иностранные кредиты и золото Лондона.

Теперь читателю уже должно быть яснымъ, если только ясности въ настоящей книгѣ по отношенію къ ея утомительности не было, къ прискорбію, слишкомъ мало, что то, что мы зовемъ деньгами, обыкновенно означаетъ кредиты у банковъ и что большинство ихъ создается либо займами у того же банка или у другого, либо учетомъ векселя, который является только особой формой займа.

Кромѣ того мы видѣли, что вексель имѣетъ преимущество передъ всѣми другими видами цѣнныхъ бумагъ, такъ какъ краткость его обращенія обезпечиваетъ быстрый возвратъ его стоимости къ держателю векселя и такъ какъ онъ выдается, или долженъ выдаваться, подъ дѣйствительный продуктъ, ищущій своего потребленія, такъ что, какъ говорятъ торговцы векселями, хорошій вексель оплачиваетъ себя самъ.

Нужно помнить также, что настоящій вексель есть приказъ, выданный на покупателя продукта и предписывающій ему заплатить цѣну продукта самому продавцу или третьему лицу въ концѣ пе-

рiода, за который покупатель, какъ можно ожидать, успѣетъ раздѣлаться съ продуктомъ въ его первоначальной формѣ или въ видѣ, переработанномъ для потребленiя при помощи того или иного процесса. Покупатель товара акцептуетъ вексель, подписываясь поперекъ него, т. е. признавая, что онъ обязанъ заплатить указанную сумму въ надлежащее время, и такимъ образомъ становится акцептантомъ векселя. Послѣ этого вексель, подписанный и акцептованный хорошимъ именемъ, съ необходимыми документами, находящимися въ порядкѣ и показывающими, что товаръ былъ надлежаще погруженъ на корабль и застрахованъ, является такой хорошей и привлекательной цѣнностью, какой только можетъ требовать самый скептической кредиторъ, и легко можетъ учитываться и служить обезпеченiемъ займа.

Теперь намъ необходимо связать воедино эти нити, которыя мы оставили разрозненными, когда обратились отъ разсмотрѣнiя формъ денегъ къ разбору главныхъ колесъ механизма, создающаго деньги. Мы нашли, что главными между ними являются банки, такъ какъ они даютъ право выдавать чеки, являющiеся орудiями обращенiя въ англiйской торговлѣ, и открываютъ кредиты подъ задолженность, возникающую въ силу того, что торговля обыкновенно живетъ прибылями, которыя еще только реализуются, и не могла бы вестись съ ея нынѣшней неустанной быстротой, еслибы должна была ждать реализацiи прибылей, прежде чѣмъ перейти къ своей слѣдующей задачѣ. Затѣмъ мы разсмотрѣли операцiи и отвѣтственность вексельныхъ маклеровъ, торговцевъ векселями въ розницу, которые являются какъ бы отростками банковъ, специализировавшимися на подборѣ векселей согласно

требованіямъ банкировъ относительно даты и пр. и имѣющими запасъ ихъ благодаря кредитамъ, главнымъ образомъ доставляемымъ банками. Теперь необходимо разсмотрѣть функціи тѣхъ, кто создаетъ векселя, подъ которые банки и дисконтные дома вмѣстѣ или порознь открываютъ кредиты.

Описывая въ главѣ IV вексель, мы взяли самый простой возможный случай, чтобы дѣйствовать на возможно чистой почвѣ, свободной отъ осложняющихъ препятствій. Мы представили себѣ, что американскій фермеръ Ваттъ продалъ пшеницу лондонскому купцу Смиту и выдалъ на него вексель въ стоимости продукта. Поступая такъ, мы не только достигли ясности, которая была бы невозможна инымъ путемъ, но также дошли до послѣднихъ фактовъ этого случая. Въ самомъ дѣлѣ, реальными творцами настоящаго векселя подъ продукты являются всетаки тотъ, кто добылъ этотъ продуктъ, и купецъ, который торгуетъ имъ на его конечномъ рынкѣ. Безъ нихъ продуктъ не могъ бы явиться, а безъ продукта не было бы векселей, кромѣ дутыхъ, какой выдалъ мистеръ Микоберъ на миссисъ Микоберъ.

Тѣмъ не менѣе, современные процессы спеціализаціи ввели нѣкоторыхъ посредниковъ между производителемъ и купцомъ на конечномъ рынкѣ. Какъ обстоитъ это дѣло теперь, Ваттъ продалъ бы свою пшеницу купцу въ своей собственной странѣ и вѣроятно пшеница прошла бы чрезъ много рукъ на бумагѣ, прежде чѣмъ попасть на корабль. Тѣмъ временемъ она финансировалась бы ссудами изъ американскихъ банковъ и вексель, выданный подъ нее, наконецъ погруженную на корабль, былъ бы выставленъ американскимъ банкомъ или финансовой фирмой на ихъ корреспондента въ Лондонѣ,

а такимъ вѣроятно будетъ фирма, посвящающая значительную часть своего времени и вниманія, если не все цѣликомъ, этой спеціальной дѣятельности акцепта векселей.

Такъ какъ наша книга имѣетъ въ виду лишь денежный механизмъ Лондона, мы можемъ оставить въ сторонѣ производителя, американскаго купца и ихъ банкировъ и ограничиться лондонскимъ концомъ векселя, т. е. лондонскимъ именемъ, написаннымъ поперекъ его для отмѣтки такимъ образомъ акцепта.

Нетрудно понять, какимъ образомъ изъ купцовъ импортеровъ, первоначально акцептовавшихъ векселя по своему импортному дѣлу, т. е. акцептовавшихъ приказы на себя для оплаты товаровъ, направленныхъ къ нимъ, выросъ отдѣльный классъ акцептныхъ конторъ. Готовность, съ которой учитывались и обращались въ наличность акцепты различныхъ купцовъ, значительно измѣнялась соотвѣтственно ихъ репутаци и положенію, а также оцѣнкѣ ихъ осторожности въ веденіи ихъ собственныхъ дѣлъ. А различная готовность, съ которою учитывались бы тѣ или иные акцепты, должна была неизбѣжно отражаться на величинѣ процента, по которому можно было бы помѣщать векселя. Отсюда естественно вытекало, что для купцовъ съ второстепеннымъ положеніемъ было выгодно давать извѣстную комиссію тѣмъ, репутация которыхъ стояла выше, чтобы получить болѣе привлекательную подпись, чѣмъ ихъ собственная, и этимъ путемъ получить обратно комиссію, которую они должны дать акцептанту и еще небольшой излишекъ благодаря возможности болѣе выгодно финансировать такой акцептъ.

Купцы съ первокласснымъ кредитомъ должны были найти такимъ образомъ, что они съ выгодой

могутъ пользоваться своей репутаціей, и стали специализироваться въ этого рода дѣлѣ, разбирая векселя, предложенные имъ для акцепта, всегда хорошо освѣдомляясь о средствахъ и положеніи лицъ, выдавшихъ векселя, и давая свой акцептъ за извѣстную комиссію тѣмъ векселямъ, которые удовлетворяли ихъ требованіямъ.

Иностранная связи, возникавшія изъ первоначальныхъ торговыхъ сношеній, которыя заложили первую основу ихъ купеческаго положенія, естественно привели эти дома къ устройству денежныхъ дѣлѣ для правительствъ тѣхъ странъ, съ которыми они торговали, и такимъ образомъ изъ рядовъ успѣшныхъ купцовъ Сити выросъ классъ купцовъ-банкировъ, финансистовъ и акцептныхъ конторъ, которые, вмѣстѣ со старыми банкирскими конторами, составили родъ аристократіи Сити, до нѣкоторой степени существующей и понынѣ. Ихъ часто называютъ купцами-банкирами (merchant bankers), но нужно помнить, что они не являются банкирами въ тѣсномъ смыслѣ слова, т. е. они не оплачиваютъ наличными деньгами чеки, выданные на нихъ. Именно изъ ихъ рядовъ, главнымъ образомъ, выходятъ директора Англійскаго Банка, ибо, какъ мы увидимъ ниже, директоръ Англійскаго Банка не долженъ быть банкиромъ.

Нѣтъ нужды подчеркивать важность функций акцептной конторы. Если первоначальнымъ создателемъ векселя является производитель продукта, то способность обращаться на рынкѣ сообщаетъ этому векселю акцептантъ своей подписью; этимъ онъ дѣлаетъ его годнымъ для цѣлей лондонскаго рынка. Банкиръ или маклеръ, учитывающій вексель и расстающійся съ наличностью или кредитомъ взаменъ его, не можетъ, конечно, всегда знать положе-

ніе и кредитоспособность выдавшаго вексель, такъ что при оцѣнкѣ достоинства векселя часто долженъ опираться на имя акцептанта, какъ на единственнаго руководителя. Правильнымъ и надлежаще нормированнымъ употребленіемъ своего имени акцептныя конторы пускаютъ въ обращеніе огромную массу орудій кредита, на высокихъ достоинствахъ которыхъ, какъ подвижнаго помѣщенія капитала, мы уже настаивали до нестерпимости часто.

Тѣмъ не менѣе, дѣло акцептныхъ конторъ все же находится въ зависимости отъ банковъ, такъ какъ акцептованные конторами векселя, хотя этимъ уже значительно подвинувшіеся на пути къ обращенію въ наличность, не становятся окончательно наличными деньгами, пока ихъ не учтутъ. А это дѣлается либо банкомъ либо вексельнымъ маклеромъ, который работаетъ при помощи кредита, обыкновенно получаемаго имъ отъ банка. Вексель, который нельзя учесть, остается безъ употребленія у держателя до наступленія срока, а до тѣхъ поръ ни въ какомъ случаѣ не становится орудіемъ кредита. Такимъ образомъ мы еще разъ приходимъ къ огромной важности банковъ въ денежной организаціи Лондона.

Въ самомъ дѣлѣ, власть акцептныхъ конторъ пускать въ обращеніе своимъ акцептомъ бумагу, о достоинствахъ которой могутъ судить лучше всего онѣ, конечно можетъ стать предметомъ опаснаго злоупотребленія, а по отношенію къ конторамъ гарантія гласности отсутствуетъ, такъ какъ частный характеръ ихъ дѣла освобождаетъ ихъ даже отъ церемоніи публикацій полугодовыхъ балансовъ. Очень небольшая ошибка въ сторону оптимизма и самое маленькое пренебреженіе принципомъ, по которому въ основѣ настоящаго векселя долженъ

лежать реальный продуктъ, направляющійся къ потребителю, уже могутъ привести къ опасному взвинчиванію кредита. На банки, которые въ концѣ концовъ даютъ средства для обращенія акцептовъ въ наличность или кредитъ, падаетъ такимъ образомъ важная отвѣтственность, и притомъ невидимая широкой публикѣ, для которой весь механизмъ акцептовъ является болѣе или менѣе таинственнымъ.

Вопросъ осложняется еще тѣмъ, что, какъ уже было упомянуто, банки сами взяли за дѣло акцептовъ въ размѣрѣ, который въ послѣдніе годы быстро увеличивается. Превосходное веденіе дѣлъ банками дѣлаетъ это усложненіе болѣе кажущимся, чѣмъ реальнымъ, а зависимость акцептныхъ конторъ отъ хорошаго мнѣнія чекоплатныхъ банковъ о ихъ бумагахъ смягчается тѣмъ, что въ концѣ концовъ онѣ могутъ прибѣгнуть къ Англійскому Банку при посредствѣ вексельнаго маклера. Англійскій Банкъ требуетъ на учитываемыхъ имъ векселяхъ двухъ англійскихъ именъ, изъ которыхъ однимъ должно быть имя акцептанта, и вексель, акцептованный британской фирмой и имѣющій на оборотѣ подпись лондонскаго вексельнаго маклера, отвѣчаетъ всѣмъ его требованіямъ. И Англійскому Банку прежде приходилось иногда вмѣшиваться, оказывая значительное воздѣйствіе, когда портфель какой-нибудь акцептной конторы безъ достаточныхъ основаній признавался другими банками слишкомъ большимъ.

Тѣмъ не менѣе, мнѣніе банковъ о портфелѣ акцептной конторы для нея весьма важно. Получается весьма любопытное положеніе, при которомъ банки одновременно являются стражами размѣра акцептовъ и крупными акцептантами, притомъ въ растущихъ размѣрахъ. Возможно, что въ ранніе

дни своихъ опытовъ въ этомъ дѣлѣ банки давали свои акцепты слишкомъ дешево, и естественно, что акцептныя конторы смотрѣли на ихъ вторженіе въ это дѣло неблагоклонно. Банкамъ также весьма существенно помнить, что самая небольшая неправильность или беспечность съ ихъ стороны въ выборѣ векселей, которые они снабжаютъ своимъ акцептомъ, можетъ имѣть чрезвычайно широкія послѣдствія, если это обнаружится и станетъ предметомъ разговоровъ въ Сити, такъ какъ широкая масса ихъ кліентовъ и вкладчиковъ весьма легко можетъ истолковать это въ дурную сторону; и то, что было бы простой неосторожностью для акцептной конторы, существованіе которой не зависитъ отъ довѣрія неосвѣдомленной толпы, можетъ означать несчастье для банка, который отъ этого зависитъ.

Въ то же самое время повышеніе интереса банковъ къ дѣлу акцептовъ, если оно ведется съ надлежащимъ вниманіемъ, является совершенно естественнымъ процессомъ, который обусловливается ростомъ требованій со стороны расширяющейся міровой торговли. Ряды старыхъ акцептныхъ конторъ могутъ пополняться лишь съ большимъ трудомъ; недавно это было сдѣлано успѣшно, но фирма, берущаяся за такое дѣло, должна имѣть въ своемъ распоряженіи капиталъ и кредитъ, какіе рѣдко можно найти въ рукахъ людей, готовыхъ рискнуть ими на новое предпріятіе, техническая сторона котораго должна быть терпѣливо изучаема,—пожалуй, цѣной дорогого опыта. Размѣры акцептовъ старыхъ фирмъ должны ограничиваться очевидными предѣлами, до которыхъ можетъ доходить количество дѣла, особенно кредитнаго дѣла у одной фирмы. И репутація и положеніе банковъ

повидимому совершенно естественно позволяют имъ заполнить этотъ пробѣлъ.

Важную часть механизма акцептовъ представляютъ также индійскіе и колониальные банки, которые, опять-таки вполне естественно, отдаютъ значительную часть своего вниманія дѣлу товарообмѣна между Лондономъ и связанной съ ними страной и работѣ съ векселями, которыя создаетъ эта торговля. Высокая репутація индійскихъ банковъ и искусство, съ которымъ пускаются на рынокъ векселя, индоссированные ими, дѣлаетъ цѣны ихъ векселей часто первымъ факторомъ въ сдѣлкахъ учетнаго рынка.

Наконецъ, просматривая главные источники, питающіе потокъ акцептовъ, мы приходимъ къ лондонскимъ агенствамъ главныхъ континентальныхъ банковъ, играющихъ очень важную роль и какъ продавцы и какъ покупатели векселей. Иностранные финансисты быстро оцѣнили выгоды англійской кредитной системы и воспользовались ею для своихъ цѣлей и для расширенія торговли тѣхъ странъ, которыя они представляли. Нерѣдко утверждаютъ, что быстрый ростъ германской торговли, которая ширилась въ значительной степени благодаря своей гибкости и приспособляемости къ вкусамъ кліентовъ, никогда бы не имѣлъ мѣста, еслибы этому не способствовала дешевизна кредита въ Лондонѣ, при помощи котораго германскіе купцы вытѣснили англійскихъ фабрикантовъ, предлагая своимъ иностраннымъ кліентамъ удобства долгосрочнаго кредита.

Поучительный примѣръ этой системы веденія дѣла въ кредитъ и—при слишкомъ широкомъ примѣненіи—ея печальныхъ результатовъ для всѣхъ

недавно представили затрудненія германскихъ купцовъ въ Японіи. Въ письмѣ токійскаго корреспондента журнала The Economist отъ 8 мая, напечатанномъ 30 мая 1908 года, сообщалось о финансовомъ и торговомъ напряженіи и угнетенности, господствовавшихъ въ Японіи въ то время, и о ихъ тяжеломъ влияніи на иностранныхъ (не-японскихъ) купцовъ. Затѣмъ авторъ писалъ :

„Почти всѣ иностранныя фирмы, пока пострадавшія, — германскія, и причину этого не нужно искать далеко. Въ прежніе годы японская импортная торговля производилась главнымъ образомъ за наличный расчетъ. Японскій купецъ давалъ заказъ на товары, вносилъ задатокъ, а когда товаръ прибывалъ, онъ получалъ его, лишь покрывъ остатокъ. Германскіе купцы, однако, постепенно ввели систему кредита. Сначала они позволяли брать товаръ, откладывая платежъ до тѣхъ поръ, пока товаръ не достигалъ складовъ японскаго продавца, на томъ, совершенно понятномъ, основаніи, что послѣдній, получивъ въ свои руки товаръ, могъ получить подъ него ссуду у мѣстныхъ банковъ и ликвидировать свой счетъ. Но время уплаты постепенно отдалялось... пока, наконецъ, товаръ не сталъ сдаваться на руки подъ обѣщаніе платежа въ сроки отъ 3 до 6 мѣсяцевъ. Хотя англійскіе купцы боролись съ этой практикой, сколько было возможно, они въ извѣстной степени были вынуждены принять ее; но считая такое расширеніе кредита опаснымъ въ Японіи, они никогда не заходили такъ далеко, какъ ихъ германскіе конкуренты. Пока дѣла шли хорошо, эта кредитная система работала удовлетворительно и во время оживленія послѣ войны несомнѣнно дѣла германцевъ двинулись быстрѣе, чѣмъ дѣла въ рукахъ англійскихъ купцовъ, предпочитавшихъ работать по старому консервативному способу. Однако, какъ только наступилъ періодъ нужды въ деньгахъ и сокращенія торговли, стали возникать затрудненія... Были понесены весьма тяжелыя потери. Врядъ ли будетъ преувеличеніемъ сказать, что за послѣдніе шесть мѣсяцевъ германскіе купцы потѣряли гораздо больше, чѣмъ заработали въ теченіе двухъ лѣтъ оживленія, благодаря расширенію кредитной системы. Еще разъ оказалось, что нездоровые методы веденія дѣла, какія выгоды они ни приносили бы въ данный моментъ, въ общемъ являются разорительными“.

Описанное представляет лишь одинъ изъ поучительныхъ примѣровъ того, что происходило во многихъ другихъ странахъ, помимо Японіи, — другимъ полемъ, на которомъ, говорятъ, было посѣяно много сѣмянъ этого рода, является Марокко. Нельзя осуждать германцевъ за пользованіе оружіемъ кредита для расширенія торговли, хотя слишкомъ широкое пользованіе кредитомъ дало результаты, отозвавшіеся не на нихъ однихъ; еще меньше ихъ можно порицать за ихъ искусство въ использованіи всѣхъ выгодъ лондонскаго денежнаго механизма и за созданіе себѣ въ Лондонѣ кредита, при помощи котораго они отвлекли кліентовъ Англій въ тѣхъ странахъ, гдѣ легкій кредитъ являлся привлекательной новостью, слишкомъ широкое пользованіе которой оказалось, однако, нездоровымъ и для получающаго и для дающаго его.

Весьма вѣроятно, что размѣры, въ которыхъ это было сдѣлано, значительно преувеличены, такъ какъ вообще тамъ, гдѣ цифры по необходимости отсутствуютъ, богатое воображеніе можетъ заноситься слишкомъ высоко. Интересно во всякомъ случаѣ замѣтить, что Англія, сдѣлавшая такъ много для созданія основъ германскаго военнаго и политическаго величія во времена Фридриха Великаго, когда она субсидировала молодое прусское королевство въ критическій періодъ его титанической борьбы¹, также подала руку помощи германской торговлѣ въ видѣ удобствъ, такъ дешево предоставляемыхъ лондонскимъ учетнымъ рынкомъ.

Будемъ надѣяться, что наши германскіе друзья чувствуютъ надлежащую благодарность, и не будемъ впадать въ ошибку, думая, что мы этой по-

¹ Карлейль, *Frederick the Great*, кн. XIII, гл. II.

мощью создали себѣ источникъ постоянной тревоги. Производство должно поощряться въ экономическихъ интересахъ человѣчества вообще, а экономическій интересъ человѣчества вообще есть и интересъ Англіи съ ея могущественной всесвѣтной торговлей. Съ помощью англійскаго кредита Германія ускорила производство,—и такъ, можно замѣтить, было во всѣхъ экономически цивилизованныхъ странахъ міра. Въ самомъ дѣлѣ тотъ фактъ, что всѣ эти страны или большинство ихъ, включая и англійскія колоніи, развиваютъ свои ресурсы съ помощью англійскаго капитала и кредита, а затѣмъ дѣлаютъ все, что могутъ, чтобы устранить англійскіе продукты при помощи тарифовъ, заставляетъ поверхностнаго наблюдателя думать, что Англія даетъ капиталъ на разрушеніе своего собственнаго дѣла. Но на дѣлѣ система въ концѣ концовъ даетъ совершенно иное. Въ самомъ дѣлѣ, всѣ страны, развивающія свои ресурсы съ помощью англійскихъ денегъ, стремятся къ развитію своей экспортной торговли и продажи товаровъ въ Англію, а такъ какъ они еще не дошли до той точки экономического альтруизма, чтобы продавать товары за ничто, то ростъ ихъ производства указываетъ на несомнѣнный ростъ спроса на англійскіе товары и услуги. Тѣмъ временемъ проценты на нашъ капиталъ и кредитъ и прибыли отъ работы денежнаго механизма являются хорошей прибавкой къ британскому національному доходу.

Это отступленіе не такъ бесполезно, какъ кажется, такъ какъ въ кругу промышленниковъ господствуетъ убѣжденіе, что удобства, которыя лондонскій денежный рынокъ даетъ иностраннымъ заемщикамъ, убыточны для англійской торговли. Это убѣжденіе нельзя устранить такъ легко, какъ

это дѣлаютъ иногда защитники нашей банковской системы. Очевиднымъ отвѣтомъ является то, что Англія извлекаетъ прибыли изъ своихъ кредитныхъ операций, которыми съ излишкомъ компенсируетъ всѣ невыгоды, лежащія на ея производителей другихъ товаровъ. Нужно сознаться, что это лишь частичный отвѣтъ и что, еслибы невыгоды были реальными и постоянными, то въ концѣ концовъ онѣ сдѣлали бы Англію скорѣе банкирской, учетной и дисконтной націей, чѣмъ производительной; другими словами, это обратило бы англійскую энергію на финансы, на расчеты, на веденіе книгъ больше, чѣмъ на производство и торговлю товарами. Этотъ процессъ не есть, конечно, безусловное зло, но онъ могъ бы имѣть важные экономическіе и социальные результаты и его нельзя было бы игнорировать, еслибы онъ дѣйствительно происходилъ. Организациа иностраннаго банковаго дѣла, предоставляющая удобства лондонскаго кредита въ распоряженіе иностранныхъ производителей, заслуживаетъ внимательнаго подражанія въ Англіи. Не должно быть никакой почвы для утверждений, которыя иногда приходится слышать, что англійскіе промышленники не могутъ получать займы на своемъ собственномъ рынкѣ такъ же дешево, какъ иностранцы. Лечение же этой болѣзни, если она дѣйствительно существуетъ, было бы просто вопросомъ организации и кооперации въ средѣ англійскаго торговаго и банковаго міра; дальнѣйшее разсмотрѣніе его является, конечно, неумѣстнымъ въ настоящемъ трудѣ, который описываетъ только существующій порядокъ.

Это отклоненіе въ сторону сложныхъ вопросовъ международной торговли было обусловлено появленіемъ агентствъ иностранныхъ банковъ, какъ важ-

наго фактора среди учреждений, акцепты которых создают обратимость векселей и возможность ихъ учета или продажи за наличныя деньги. Иногда эти агентства оказываютъ также важное вліяніе на учетныя ставки, выступая на рынкѣ въ противоположной роли и покупая англійскіе векселя. Обѣ эти операціи, открытіе себѣ кредитовъ продажей собственныхъ векселей или приобрѣтеніе кредита въ будущемъ покупкой и держаніемъ англійскихъ векселей, даютъ имъ власть надъ золотомъ Лондона. На дѣлѣ англійскіе векселя и покупаются ими съ этою прямою цѣлью. Нѣкоторыя континентальныя учрежденія всегда имѣютъ портфели векселей на Лондонъ, постоянно замѣняемыхъ новыми по истеченіи срока, такъ что въ минуту нужды они могутъ взять изъ Лондона золото для пополненія основы своихъ выпусковъ билетовъ. Обѣ этомъ очевидно всегда должны помнить и это должны принимать въ расчетъ директора Англійскаго Банка, который является хранителемъ золота Лондона. Кромѣ того сдѣлки иностранныхъ домовъ съ векселями имѣютъ большое вліяніе на вексельные курсы и заставляютъ насъ по необходимости заняться объясненіемъ этого страшнаго предмета.

ГЛАВА X. ВКСЕЛЬНЫЕ КУРСЫ

Колебание вексельных курсовъ въ зависимости отъ измѣненій относительной цѣнности денежныхъ единицъ различныхъ центровъ — Зависимость этихъ измѣненій отъ платежнаго баланса въ самомъ широкомъ смыслѣ и отъ господствующихъ процентныхъ ставокъ — Лондонъ и Сидней — Лондонъ и Парижъ — Вексельные курсы, какъ механизмъ для расчетовъ по международной задолженности — Какъ создается эта задолженность — Англія и Соединенные Штаты — Покрытіе задолженности перевозкой золота; измѣненія, вносимыя финансовыми траттами — Дѣйствіе на вексельные курсы покупки и продажи цѣнныхъ бумагъ — Выпуски займовъ — Выкупъ Италіей своего долга — Учетный процентъ и вексельные курсы — Необходимость нормировки учетнаго процента.

Иностранные вексельные курсы являются довольно простымъ дѣломъ, если освободить ихъ— поскольку возможно—отъ всей той техники, которая составляетъ радость знатоковъ этого вопроса, когда они излагаютъ его. Мы привели примѣръ этого въ главѣ I, въ видѣ покупки почтоваго чека. Вексельные курсы можно опредѣлить, какъ механизмъ, при помощи котораго деньги въ одномъ мѣстѣ обмѣниваются на деньги въ другомъ. Въ приведенномъ тогда примѣрѣ дѣло упрощалось существованіемъ почтовой организаціи, которая за опредѣленную плату принимаетъ на себя переводныя операціи.

При обращеніи большихъ суммъ, которыя международная торговля заставляетъ уплачивать въ томъ или другомъ мѣстѣ, вексель играетъ важную роль. Но существеннымъ является фактъ—и это нужно уяснить себѣ, — что колебаніе курсовъ обусловливается измѣненіемъ относительной цѣн-

ности денежных единиц двух центров, между которыми совершается сдѣлка. Если значительному числу лондонцевъ приходится дѣлать платежи въ Парижѣ и посылать деньги въ Парижъ, то многимъ нужно будетъ мѣнять соверены на франки и стоимость соверена въ франкахъ понизится,—парижскій курсъ передвинется въ сторону «противъ Лондона». Наиболѣе очевиднымъ основаніемъ этого измѣненія или повышенія лондонскаго спроса переводовъ на Парижъ будетъ платежный балансъ въ самомъ широкомъ смыслѣ этого слова — обмѣнъ товаровъ и всѣхъ родовъ услугъ между Англійей и Франціей — и процентныя ставки въ этихъ двухъ центрахъ. Если Парижъ продаетъ больше товаровъ и услугъ Лондону, чѣмъ наоборотъ, то больше людей въ Лондонѣ должны будутъ производить уплаты въ Парижѣ; если процентная ставка будетъ 3% въ Парижѣ и 2% въ Лондонѣ, то деньги будутъ стремиться уйти изъ Лондона въ Парижъ, чтобы получить высшія ставки, и лондонскій спросъ на переводы въ Парижъ повысится еще больше.

Такъ какъ въ этомъ обмѣнѣ тратты играютъ важную роль, то можетъ быть, здѣсь нужно повторить, что тратта или переводной вексель есть приказъ какого-нибудь А, предписывающій другому лицу Б заплатить извѣстную сумму денегъ самому А или третьему лицу; что чекъ, которымъ вы приказываете вашему банку заплатить £ 2 мяснику, на самомъ дѣлѣ есть также тратта; но что терминомъ «тратта», въ болѣе обычномъ смыслѣ слова, обозначается приказъ лицу, находящемуся въ другомъ мѣстѣ, уплатить извѣстную сумму черезъ иѣкоторое время. Таковъ будетъ случай, на примѣръ, когда владѣлецъ молочной фермы въ Новомъ Южномъ Вал-

лисѣ продаетъ масло купцу въ Лондонѣ и выдаетъ на него тратту или переводной вексель, срочный черезъ два мѣсяца послѣ предъявленія. Когда вексель «акцептованъ», т. е. когда купецъ признаетъ свою обязанность платить, поставивъ свою подпись поперекъ векселя, вексель становится орудіемъ обращенія и можетъ быть учтенъ и превращенъ въ наличность.

Имъ очевидно можно также пользоваться для уплаты долговъ, которую фермеръ долженъ произвести въ Лондонѣ. Если онъ долженъ такую же сумму своему шорнику, онъ можетъ передать вексель ему, поручивъ ему полученіе денегъ отъ купца. Такимъ образомъ, одинъ и тотъ же вексель оплатить два долга: долгъ купца фермеру и долгъ фермера шорнику. И если фермеръ долженъ деньги въ другихъ частяхъ свѣта, то всегда можно воспользоваться векселемъ на Лондонъ; если онъ купилъ сѣнокосилку въ Америкѣ, то приказъ на его купца въ Лондонѣ можетъ оплатить и ее, такъ какъ въ Соединенныхъ Штатахъ есть много людей, которымъ нужно платить въ Лондонѣ и которые дадутъ извѣстное количество американскихъ долларовъ фабриканту сѣнокосилокъ за его тратту на лондонскаго купца.

И здѣсь появляется трудность, которая дѣлаетъ такимъ темнымъ, повидимому, вопросъ о вексельныхъ курсахъ. Пока вопросъ о платежѣ идетъ между Лондономъ и Сиднеемъ, нѣтъ вопроса о различіи денежныхъ единицъ, такъ какъ въ обоихъ этихъ мѣстахъ единицей, въ которой выражаются платежи, является соверенъ. Но если тратту на Лондонъ нужно продавать въ Америкѣ, то въ вычисленіе нужно вводить относительную цѣнность соверена и доллара. Неосвѣдомленнаго

наблюдателя поражаетъ фактъ, что отношеніе этихъ величинъ постоянно колеблется, въ силу чего постоянно измѣняется и котировка вексельныхъ курсовъ; говорятъ, что курсы движутся въ пользу или противъ такой-то страны какимъ-то чрезвычайно страннымъ для несвѣдущаго образомъ, хотя реальная стоимость этихъ монетъ не измѣняется.

Мы поймемъ яснѣе этотъ вопросъ, если на минуту отбросимъ обмѣнъ различныхъ денежныхъ единицъ и вернемся къ обмѣну между Лондономъ и Сиднеемъ. Законнымъ платежнымъ средствомъ и расчетной монетой въ обоихъ этихъ городахъ является одна и та же монета, одинаковой пробы, и потому можно было бы предполагать, что тотъ, кому нужно уплатить £ 20 въ Сиднеѣ, долженъ внести ровно £ 20 въ Лондонѣ съ добавкой платы колониальному банкиру, который продаетъ ему тратту, за его хлопоты и расходы по пересылкѣ этихъ денегъ.

Но дѣло обстоитъ не такъ. Благодаря тому факту, что Австралія постоянно должна переводить деньги въ Англію для оплаты процентовъ по долгамъ и пр., австралийскіе курсы обыкновенно благоприятны для Англіи. Другими словами, кредита на Лондонъ ищутъ въ Сиднеѣ больше, чѣмъ кредита на Сидней въ Лондонѣ, такъ какъ потокъ денегъ обыкновенно направляется изъ Сиднея въ Лондонъ.

Идя въ лондонскую контору австралийскаго банка и покупая тратту на Сидней при помощи вашего чека на Westminster Bank, вы отдаете конторѣ деньги въ Лондонѣ въ обмѣнъ за деньги въ Сиднеѣ. Мы видѣли, что деньги въ Лондонѣ относительно дороже, чѣмъ деньги въ Сиднеѣ, благодаря тому, что курсы обыкновенно направлены въ пользу Лондона.

Поэтому австралийскій банкъ, хотя, конечно не дастъ вамъ приказа на £ 20 въ Сиднеѣ съ какимъ либо излишкомъ, въ обмѣнъ на вашъ лондонскій чекъ на £ 20, но сдѣлаетъ то же, только въ иной формѣ, а именно, устроитъ вамъ даровой переводъ, ничего не беря за свои хлопоты.

Но еслибы дѣло шло въ обратномъ направленіи и кто-нибудь въ Сиднеѣ покупалъ тратту на Лондонъ, ему пришлось бы заплатить £ 20 и еще нѣкоторую премію, такъ какъ обыкновенно курсы благопріятны Лондону, т. е. совершенъ въ Лондонѣ нормально имѣеть, по сравненію съ совершеномъ въ Сиднеѣ, бѣольшую рыночную стоимость.

Итакъ, мы здѣсь имѣемъ примѣръ дѣйствія законовъ вексельнаго курса между двумя странами, въ которыхъ существуетъ одна и та же денежная единица, въ какой выдаются приказы, и, разъ мы уяснимъ себѣ логику этого, то мы уже сдѣлаемъ большой шагъ впередъ къ упрощенію болѣе сложной задачи вексельныхъ курсовъ между странами съ разными денежными единицами.

Общій принципъ остается тотъ же бездѣ. Разъ по какой-нибудь причинѣ одно мѣсто А должно посылать другому мѣсту Б больше денегъ, чѣмъ Б ему, то денежная единица Б будетъ относительно болѣе цѣнной и курсъ будетъ въ пользу Б.

Теперь снова разсмотримъ случай Сиднея и Лондона и предположимъ, что вмѣсто того, чтобы идти со своимъ переводомъ въ банкъ, вы идете на рынокъ, гдѣ собираются лондонскіе представители многихъ австралийскихъ банковъ и дисконтеры, и, помахивая вашимъ чекомъ на Вестминстерскій банкъ, спрашиваете, сколько денегъ въ Сиднеѣ вамъ дадутъ за него. Если нужда въ переводѣ денегъ изъ Сиднея въ Лондонъ остра, то всѣ они захотятъ

имѣть вашъ лондонскій чекъ, такъ какъ, покупая его въ обмѣнъ приказа на ихъ суммы въ Сиднеѣ, они увеличатъ свой лондонскій кредитъ за счетъ кредита въ Сиднеѣ, не неся издержекъ и риска пересылки монеты или слитковъ изъ Австраліи.

Вслѣдствіе этого конкуренція заставитъ ихъ дать вамъ въ Сиднеѣ немного больше, чѣмъ £ 20, но это «немного больше», конечно, будетъ ограничено расходами по пересылкѣ монеты и слитковъ. Если для простоты мы допустимъ, что издержки составляютъ 6 пенни на фунтъ, то банкирамъ было бы выгодно, при значительномъ требованіи, дать £ 20 ф. 10 ш. за вашъ лондонскій чекъ. Идти выше этого было бы для нихъ невыгодно; еслибы вы настаивали на 20 ф. 10 ш. 1 п., то для нихъ было бы выгоднѣе непосредственно послать деньги изъ Австраліи. Такимъ образомъ въ данномъ случаѣ 20 ф. 10 ш. (или 1 ф. 0 ш. 6 п. за фунтъ) представляли бы то, что технически называется золотой точкой, и еслибы вашъ лондонскій чекъ дѣйствительно пошелъ по такой цѣнѣ, то курсы между Лондономъ и Сиднеемъ дошли въ пользу Лондона до золотой точки; послѣ этого нужно ожидать уже движенія золота изъ Сиднея въ Лондонъ.

Въ случаѣ большихъ суммъ и далекихъ другъ отъ друга мѣстъ большое значеніе пріобрѣтаетъ элементъ времени. Еслибы курсы между Лондономъ и Сиднеемъ были альпари, то всетаки австралийскому банкиру (въ Лондонѣ) было бы выгодно выдать больше соверена въ Сиднеѣ за соверень въ Лондонѣ, такъ какъ онъ получаетъ соверень въ Лондонѣ сейчасъ же, а его балансъ въ Сиднеѣ будетъ соотвѣтственно уменьшенъ лишь спустя пять недѣль, когда прибудетъ туда тратта. Такимъ образомъ онъ будетъ пользоваться вашими деньгами

въ теченіе пяти недѣль, а когда процентныя ставки высоки, это составляетъ значительную величину.

Въ только что разсмотрѣнномъ примѣрѣ, когда курсы между Лондономъ и Сиднеемъ значительно благопріятствовали Лондону, мы предполагали, что соверенъ, или кредитъ на величину соверена, въ Лондонѣ могъ бы дать 1 ф. 0 ш. 6 п. въ Сиднеѣ. Еслибы балансъ задолженности былъ на другой сторонѣ и въ Лондонѣ существовалъ значительный спросъ на тратты съ оплатой въ Сиднеѣ, то денежная единица Лондона понизилась бы по сравненію съ единицей Сиднея и соверенъ здѣсь могъ бы дать только 19 ш. 6 п. на другой сторонѣ. Но это пониженіе могло бы идти только до опредѣленной точки, именно до того момента, когда тѣмъ, кто имѣетъ долги съ уплатой въ Сиднеѣ, станетъ выгоднѣе упаковать соверены и послать ихъ вмѣсто того, чтобы воспользоваться механизмомъ перевода. Еслибы вы предлагали только 19 ш. въ Сиднеѣ въ обмѣнъ за вашъ соверенъ въ Лондонѣ, то вы очевидно дали бы этимъ понять дисконтерамъ, что вы предпочитаете обойтись безъ ихъ услугъ и хотите послать ваши соверены вашему австралійскому кредитору пароходомъ.

Повторяя это ради ясности еще разъ, мы можемъ сказать, что когда число людей, которымъ нужно послать деньги изъ Сиднея въ Лондонъ, больше, чѣмъ число тѣхъ, кому нужно послать деньги изъ Лондона въ Сидней, послѣдніе будутъ въ болѣе выгодномъ положеніи и смогутъ покупать тратты на благопріятныхъ условіяхъ. Но сумма въ Сиднеѣ, которую дадутъ за ваши соверены или чеки, представляющіе соверены въ Лондонѣ, не можетъ подняться выше уровня, представляющаго совершенную равноцѣнность, съ до-

бавленіемъ издержекъ перевозки монеты изъ одного центра въ другой. Когда эта точка достигнута, курсы стоятъ на золотой точкѣ.

То, что называется монетнымъ паритетомъ между двумя мѣстами, въ настоящемъ случаѣ есть фунтъ стерлингъ и, если издержки пересылки, страховки и проч. составляютъ 6 п., какъ мы предположили для простоты, то предѣлъ колебаній курсовъ будетъ опредѣляться однимъ шиллингомъ. Въ самомъ дѣлѣ, если цѣна соверена въ Лондонѣ будетъ больше 20 ш. 6 п., то Сидней скорѣе пошлетъ моремъ свое золото, чѣмъ купить тратты; а если соверень въ Лондонѣ даетъ меньше 19 ш. 6 п. въ Сиднеѣ, то Сидней будетъ ввозить золото изъ Лондона.

Теперь мы можемъ перейти къ рассмотрѣнію вопроса въ томъ случаѣ, когда покрывается балансъ задолженности между двумя странами съ различными монетными единицами.

Во Франціи единицей является франкъ, такъ что когда французу нужно послать деньги въ Лондонъ, то онъ долженъ обмѣнить франки на соверены. Обратнo, англичанинъ, которому нужно послать деньги въ Парижъ, долженъ обмѣнивать соверены на франки.

Относительная цѣнность этихъ двухъ единицъ, измѣряемая количествомъ золота, содержащагося въ соверенѣ и въ 20-франковой монетѣ, составляетъ 25 фр. 22 сант. за соверень. Мы будемъ имѣть нормальный вексельный курсъ или паритетъ, такимъ образомъ, когда парижскій чекъ будетъ котироваться въ Лондонѣ по 25 фр. 22 с.

Стоимость пересылки золота въ томъ или другомъ направленіи можно принять въ 7 с. на фунтъ стерлингъ. Такимъ образомъ, если вы пересылаете

золото, то каждый соверень дастъ вамъ въ Парижѣ 25 фр. 15 с., — 7 сантимовъ уйдутъ на издержки. Слѣдовательно, если вы можете купить вексель на Парижъ по цѣнѣ выше 25 фр. 15 с. за соверень, то это будетъ для васъ выгоднѣе, чѣмъ пересылка золота.

Сможете ли вы сдѣлать это, будетъ завистѣть отъ цѣны денегъ въ Парижѣ по сравненію съ Лондономъ и отъ баланса задолженности между Лондономъ и Парижемъ. Если процентныя ставки въ Парижѣ выше лондонскихъ, то Лондонъ долженъ будетъ посылать деньги въ Парижъ, чтобы получить болѣе высокій процентъ, а если Парижъ продастъ Лондону больше товаровъ, цѣнностей и услугъ, чѣмъ Лондонъ продастъ ему, то Парижъ будетъ имѣть больше векселей на Лондонъ, выданныхъ по этимъ продажамъ, чѣмъ Лондонъ на Парижъ. Вслѣдствіе этого лондонскій спросъ на векселя на Парижъ будетъ выше, чѣмъ спросъ въ Парижѣ на лондонскіе векселя, такъ какъ Лондону приходится дѣлать больше переводовъ.

Отсюда будетъ слѣдовать, что продавецъ векселя на Парижъ сможетъ добиться болѣе выгодныхъ условій и курсъ, какъ говорятъ, будетъ въ его пользу; другими словами, его франки относительно будутъ цѣннѣе соверена и соверень будетъ стоить во франкахъ меньше. И если балансъ задолженности достаточно великъ, а конкуренція тѣхъ, кому нужно покупать тратты на Парижъ, т. е. обмѣнивать соверены на франки, будетъ достаточно остра, то стоимость соверена, выраженная во франкахъ, упадетъ до 25 фр. 15 с., послѣ чего тѣ, кому нужно дѣлать переводы, начнутъ посылать золото вмѣсто того, чтобы покупать тратты, такъ какъ парижскій курсъ упалъ до золотой точки.

Если излишекъ стоитъ на другой сторонѣ баланса и Лондонъ продалъ больше товаровъ, цѣнностей и услугъ Парижу, чѣмъ Парижъ Лондону, то векселей на Парижъ будетъ больше, чѣмъ на Лондонъ, и французскіе импортеры товаровъ и проч. должны будутъ искать траттъ на Лондонъ для покрытія своихъ платежей. Иными словами, имъ придется платить больше франковъ, которые сравнительно упадутъ, за соверены, нужные имъ для платежа ихъ долговъ, и конкуренція подниметь курсъ до 25 фр. 29 с., т. е. до другой золотой точки, послѣ которой слѣдуетъ ожидать посылки золота. Но не слѣдуетъ забывать, что относительная цѣнность денегъ въ этихъ двухъ центрахъ постоянно оказываетъ свое вліяніе, которое можетъ усилить или измѣнить движеніе курсовъ, обусловленное вліяніемъ задолженности за товары и услуги. Если Лондонъ продалъ большое количество товаровъ, но деньги въ Парижѣ дороги, то эти два вліянія будутъ стремиться уравновѣсить другъ друга; Лондонъ оставитъ выручку отъ своихъ продажъ въ Парижѣ для полученія болѣе высокихъ процентовъ и пока такое положеніе будетъ сохраняться, продажи товаровъ не будутъ вліять на курсы.

Можно замѣтить, что французскіе курсы направлены противъ Лондона, когда они стоятъ низко, и въ пользу Лондона, когда стоятъ высоко. Это совершенно естественно и неизбѣжно, если мы припомнимъ, что курсовой бюллетень даетъ цѣнность соверена въ франкахъ. Когда эта величина низка, держатель соверена получаетъ меньшее количество франковъ и такимъ образомъ курсъ буквально противъ него. Когда вамъ нужно купить франки на вашъ соверень, то чѣмъ больше вы получите франковъ за него, тѣмъ лучше для васъ. Когда курсы

выражаются въ английской денежной единицѣ, выходитъ иначе. Аргентинскій долларъ котируется въ пенни. Когда онъ поднимается съ $48\frac{1}{4}$ п. на $48\frac{3}{8}$ п., курсъ идетъ противъ Англии, такъ какъ за долларъ даютъ большее число пенни и всякій, кому нужно обмѣнять соверены на доллары, получить послѣднихъ меньше. Это одно изъ тѣхъ маленькихъ усложненій, которыя дѣлаютъ вопросъ о курсахъ столь труднымъ для неопытнаго. Но его всегда можно уяснить себѣ, припомнивъ, что въ концѣ концовъ вексельный курсъ выражаетъ относительную стоимость соверена и иностранной денежной единицы. Когда соверень покупаетъ больше иностранныхъ единицъ, курсъ идетъ въ пользу Лондона; когда онъ покупаетъ меньше, курсъ идетъ противъ Лондона.

Такимъ образомъ становится яснымъ, что иностранные вексельные курсы являются механизмомъ, въ которомъ находятъ свое выраженіе международная задолженность между двумя странами, и что эти курсы означаютъ цѣны, которыми выражаются денежные единицы различныхъ странъ по отношенію другъ къ другу. Когда сбалансировываются требованія двухъ мѣстъ другъ на друга, то для покрытія разницы нужно пересылать золото, если только эта разница не покроется такъ называемымъ арбитражемъ, т. е. сдѣлками на векселя другихъ центровъ. Напримѣръ, Лондонъ можетъ не имѣть достаточнаго количества траттъ на Парижъ, чтобы покрыть ими тратты Парижа на него, но онъ можетъ пополнить этотъ пробѣлъ траттами на Берлинъ или на какой-нибудь другой центръ, которыя случайно могутъ понадобиться Парижу.

Такимъ образомъ система, по которой слагаются вексельные курсы, очень сходна съ расчетной палатой банковъ въ Лондонѣ. Въ ней требова-

нія рассчитывающихся банковъ погашаются одни другими, а излишекъ, какой слѣдуетъ, напримѣръ, отъ Вестминстерскаго банка банку Коунти, покрывается уменьшеніемъ кредита Вестминстерскаго банка и увеличеніемъ кредита банка Коунти въ Англійскомъ Банкѣ. Но въ случаѣ международной задолженности эти балансы должны покрываться пересылкой золота. Такова, по крайней мѣрѣ, теорія этого вопроса, хотя ограниченія, которыя большинство главныхъ континентальныхъ центровъ налагаетъ на пересылку золота, часто мѣшаютъ или, по крайней мѣрѣ, замедляютъ работу механизма обмена по сравненію съ тѣмъ, что должно было бы происходить по указанной теоріи.

Широкій принципъ, который мы изложили и пояснили примѣрами, является послѣдней основой движенія вексельныхъ курсовъ между всѣми странами, даже тѣми, денежныя единицы которыхъ основаны на иномъ металлѣ, и тѣми, въ которыхъ денежная единица ни на чемъ не основана, кромѣ печатнаго станка. Но едвали нужно говорить, что для колебаній курса между странами, основой денежной системы одной изъ которыхъ является серебряная монета или неразмѣнный кредитный билетъ, не можетъ быть золотыхъ точекъ. Тѣмъ не менѣе, даже въ этомъ случаѣ, хотя колебанія курсовъ осложняются измѣненіями въ цѣнахъ серебра или новыми выпусками кредитныхъ билетовъ, балансъ относительной задолженности между ними все же является важнымъ факторомъ, всегда готовымъ проявить свое полное дѣйствіе въ тотъ моментъ, когда другія осложняющія вліянія перестаютъ мѣшать.

Итакъ, вексельные курсы основаны въ значительной степени на взаимной задолженности различ-

ныхъ странъ—не слѣдуетъ забывать также и вліянія процентныхъ ставокъ,—посмотримъ же, какъ создается эта взаимная задолженность.

Наиболѣе очевидной причиной ея является взаимный обмѣнъ естественными и обработанными продуктами—торговый балансъ, какъ его обыкновенно называютъ. Этотъ балансъ публикуется въ ежемѣсячныхъ бюллетеняхъ англійскаго импорта и экспорта, выпускаемыхъ министерствомъ торговли. Они всегда показываютъ, что Англія ввезла товаровъ на гораздо большую сумму, чѣмъ вывезла, а такъ какъ другіе ея экспорты не публикуются—ихъ иногда называютъ невидимыми экспортами,—то поверхностнаго наблюдателя часто сильно пугаетъ состояніе англійской торговли; онъ выводитъ отсюда поразительныя заключенія, самое замѣчательное изъ которыхъ было провозглашено однимъ колониальнымъ премьеромъ, сообщившимъ англійской аудиторіи, что Англія должна ежегодно вывозить столько-то милліоновъ золотыхъ совереновъ для оплаты превышенія стоимости ея ввоза надъ вывозомъ.

На самомъ дѣлѣ «неблагопріятный» торговый балансъ, какъ неудачно называютъ эти условія чисто коммерческихъ отношеній между двумя странами, можетъ существовать только у странъ, экономически наиболѣе высоко развитыхъ, которыя могутъ снабжать другія страны кредитомъ и иными услугами, за что другія страны должны платить имъ своими товарами. Эту особенность неблагоприятнаго торговаго баланса раздѣляютъ съ Англіей Франція и Германія.

Въ то же время тотъ, кого тревожитъ величина разницы между суммой англійскаго вывоза и суммой англійскаго ввоза, правъ въ этомъ отношеніи,

если онъ держится того убѣжденія, что для Англіи лучше быть мануфактурной страной, чѣмъ страной-кредиторомъ и банкиромъ. Значительная часть невидимаго вывоза состоитъ въ услугахъ, оказываемыхъ англійскими финансовыми кругами и ихъ служащими, и тѣ критики торговаго положенія Англіи, которые не игнорируютъ этого, но предпочитали бы, чтобы эти выгоды были замѣщены товарами, создаваемыми классами производителей и промышленниковъ, стоятъ логически на вполнѣ правильной точкѣ зрѣнія. Чаше, однако, этотъ невидимый вывозъ совершенно игнорируютъ, какъ сдѣлалъ и австралійскій премьеръ Седдонъ въ упомянутой выше рѣчи; отсюда выводятъ тревожное заключеніе, что Англія проживаетъ свой капиталъ и вообще находится въ ужасно печальномъ и упадочномъ положеніи съ коммерческой точки зрѣнія.

А если такъ, то пожалуй, хотя это уже и ново, стоитъ перечислить нѣкоторые изъ невидимыхъ экспортовъ, которыми Англія заполняетъ огромную пропасть между своимъ ввозомъ и вывозомъ видимыхъ товаровъ.

Разсмотримъ отношеніе между Англіей и Соединенными Штатами. Соединенные Штаты снабжаютъ Англію огромной и весьма цѣнной массой пищевыхъ продуктовъ и сырыхъ матеріаловъ и получаютъ отъ нея обработанные продукты, количество которыхъ сильно ограничивается высокими ввозными таможенными тарифами Штатовъ. Съ другой стороны Англія вывозитъ туда слѣдующія невидимыя статьи:

1) Судовые фрахты. Англійскія суда перевозятъ товары взадъ и впередъ по всему міру.

2) Купоны по процентнымъ бумагамъ. Американскія цѣнныя бумаги въ рукахъ англійскихъ держателей даютъ постоянный доходъ въ видѣ процен-

товъ, для оплаты которыхъ Соединенные Штаты должны высылать товары.

3) Страховыя услуги. Англійскія страховыя компаніи и фирмы ведутъ большія дѣла въ Соединенныхъ Штатахъ и получаютъ оттуда постоянные доходы въ видѣ страховыхъ премій.

4) Банкирскія услуги. Значительныя суммы, которыя американцы ежегодно тратятъ на путешествія по континенту, въ значительной части финансируются траттами на Лондонъ, за которыя Лондонъ взysкиваетъ комиссію. Вѣроятно еще больше тѣ прибыли, которыя Лондонъ постоянно получаетъ по учету векселей для Америки, по финансированію ея спекуляцій, продажѣ акцій для нея на лондонскомъ рынкѣ и по ссудамъ въ другихъ видахъ.

5) Общественныя удовольствія, титулы и сокровища искусства. Въ благополучныя времена американцы расходуютъ все растушія суммы на путешествія и удовольствія въ Англійи. Многіе изъ нихъ, говорятъ, хлопочуть о томъ, чтобы фигурировать въ такъ называемомъ обществѣ, и широкая расточительность, полагаютъ, нѣсколько помогаетъ въ удовлетвореніи такого рода честолюбія. Всѣ эти расходы съ ихъ стороны имѣютъ такое же вліяніе на англо-американскую задолженность, какъ и англійскій вывозъ. Хорошо извѣстно также, что потомки старинныхъ англійскихъ фамилій часто находятъ себѣ женъ между привлекательными дочерьми Америки, и крупныя приданья, которыя привозятся послѣдними, доходятъ до значительной годовой суммы, уходящей отъ Соединенныхъ Штатовъ. Обычай покупать произведенія искусства, въ послѣднее время распространившійся между богатыми американцами, составляетъ еще одну статью ба-

ланса. Тотъ фактъ, что благодаря условіямъ американскаго таможеннаго тарифа многія изъ этихъ произведеній искусства остаются въ Англии, конечно, не мѣняетъ ихъ вліянія на международную задолженность, которая создается этой продажей.

б) Семейныя чувства. Многіе изъ англійскихъ, а особенно ирландскихъ поселенцевъ въ Америкѣ регулярно посылаютъ деньги своимъ роднымъ и семьямъ въ Англию, получая въ обменъ только любовь и благодарность. Всякому памятно изображеніе, въ романѣ Маккарти, торгующаго лошадами фермера, взявшаго 45 ф. за кобылу со словами: «она слишкомъ великолѣпна для бѣднаго фермера, какъ я, но еслибы не далекая бѣдная семья, я бы не расстался съ ней и за вдвое большую цѣну». Эта бѣдная далекая семья оказалась тремя дочерьми въ Америкѣ, уплачивавшими за него арендныя деньги.

Этотъ перечень можно было бы и продолжить, но мы уже дали достаточно примѣровъ, чтобы показать, что экспортовъ имѣется «на небѣ и землѣ гораздо больше, чѣмъ снилось философіи» отчетовъ министерства торговли. Не слѣдуетъ предполагать, что все движеніе по этимъ статьямъ идетъ въ одномъ направленіи. Американскіе корабли перевозятъ англійскіе грузы, американскія страховыя общества ведутъ дѣла въ Англии и англичане тратятъ деньги на путешествія и спортъ въ Америкѣ. Можно только утверждать, что по этимъ статьямъ Америка обыкновенно должна Англии больше, чѣмъ Англія Америкѣ, и что кредиты подъ этими заголовками сильно нейтрализуютъ такъ называемый «неблагоприятный» торговый балансъ.

Нѣтъ необходимости конечно предполагать, что окончательный балансъ между двумя странами послѣ учета всего вывоза и ввоза, видимого и

невидимаго, долженъ совершенно выравниваться. Вполнѣ возможно, что одна страна нормально задолжена другой изъ году въ годъ по платежному балансу въ самомъ широкомъ смыслѣ и все же находится въ совершенно здоровыхъ экономическихъ условіяхъ благодаря тому, что находится въ обратномъ положеніи по отношенію къ какой-нибудь другой странѣ. Этимъ путемъ она имѣетъ возможность оплатить векселя, выставленные на нее ея кредиторомъ, тѣми векселями, которые она сама выставляетъ на своего должника; такимъ образомъ балансъ взаимной задолженности покрывается и уничтожается, если брать весь міръ, или же, когда количество векселей оказывается недостаточнымъ, излишки покрываются движеніемъ слитковъ золота.

Такое положеніе наступаетъ, на примѣръ, когда главныя земледѣльческія страны собираютъ и передвигаютъ свои урожаи. На это время онѣ держатъ въ долгу промышленныя страны и имъ нужно золото для текущихъ платежей на мѣстахъ производства. Вслѣдствіе этого въ періодѣ жатвы золото нормально передвигается въ Соединенные Штаты, Египетъ и Аргентину.

Въ этихъ-то случаяхъ и выясняется польза указанной въ предшествующихъ главахъ практики выдачи векселей авансомъ въ ожиданіи реализаціи будущаго урожая. Безъ этого пріема тѣ страны, основной экспортъ которыхъ, въ данномъ случаѣ хлѣбъ, поспѣваетъ къ опредѣленному времени года, получали бы золото въ уплату за него въ это время года, а въ остальное время должны были бы вывозить золото въ уплату за товары и услуги, которые онѣ покупаютъ у другихъ странъ. Но дисконтеры и болѣе законные разряды финансовыхъ траттъ (стр. 47) создаютъ хорошія прибыли, вы-

давая векселя подъ несуществующія еще цѣнности, обеспеченныя лишь жатвой на поляхъ въ то время, когда такой странѣ нечего вывозить; благодаря этому страна вывозитъ меньше золота въ свой мертвый сезонъ и меньше ввозитъ его, когда ея жатва готова. Ввозъ машинъ въ іюлѣ оплачивается полуфиктивными переводами, выдаваемыми дисконтерами, которые составляютъ финансовыя тратты и тѣмъ расширяютъ кредиты; позднѣе, въ сентябрѣ, эти векселя оплачиваются погрузкой жатвы этой страны и векселями, уже дѣйствительно выданными подъ ея обезпеченіе. Такимъ путемъ уменьшается, если не уничтожается совсѣмъ, необходимость хлопотливой пересылки золота взадъ и впередъ черезъ моря и океаны.

Излишне пояснять, что совершенно невозможно оцѣнить количество и стоимость невидимыхъ товаровъ, которые, какъ указано выше, оказываютъ такое важное вліяніе на балансъ международной задолженности и тѣмъ на вексельные курсы. И однимъ изъ наиболѣе неуловимыхъ вліяній, усложняющихъ этотъ вопросъ, является покупка и продажа цѣнныхъ бумагъ различными странами. Теперь намъ и нужно рассмотреть этотъ вопросъ, такъ какъ онъ тѣсно связанъ съ главнымъ вопросомъ, разбираемымъ въ нашей книгѣ.

Когда одна страна заключаетъ публичный заемъ въ другой, то всѣмъ хорошо извѣстно объ этой сдѣлкѣ и вопросъ не представляетъ затрудненій. Напримѣръ, Бразилія беретъ займы £ 3 000 000 на лондонскомъ рынкѣ, выпуская 5⁰/₀ листы. Этотъ выпускъ надлежало рекламируется, на него подписываются, есть открытый рынокъ для фондовъ и все ясно и открыто. Бразилія вывезла въ Англію на три милліона своихъ обѣщаній платежа; Англія да-

ла Бразиліи три милліона денегъ или кредита, т. е. права выдавать тратты на Лондонъ,—въ цѣляхъ полученія золота, или использованія кредита въ Лондонѣ для погашенія долговъ въ другихъ мѣстахъ, или наконецъ, въ цѣляхъ производства необходимыхъ покупокъ. Непосредственнымъ слѣдствіемъ этой сдѣлки будетъ перемѣна курсовъ въ пользу Бразиліи, хотя необходимо всегда помнить, что проявленіе этого вліянія можетъ быть замаскировано другими вліяніями. Но въ послѣдствіи, пока этотъ заемъ будетъ существовать, онъ будетъ вліять въ сторону движенія курсовъ въ пользу Лондона, такъ какъ Бразилія будетъ обязана періодически посылать деньги для оплаты, по четвертямъ или половинамъ года, процентовъ и погашенія, которое должно уничтожить этотъ заемъ путемъ постепеннаго выкупа или тиража бумагъ.

Отсюда слѣдуетъ, что никакая страна-должникъ — страна, широко берущая займы отъ капиталистовъ и заимодавцевъ другихъ странъ,—не можетъ позволить себѣ роскошь имѣть то, что называется неблагопріятнымъ торговымъ балансомъ. Для того чтобы производить платежи процентовъ и погашенія, нормально она должна посылать больше товаровъ, чѣмъ получать ихъ, такъ какъ заимодавцы постоянно посылаютъ ей купоны и погашенные листы, оплату которыхъ она должна производить товарами или новыми займами.

Иными словами то, что обыкновенно называется благопріятнымъ торговымъ балансомъ, можно считать даже признакомъ экономической зависимости той страны, которая имѣетъ его.

То же дѣйствіе на курсы получается, когда заемъ дѣлается не правительствомъ, а какими-нибудь частными компаніями той же страны. Такъ,

напримѣръ, если Пенсильванская желѣзная дорога продаетъ въ Англіи на £ 4 000 000 облигацій, то эта сдѣлка на мгновеніе обращаетъ курсы въ пользу Соединенныхъ Штатовъ, но затѣмъ, пока эти облигаціи находятся въ обращеніи, она создаетъ въ Лондонѣ періодическія требованія оплаты процентовъ Нью-Йоркомъ.

Эти выпуски публичныхъ займовъ оказываютъ очевидное и огромное вліяніе на курсы. Но столь же важное вліяніе, трудно услѣдимое, производится покупками цѣнныхъ бумагъ, которыя дѣлаютъ капиталисты одной страны на биржахъ другихъ.

У страны-должника, экономическое положеніе которой успѣшно развивается, будетъ естественное стремленіе постепенно выкупать свои обезпеченія, подъ которыя она сдѣлала займы у другихъ, и такимъ путемъ уменьшать или уничтожать тѣ платежи, которые она должна производить за границу по оплатѣ процентовъ. Напримѣръ, государственный долгъ Италіи, итальянская рента, раньше въ значительныхъ количествахъ находился въ рукахъ иностранныхъ держателей во Франціи, Германіи и Англіи. Послѣ того какъ стремленія Италіи расширить свои колоніи и вести міровую политику получили временный отпоръ въ Красномъ морѣ, ея экономической прогрессъ былъ замѣчательный. Съ тѣхъ поръ она развивала съ большимъ успѣхомъ свои внутренніе ресурсы, чему помогло обладаніе неисчерпаемымъ богатствомъ, которое она постоянно вывозитъ или которымъ, скорѣе, позволяетъ пользоваться пріѣзжему. Весь міръ въ долгу у Италіи по экспорту красоты—красоты ландшафта, красоты атмосферы, красоты строеній, солнечнаго свѣта, общества и сотни другихъ вещей, помимо ея сокровищъ искусства, которыя было бы

нелѣпо называть безцѣнными, такъ какъ даже говорить объ ихъ цѣнѣ уже достаточно неумѣстно. Ежегодно возрастающее число путешественниковъ изъ всѣхъ странъ вливается въ Италію, чтобы видѣть все это, привозя съ собою аккредитивы и другія формы приказовъ для оплаты своихъ издержекъ; и для того, чтобы оплачивать эти приказы и покрывать излишки долга своимъ итальянскимъ агентамъ, на которыхъ приказы выданы, другія страны должны посылать Италіи товары, услуги или цѣнности. Этимъ путемъ Италія имѣла возможность выкупить значительную долю своихъ собственныхъ цѣнностей, принадлежавшихъ ранѣе иностраннымъ капиталистамъ. Благодаря этому она значительно облегчила свои платежи по купонамъ и ея курсы значительно измѣнились въ ея пользу. Путешественники по Италіи, которые не были тамъ нѣсколько лѣтъ, теперь поражаются, видя, насколько потерялъ въ своей цѣнѣ англійскій соверенъ, выражаемый въ количествѣ итальянскихъ денежныхъ единицъ.

Эти покупки бумагъ капиталистами одной страны на фондовыхъ биржахъ другихъ странъ являются постоянно колеблющейся величиной, которая производитъ замѣтное вліяніе на балансъ государственной задолженности и прослѣдить или взвѣсить которую чрезвычайно трудно. То же нужно сказать о еще болѣе, пожалуй, важномъ элементѣ, который состоитъ въ передвиженіи изъ одного центра въ другой болѣе специализованныхъ формъ цѣнностей, — изъ нихъ на первомъ мѣстѣ траттъ. И когда мы приходимъ къ приливу и отливу этого вѣчно волнующагося океана, мы оказываемся у того мѣста, въ которомъ иностранные вексельные курсы самымъ явнымъ образомъ вліяютъ на главный предметъ нашего изслѣдованія; теперь начинается

выясняться, что эта попытка объяснить ихъ во всякомъ случаѣ не была неумѣстной. Ибо движеніе векселей изъ одного центра въ другой въ значительной степени зависитъ отъ учетныхъ ставокъ въ этихъ мѣстахъ.

Если учетныя ставки сравнительно низки въ Лондонѣ, то векселя будутъ стремиться туда со всѣхъ сторонъ для учета и обращенія здѣсь въ наличность; иностранцы будутъ пользоваться своими кредитами здѣсь и выставлять тратты на Лондонъ и учитывать ихъ. Такимъ образомъ англійскій ввозъ цѣнныхъ бумагъ увеличится и курсы пойдутъ противъ Лондона. Если же курсы противъ Лондона и золото берется у него, то этому положенію вещей должно помочь повышеніе учетныхъ ставокъ въ Лондонѣ, которое останавливаетъ ввозъ векселей и заставляетъ иностранцевъ переводить деньги въ Лондонъ и покупать векселя; если этотъ процессъ продолжается, Англія начинаетъ вывозить цѣнныя бумаги и такимъ образомъ измѣняетъ курсы въ свою пользу. Это показываетъ огромную важность рыночнаго учетнаго процента, заключающуюся въ его вліяніи на вексельные курсы, а черезъ нихъ на легкость или трудность, съ которою поддерживается запасъ золота въ Англіи.

По тернистому лабиринту, пройденному въ этой главѣ, мы пришли къ результату, который можно резюмировать такъ:

Вексельные курсы являются выраженіемъ международной задолженности.

Международная задолженность есть остатокъ (сальдо) баланса, получающійся въ результатѣ обмѣна товаровъ, услугъ и цѣнностей между двумя странами. Движеніе цѣнностей, особенно векселей,

въ широкой мѣрѣ зависить отъ учетныхъ ставокъ въ главныхъ финансовыхъ центрахъ.

Учетныя ставки имѣють такимъ образомъ важное значеніе для вексельныхъ курсовъ.

Было также показано, что когда вексельные курсы доходятъ до извѣстной точки, золото берется изъ Лондона, такъ какъ выгоднѣе, напримѣръ, послать въ Парижъ золото, чѣмъ получить при размѣнѣ только 25 фр. 15 с. за соверень.

Золото является частью основы нашей кредитной системы, такъ какъ билеты и чеки, которыми мы пользуемся въ коммерческихъ и финансовыхъ сдѣлкахъ, все же по требованію обратимы въ золото; ихъ число не можетъ быть увеличено свыше извѣстнаго предѣла, если не увеличивается въ то же время запасъ золота для оплаты ихъ въ случаѣ требованія.

Такимъ образомъ мы начинаемъ теперь яснѣе видѣть важность частнаго учета и необходимость его быстрого нормированія.

Частный учетъ съ одной стороны зависить отъ притока денегъ, а съ другой стороны отъ притока векселей, поступающихъ на рынокъ для обращенія въ деньги. Мы уже разсмотрѣли главныя части механизма, который создаетъ деньги и работаетъ ими и векселями—банки, вексельныхъ маклеровъ, акцептныя конторы—и мы нашли, что въ нормальныя времена количество денегъ и уровень учетныхъ ставокъ нормируются банками. Теперь мы можемъ попытаться понять функции учрежденія, которое контролируетъ этотъ механизмъ, когда время не вполне нормально, и регулируетъ предложеніе денегъ и частный учетъ съ цѣлью воздѣйствовать на вексельные курсы, когда это вмѣшательство оказывается необходимымъ. Это учрежденіе—Англійскій Банкъ.

ГЛАВА XI. АНГЛИЙСКИЙ БАНКЪ

Хранитель правительственныхъ суммъ — Привиллегія выпуска билетовъ — Банкъ банковъ — Снабженіе необходимыми орудіями обращенія; обходъ закона Пилля употребленіемъ чековъ, основанныхъ на кредитахъ въ книгахъ Банка — Хранитель золотого запаса — Тяжелая отвѣтственность — Высшая задача — Иностранный спросъ по кредитамъ, которые открываютъ другіе банки — Резюме функций Банка — Его организація — Совѣтъ директоровъ — Управленіе по очереди — Опытъ практики — Французскій Банкъ.

Каждый англійскій школьникъ знаетъ, и слѣдовательно большая часть взрослыхъ забыли, что Англійскій Банкъ былъ основанъ въ 1694 году для финансированія правительства Вилліама III. Со времени своего основанія онъ былъ хранителемъ правительственныхъ суммъ и каналомъ, по которому государство проводило свои финансовыя операціи.

Его билеты являются единственной формой бумажныхъ денегъ въ Англій, служащей законнымъ, т. е. обязательнымъ къ приему въ платежъ долга, платежнымъ средствомъ и онъ является единственнымъ акціонернымъ банкомъ въ Лондонѣ, который имѣетъ право выпуска банковыхъ билетовъ. Какъ мы видѣли, выгодныя стороны чека позволили ему вытѣснить банковые билеты, какъ орудіе обращенія, но привиллегіи Англійскаго Банка въ дѣлѣ выпуска билетовъ несомнѣнно оказали ему большія услуги въ его прошлой исторіи и были одной изъ важныхъ причинъ престижа, который сдѣлалъ его имя синонимомъ устойчивости и прочности по всему цивилизованному міру. Можно такъ

же считать, что эти привилегіи косвеннымъ путемъ и создали то, что теперь является для Банка источникомъ величайшей силы и важности, а именно его положеніе банка банковъ.

Мы уже указывали, что привиллегія Англійскаго Банка въ отношеніи выпуска билетовъ въ Лондонѣ имѣла въ виду предоставить ему монополию акціонернаго банкаго дѣла въ Лондонѣ и что эта монополія была обойдена, когда было открыто, что выпускъ билетовъ не является неотъемлемой частью банкаго дѣла. Это открытіе, вмѣсто того, чтобы ослабить Англійскій Банкъ созданиемъ тьмы бойкихъ конкурентовъ, укрѣпило его; благодаря ему Банкъ приобрѣлъ извѣстное число предпримчивыхъ и богатыхъ кліентовъ, которые разносили удобства банкаго дѣла по всей странѣ въ такомъ видѣ, какой былъ бы невозможенъ для Англійскаго Банка безъ радикальнаго измѣненія его механизма и устройства, оставляли у него кассовые излишки, ненужные для ихъ ежедневныхъ сдѣлокъ и для резервовъ въ провинціи, и тѣмъ не только повысили его значеніе и видимую прочность, но и упростили и удешевили его задачу финансированія правительства, сведя ее въ значительной мѣрѣ къ вопросу счетовъ въ книгахъ Банка.

Въ самомъ дѣлѣ, посмотримъ, что происходитъ, когда правительство должно уплачивать, разъ въ три мѣсяца, проценты по консолямъ и другимъ государственнымъ бумагамъ и для этой цѣли нуждается въ двухъ милліонахъ или около того. Оно беретъ эти два милліона займы у Англійскаго Банка, который открываетъ ему кредитъ на эту сумму въ своихъ книгахъ; на этотъ кредитъ правительство выдаетъ приказы по своимъ платежамъ

процентовъ. Но лишь незначительная часть этой суммы дѣйствительно берется изъ Банка. Бóльшая часть купоновъ вносится въ другіе банки на кредиты кліентовъ, которымъ принадлежатъ консоли, а банками вносятся Англійскому Банку, который записываетъ ихъ на кредиты банковъ у себя. Такимъ образомъ вмѣсто того, чтобы заготовлять большой запасъ наличности, Банку нужно только заставить работать немножко живѣе обыкновеннаго перья конторщиковъ,—и дѣло сдѣлано. Такъ двѣ главныя обязанности Англійскаго Банка, его веденіе денежныхъ дѣлъ правительства и храненіе у него суммъ другихъ банковъ, примыкають одна къ другой и въ значительной степени облегчаютъ другъ друга.

Столь же проста еще болѣе важная задача Банка поддержанія нужнаго запаса орудій обращенія и опять-таки на томъ же самомъ основаніи, что онъ является банкиромъ всего банковаго міра. Во всѣхъ экономически развитыхъ обществахъ бывають періоды, когда нормальное количество наличныхъ денегъ недостаточно; таково, напримѣръ, время жатвы въ земледѣльческихъ странахъ и время въ концѣ четвертей года въ Англійи, когда каждому приходится платить ренту за домъ и землю и оплачивать другія періодическія требованія, а еще больше въ концѣ cadaго полугодія, когда значительное число фирмъ и компаній по всему королевству заключаютъ свои балансы и стараются показать въ балансѣ хорошее отношеніе наличности къ обязательствамъ. Въ концѣ декабря эти требованія совпадаютъ съ крупными перемѣщеніями дѣйствительной наличности для покрытія издержекъ рождественскихъ путешествій и оплаты рождественскихъ покупокъ въ магазинахъ и матеріальныхъ

ингредиентовъ рождественскаго веселья. Вслѣдствіе этого въ указанные періоды наступаетъ временно требованіе на то, что называется деньгами, и Англійскій Банкъ, будучи банкомъ банковъ, можетъ удовлетворить его съ необычайной легкостью и удобствомъ.

Въ самомъ дѣлѣ, деньги въ Англии, какъ мы уже давно указали, главнымъ образомъ означаютъ кредитъ въ банкѣ, дающій право выдавать чеки. Поскольку это означаетъ звонкую монету и банковые билеты, задача здѣсь такая же, какъ и вездѣ, и періодическое требованіе денегъ для наличныхъ платежей, упомянутое выше, періодически вліяетъ на резервъ банка. Но значительная часть этого временнаго спроса покрывается чеками, а еще бѣльшая часть его, обусловленная желаніемъ показать въ балансахъ крупныя количества наличныхъ денегъ, служитъ для цѣлей украшенія и нужна только для того, чтобы производить впечатлѣніе на акціонеровъ и кліентовъ.

Отсюда слѣдуетъ, что значительная доля орудій обращенія, требующихся въ концѣ четвертой года, создается лишь для показа, а не для употребленія и берется взаймы у Банка не для того, чтобы быть взятой изъ него и пущенной въ оборотъ, а для того, чтобы стоять въ балансѣ подъ статьей «наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ».

Такимъ образомъ мы приходимъ къ важному различію между тѣми кредитами, которые открываетъ Англійскій Банкъ, и тѣми, которые открываютъ другіе банки. Когда послѣдніе выдаютъ ссуду подъ цѣнность какого-нибудь рода или покупаютъ бумаги для помѣщенія капитала, они создаютъ вкладъ и даютъ право выдавать чеки, которымъ вѣроятно воспользуются; выданный чекъ перемѣщаетъ кредитъ

этого кліента къ кліенту какого-нибудь другого банка и, какъ мы видѣли въ главѣ V, займы въ одномъ банкѣ создаютъ вклады въ другомъ, за исключеніемъ тѣхъ случаевъ, когда займы дѣлаются въ одномъ банкѣ для покрытія долга въ другомъ. Но благодаря положенію Англійскаго Банка, какъ банка банковъ, кредиты, которые онъ открываетъ своимъ кліентамъ, остаются у него и переносятся въ его книгахъ со счета одного банка на счетъ другого. Что еще важнѣе, открываемые имъ кредиты для остальной части банковаго міра считаются наличностью, такъ что спросъ на наличность для орнаментальныхъ цѣлей баланса можетъ удовлетворяться удивительно легко при помощи счетовъ въ книгахъ. Этимъ путемъ развитіе банковаго дѣла обошло тщательно обдуманная старанія законодателя руководить имъ и нормировать его и ускользнуло отъ опеки.

Монополія Англійскаго Банка на выпускъ билетовъ, которая имѣла въ виду дать ему монополію акціонернаго банковаго дѣла въ предѣлахъ столицы, была сведена на нѣтъ открытіемъ, что выпускъ билетовъ не составляетъ важнѣйшей части банковаго дѣла; и однако, уже нѣсколько лѣтъ послѣ этого открытія, когда были основаны акціонерные банки, въ общемъ наиболѣе крупные и важные кліенты Англійскаго Банка, законодатель провель законъ, который тщательно нормировалъ выпускъ билетовъ Англійскимъ Банкомъ, какъ будто этотъ выпускъ все еще былъ главной особенностью его дѣла и единственнымъ, что заслуживало разсмотрѣнія парламентской мудрости.

Нужно помнить, что банковскій законъ 1844 г. или, какъ его иногда называютъ, актъ Пиля установилъ принципъ, что количество билетовъ, вы-

пускаемыхъ Банкомъ подъ обезпеченія, не должно превосходить суммы £ 14 000 000, за исключеніемъ случаевъ прекращенія привиллегіи выпуска билетовъ у другихъ банковъ, которые пользовались этимъ правомъ, конечно, внѣ области монополіи Англійскаго Банка. Всякое дальнѣйшее количество выпущенныхъ билетовъ должно покрываться металломъ въ подвалахъ Банка.

Дѣло Банка, какъ теперь понимается это слово, состоитъ въ доставленіи орудій обращенія, оплачиваемыхъ золотомъ, и въ заработкѣ извѣстной прибыли, которую можно получить, если правильно исчислять количество золота, необходимое для обезпеченія такихъ обязательствъ. Банковый законъ имѣлъ въ виду, такимъ образомъ, произвести переворотъ въ банковомъ дѣлѣ, отнявъ у Англійскаго Банка право независимаго сужденія объ отношеніи между наличностью и цѣнностями, которыя стояли въ его активѣ, какъ обезпеченіе выпущенныхъ въ обращеніе билетовъ, стоящихъ въ пассивѣ. «Ваши обезпеченія, говорилъ онъ, на самомъ дѣлѣ должны оставаться, какъ они есть, а на каждый лишній £ 5 билетъ, который вы выпустите потомъ, вы должны держать £ 5 въ монетѣ или въ слиткахъ».

Что произошло бы, еслибы этотъ законъ дѣйствовалъ такъ, какъ имѣли въ виду его творцы,— вопросъ интереснаго, но бесплоднаго умозрѣнія. Развитіе банковскаго дѣла уклонилось или ушло отъ этого вопроса, усвоивъ обычай считать кредитъ въ книгахъ Англійскаго Банка совершенно равноцѣннымъ соотвѣтственному количеству билетовъ, сереновъ или слитковъ. Заемщики вообще не требуютъ его билетовъ, а ищутъ кредита въ его книгахъ. Благодаря этой системѣ нужныя орудія обращенія и кредитъ доставляются съ необычайной лег-

костью. Система выросла автоматически, внушает полное довѣріе и работаетъ съ такимъ совершенствомъ, съ которымъ не можетъ соперничать никакая теоретически разработанная схема. Если чувствуется недостатокъ денегъ, заемщики приходятъ въ Англійскій Банкъ съ цѣнностями одобряемаго имъ рода и послѣ нѣсколькихъ минутъ бесѣды съ начальникомъ учетнаго отдѣла прибавляютъ милліонъ или два къ основѣ своего кредита съ такимъ же удобствомъ и легкостью, съ какими обыкновенно граждане могутъ купить пару перчатокъ. Механизмъ этотъ представляетъ чудо легкости и силы.

Въ результатѣ, какъ это показывается въ публикуемыхъ отчетахъ о положеніи Банка, получается только то, что Англійскій Банкъ показываетъ на одной сторонѣ баланса увеличеніе цѣнностей (подъ которыя онъ выдаетъ ссуды), на другой—увеличеніе вкладовъ; а распространенная привычка оцѣнивать положеніе банка по количеству его вкладовъ можетъ привести торопливаго наблюдателя къ пріятному заключенію, что въ Банкъ собрана и вложена еще свѣжая масса накопленнаго богатства и что онъ и его кліенты богаче, чѣмъ когда-либо. На самомъ дѣлѣ, все, что здѣсь произошло, это то, что Англійскій Банкъ далъ займы «деньги» еще нѣсколькимъ заемщикамъ и, будучи банкиромъ другихъ банковъ, могъ сдѣлать это, просто открывъ счетъ въ книгахъ вмѣсто того, чтобы отдать «деньги» въ формѣ билетовъ и монеты.

Конечно, на самомъ дѣлѣ положеніе Англійскаго Банка, строго говоря, было ослаблено этой операцией, такъ какъ увеличеніе вкладовъ есть увеличеніе обязательствъ, а ростъ обязательствъ безъ роста наличности неизбѣжно означаетъ, что отношеніе между наличностью и обязательствами умень-

шается. Отношеніе же между наличностью и обязательствами является наилучшимъ пробнымъ камнемъ, который прежде всего прилагается къ положенію банка, когда разсматриваютъ его прочность. И этотъ вопросъ о наличности приводитъ насъ къ другой, чрезвычайно важной функции Англійскаго Банка,—функции храненія золотого запаса для всего остального банковаго міра.

Интересно замѣтить, что эта функция также вытекаетъ изъ того факта, что Англійскій Банкъ есть банкъ другихъ банковъ. Послѣдніе, оставляя у него свои излишки, значительно увеличили, какъ мы видѣли, легкость и быстроту, съ которыми Банкъ финансируетъ правительство и создаетъ необходимыя орудія обращенія; но въ то же время они наложили на него большую тяжесть и отвѣтственность по охранѣ этого послѣдняго резерва, и Англійскій Банкъ никогда не смѣетъ забыть, что его обязательства несходны съ обязательствами другихъ банковъ, такъ какъ они содержатъ огромную часть суммъ банкировъ, которую другіе банки считаютъ наличностью и которою они пользуются, какъ частью основы для высоко возносящейся постройки кредита, создаваемого ими.

Эти обязательства и отвѣтственность тѣмъ болѣе тяжелы, что они выросли въ видѣ неподозрѣвавшагося придатка и долгое время не замѣчались и не признавались. Можно было бы подумать, что, когда законъ 1844 г. опредѣленно указалъ обязанности Англійскаго Банка относительно выпуска его билетовъ, то все, что послѣднему нужно было дѣлать, это нести свои легальныя обязанности съ надлежащей строгостью, а въ остальномъ вести банковское дѣло въ обычномъ направленіи.

Дѣйствительно этого взгляда и держалась вліятельная часть Совѣта директоровъ банка и ошибочность его была указана въ самой блестящей изъ всѣхъ книгъ по практической экономикѣ, въ великомъ трудѣ Бэдждота «Ломбардстритъ». Бэдждотъ не только обнаружилъ эту ошибку, но и убилъ, похоронилъ и проклялъ ее. Чтобы отдать справедливость Совѣту Банка, слѣдуетъ упомянуть, что даже тѣ изъ директоровъ, которые поддерживали этотъ взглядъ въ теоріи, на практикѣ не стояли за него, но считали достаточной резервную наличность въ 33⁰/₀, хотя обыкновенные банки даже теперь считаютъ такую пропорцію чрезмѣрной. Въ нынѣшніе дни самая теорія эта отброшена и Англійскій Банкъ такъ хорошо уяснилъ себѣ пропасть, отдѣляющую его отъ другихъ банковъ, что обыкновенно показываетъ отношеніе наличности къ обязательствамъ приблизительно вдвое большее, чѣмъ другіе банки, наиболѣе сильные въ этомъ отношеніи, и разъ въ двадцать больше, чѣмъ отношеніе, которое повидимому считается достаточнымъ для самыхъ слабыхъ. Другими словами Банкъ, еслибы онъ вернулся къ теоріи, что онъ есть лишь одинъ изъ многихъ банковъ, работающихъ на общихъ основаніяхъ, свободно могъ бы удвоить количество своихъ обязательствъ съ соотвѣтственнымъ увеличеніемъ своихъ цѣнностей и дивидендовъ, но безъ измѣненія величины своей наличности.

Правда, большая часть резервной наличности Англійскаго Банка въ его Банковскомъ Департаментѣ состоитъ изъ его собственныхъ билетовъ, выпущенныхъ Эмиссіоннымъ Департаментомъ. Но эти билеты обеспечены согласно требованіямъ банковаго закона 1844 г., тогда какъ другіе банки, съ практикой которыхъ мы теперь сравниваемъ прак-

тику Англійскаго Банка, включаютъ въ свою наличность не только билеты Англійскаго Банка, но и кредиты въ его книгахъ.

Но блестящая критика Бэдждотомъ способа, которымъ Банкъ признавалъ свою отвѣтственность, имѣла въ виду главнымъ образомъ его отношеніе къ спросу, вызываемому внутренними кризисами въ то время, когда внутренній кризисъ означалъ спросъ по всей странѣ на билеты Англійскаго Банка. Съ тѣхъ поръ это положеніе измѣнилось въ двухъ важныхъ отношеніяхъ. Во-первыхъ, развитіе и употребленіе чековъ и счетовъ въ книгахъ было такъ велико, что, какъ можно утверждать, по крайней мѣрѣ первыя стадіи внутренняго кризиса не должны производить большаго дѣйствія въ формѣ спроса на билеты. Конечно, въ Англии можетъ возникнуть такая серьезная паника, что члены торговаго міра начнутъ отказываться принимать векселя другъ друга въ оплату долговъ и что мы на время вернемся назадъ къ исключительному употребленію совереновъ и билетовъ Англійскаго Банка. Въ такомъ случаѣ положеніе пришлось бы спасти остановкой дѣйствія банковаго закона 1844 г. по уже испытанному способу,—временнымъ уничтоженіемъ границъ, налагаемыхъ этимъ закономъ на свободу дѣйствій банка, и неограниченнымъ выпускомъ билетовъ для удовлетворенія спроса. Но если отбросить такую общую катастрофу, то есть основаніе ожидать, что всякая недохватка кредита, вѣроятно, можетъ быть покрыта простымъ увеличеніемъ ссудъ Банка и соответственнымъ ростомъ кредитовъ, которые онъ открываетъ другимъ, въ свою очередь выдающимъ ссуды, кліентамъ и которые составляютъ основу ихъ операцій. Иными словами, внутренняя паника вмѣсто

того, чтобы опустошить запасы Банка, можетъ просто увеличить находящіяся у него цѣнности и его обязательства по вкладамъ, какъ это обыкновенно бываетъ въ концѣ каждой половины года.

Во-вторыхъ, задача, которую долженъ рѣшать Англійскій Банкъ, въ настоящее время имѣетъ гораздо больше внѣшній, международный характеръ, чѣмъ повидимому было во времена Бэдждота. За послѣднія тридцать пять лѣтъ механизмъ внутренняго кредита работалъ такъ хорошо и гладко, а въ 1890 г., приложивъ принципъ общей помощи, онъ успѣлъ встрѣтить весьма серьезныя затрудненія такъ спокойно—если принять во вниманіе величину возможнаго несчастья, — что возможность дѣйствительной внутренней паники теперь почти забыта и нѣкоторыми изъ менѣе благоразумныхъ англійскихъ банковъ игнорируется до такой степени, которая, пожалуй, является уже немножко опасной. Съ другой стороны, общее введеніе золотой валюты экономически развитыми странами всего міра вмѣстѣ съ тѣмъ фактомъ, что Лондонъ остался единственнымъ рынкомъ, на которомъ каждая тратта и каждый кредитъ немедленно обращаются въ золото, значительно усилилъ отвѣтственность Англійскаго Банка, какъ хранителя золотого запаса, который можетъ быть взятъ въ любое время любымъ мѣстомъ обитаемаго земного шара, откуда можно выслать тратту на Лондонъ.

Трудность задачи, которую Банкъ долженъ рѣшать, увеличивается, если и не создается, тѣмъ фактомъ, что въ нормальныя времена Англійскій Банкъ слабо контролируетъ объемъ, въ какомъ открываются въ Лондонѣ эти кредиты. Здѣсь мы снова находимъ, что въ концѣ концовъ отвѣтственными еще разъ являются другіе банки,—какъ они яв-

ляются въ настоящее время главными отвѣтственными лицами за созданіе всей массы внутренняго кредита и орудій обращенія, которые они строятъ на основѣ запаса Англійскаго Банка, но которые расширяютъ, по собственному усмотрѣнію, по ставкамъ, не имѣющимъ никакой связи или соотношенія съ официальными ставками, которыя назначаетъ Банкъ. При помощи векселей, которые они учитываютъ и подъ которые они даютъ займы, финансируя вексельныхъ маклеровъ и выдавая ссуды подъ цѣнности фондовой биржи, банки даютъ иностраннымъ финансистамъ возможность дѣйствовать на запасъ Англійскаго Банка, а отъ Англійскаго Банка ожидаютъ, что онъ будетъ охранять свой запасъ. Эту отвѣтственность раздѣляютъ акцептныя конторы, такъ какъ, акцептуя для иностранца, они создаютъ вексель, который можетъ быть учтенъ въ Англійскомъ Банкѣ черезъ вексельнаго маклера, и такимъ образомъ даютъ иностранцу кредитъ, который онъ можетъ обратить въ золото.

Благодаря размѣрамъ, до которыхъ развилось банковское дѣло внѣ Англійскаго Банка, его официальныя ставки часто являются совершенно пустой формулой и дѣло лондонскаго рынка идетъ безъ всякаго отношенія къ нимъ. Это—другой пунктъ, въ которомъ нынѣшній денежный рынокъ отличается отъ рынка, описаннаго въ «Ломбардстритѣ» Бэдждота. Какъ мы тамъ находимъ, Бэдждотъ постоянно допускалъ, что всякое измѣненіе ставокъ Англійскаго Банка должно немедленно оказывать вліяніе на ставки открытаго рынка. «Во всѣ обыкновенныя моменты, пишетъ онъ въ своемъ «Ломбардстритѣ», денегъ для учета всѣхъ векселей въ Ломбардстритѣ не хватаетъ, если не брать извѣстнаго количества денегъ изъ Англійскаго Банка». Теперь

это уже невѣрно. Въ настоящее время Банкъ, чтобы сдѣлать свою ставку дѣйствительной, часто долженъ принимать особыя мѣры, которыя будутъ описаны ниже.

Теперь мы резюмируемъ работу Англійскаго Банка и затѣмъ кратко рассмотримъ организацію, при помощи которой онъ выполняетъ лежащія на немъ обязанности.

Онъ хранитъ суммы британскаго правительства и ведетъ его финансовыя дѣла.

Онъ хранитъ излишки другихъ банковъ, которые считаютъ свой кредитъ въ его книгахъ равноцѣннымъ наличности.

Онъ создаетъ необходимыя орудія обращенія во время стѣсненнаго положенія рынка, расширяя кредиты по своимъ книгамъ и тѣмъ увеличивая количество такъ называемой наличности.

Онъ обладаетъ резервной наличностью, которая приблизительно вдвое больше, чѣмъ соотвѣтственная наличность другихъ банковъ, наиболѣе прочныхъ въ этомъ отношеніи, и, можетъ быть, въ двадцать разъ больше наличности самыхъ слабыхъ изъ нихъ.

Онъ хранитъ главный золотой запасъ единственнаго денежнаго рынка, на которомъ любая форма орудія кредита немедленно обратима въ золото, и потому долженъ быть готовъ ко всѣмъ случайностямъ, какія могутъ возникнуть въ другихъ мѣстахъ, когда кто-нибудь получаетъ кредитъ въ Лондонѣ и рѣшаетъ использовать его истребованіемъ звонкой монеты.

Такимъ образомъ, преимущества и обязательства Банка распредѣляются очень ровно. Его положеніе банкира правительства даетъ ему неоцѣнимый престижъ, создаетъ впечатлѣніе, что за нимъ всегда

стоитъ правительство, и даже часто вовлекаетъ въ ошибку, что онъ является государственнымъ учрежденіемъ, а не компаніей акціонеровъ. Храненіе имъ суммъ другихъ банковъ даетъ ему возможность снабжать деньгами правительство и создавать орудія обращенія въ широкихъ размѣрахъ простыми переносами въ своихъ книгахъ. Съ другой стороны, такъ какъ свои суммы у него банкиры считаютъ наличностью и основой кредитовъ, которые они открываютъ, то Англійскому Банку приходится слѣдить, чтобы резервъ, обезпечивающій эти суммы, былъ охраненъ отъ требованій слишкомъ большого числа другихъ кліентовъ; отсюда сравнительно высокое отношеніе между его наличностью и обязательствами, которое тяжело ложится на его дивиденды. Эта обязанность храненія сравнительно большой наличности усложняется и осуществленіе ея затрудняется благодаря тому, что Англійскій Банкъ владѣетъ центральнымъ золотымъ запасомъ единственнаго свободного рынка золота въ мірѣ и во всякій моментъ долженъ быть готовъ оплатить требованія, которыя могутъ придти изъ-за границы и которыя могутъ возникнуть благодаря кредитамъ, открытымъ его кліентами, либо созданнымъ акцептными конторами въ формѣ векселей, учитываемыхъ затѣмъ у него чрезъ посредство вексельнаго маклера.

Разсмотрѣвъ такимъ образомъ обязанности и привиллеги, трудности и преимущества Англійскаго Банка, мы теперь перейдемъ къ разбору механизма и организаціи, съ помощью которыхъ онъ рѣшаетъ свои задачи.

Онъ не похожъ ни на одинъ банкъ въ мірѣ и его особенности начинаются еще раньше, чѣмъ вы перешагнули черезъ его порогъ. Его внѣшній видъ,

который сталъ привычнымъ для его обитателей и посѣтителей, заставляетъ новичка раскрывать ротъ отъ удивленія; одинъ изъ нихъ, узнавъ, къ своему удивленію, что это не Ньюгэтская тюрьма, объяснилъ свою ошибку тѣмъ, что у зданія нѣтъ оконъ и потому онъ принялъ его за тюрьму. За исключеніемъ тѣхъ оконъ, которыя продѣланы надъ главнымъ входомъ, внѣшнія стѣны Банка всѣ глухія, ибо, конечно, онъ, между прочимъ, долженъ быть также и крѣпостью, способной сопротивляться физическимъ атакамъ со стороны нуждающихся джентльменовъ, слишкомъ нетерпѣливыхъ въ дѣлѣ лучшаго распредѣленія богатства. Ему приходилось выступать и въ этой роли, какъ извѣстно всякому, такъ какъ исторія Гордоновскихъ бунтовъ разсказана не только въ историческихъ книгахъ, но и въ «Барнаби Руджѣ» Диккенса. Еще больше бросается въ глаза и еще удивительнѣе его низкая крыша и то, что такое большое пространство, гдѣ земля расцѣнивается по футамъ, застроено зданіями, большинство которыхъ состоитъ изъ подвала и двухъ этажей. Одинъ предприимчивый американецъ, съ грустью глядя на эту трату безцѣнной земли, замѣтилъ, что еслибы этотъ старый Банкъ имѣлъ живого президента, то онъ бы надстроилъ еще двадцать этажей надъ нимъ, увеличилъ вдесятеро его дивиденды, какъ владѣльца недвижимости, и больше не безпокоился бы объ этомъ старомъ пыльномъ банковскомъ дѣлѣ.

Банкъ гордится своими обширными дворами внутри и садомъ, полнымъ прекрасныхъ цвѣтовъ и зеленыхъ листьевъ въ тѣ времена года, когда это возможно, которые составляютъ самый удивительный, спокойный контрастъ съ угрюмыми сѣрыми стѣнами, грохотомъ городского движенія снаружи

и звономъ золота, доносящимся сюда иногда изъ большой залы, гдѣ оплачиваются билеты. На территоріи Банка имѣется также кусокъ священной земли, такъ какъ часть его мѣста въ старину была кладбищемъ. Одинъ несчастный великанъ, который служилъ въ Банкѣ, боясь, что его семифутовый скелетъ былъ бы слишкомъ лакомою добычей для похитителей труповъ, устроилъ такъ, что его похоронили внутри стѣнъ Банка, въ обманчивой надеждѣ, что его кости могутъ покоиться здѣсь въ мирѣ. Но нѣсколько лѣтъ тому назадъ во время работы въ подвалахъ рабочіе наткнулись на огромную человѣческую челюсть. Она была продана дантисту, который теперь съ гордостью показываетъ ее своимъ паціентамъ, и такимъ образомъ опасенія великана отчасти осуществились.

Перейдемъ къ организаціи Банка. Самыми поразительными особенностями его являются составъ его Совѣта директоровъ и система управленія по очереди; именно на эти пункты критики Банка нападали энергичнѣе и упорнѣе всего.

Совѣтъ Банка состоитъ изъ людей, выходящихъ главнымъ образомъ изъ рядовъ акцептныхъ конторъ и купеческихъ фирмъ; онъ самъ выбираетъ своихъ членовъ, лишь съ чисто формальнымъ утвержденіемъ акціонеровъ. Существуетъ неписанный законъ, что никакой банкиръ въ обыкновенномъ смыслѣ слова, т. е. никто связанный съ тѣмъ, что мы называемъ чекоплатными банками, не можетъ быть его членомъ.

На первый взглядъ это одна изъ тѣхъ ненормальныхъ нелѣпостей, столь обычныхъ въ Англии и столь удивительныхъ для интеллигентнаго иностранца, не могущаго понять, какъ англичане ихъ терпятъ. Совѣтъ директоровъ, управляющій Ан-

глііскимъ Банкомъ, выполняющій такимъ образомъ наиболѣе важныя банковскія функціи и все же недопускающій въ число своихъ членовъ никого со спеціальнымъ знаніемъ банковаго дѣла, является поразительно удобнымъ предметомъ для эпиграммъ сатирика. Но на самомъ дѣлѣ эта аномалія, какъ и многія другія изъ англійскихъ аномалій, не только прекрасно работаетъ на практикѣ, но, по спокойномъ размысленіи, оказывается очевидно основанной на здоровомъ смыслѣ. Прежде всего, очевидно было бы нежелательно, чтобы кто-нибудь изъ членовъ внѣшней группы банковъ могъ имѣть доступъ къ свѣдѣніямъ о положеніи своихъ конкурентовъ, которое открывалось бы ему благодаря участію въ Совѣтѣ директоровъ Англійскаго Банка, еслибы только та же возможность не была предоставлена и всѣмъ остальнымъ банкамъ. Но еслибы всѣ остальные банки имѣли представителей въ Совѣтѣ Англійскаго Банка, то этотъ Совѣтъ принялъ бы неудобные размѣры и, пожалуй, въ фойе Банка возникли бы или отражались бы соперничество и соревнованіе, которыя заставляютъ эти банки работать другъ противъ друга и не даютъ имъ работать согласно. Было бы также трудно рѣшить вопросъ о пропорціональномъ представительствѣ. При настоящемъ положеніи Совѣтъ Банка, свободный отъ связи съ другими банками, за исключеніемъ того, что онъ хранитъ у себя ихъ суммы, можетъ наблюдать ихъ дѣйствія совершенно безстрастнымъ окомъ и при случаѣ давать указанія, оказывающія спасительное дѣйствіе.

Кромѣ того, уже описанныя функціи, которыя выполняетъ Англійскій Банкъ, очевидно отличаются во многихъ важныхъ отношеніяхъ отъ функцій другихъ банковъ. Его главные кліенты, пра-

вительство и другіе банки, такъ своеобразны, что на храненіе ихъ фондовъ нужно смотрѣть съ особой точки зрѣнія, а обязанность Банка поддерживать золотой запасъ нормировкой прилива и отлива международного потока слитковъ представляетъ задачу, для которой обыкновенный опытъ банкира былъ бы мало полезенъ и къ которой директора Банка очевидно подготовлены лучше благодаря болѣе тѣснымъ связямъ съ положеніемъ дѣлъ за границей, что обусловливается ихъ связями съ акцептными конторами и торговыми фирмами.

Тѣмъ не менѣе, ограниченность выбора, представляющагося Совѣту Банка при избраніи его новыхъ членовъ, является однимъ изъ очевидныхъ недостатковъ его организаци и трудность найти подходящихъ новыхъ членовъ увеличивается благодаря измѣненію условій современнаго дѣловаго міра. Извѣстное увеличеніе широты выбора представляется желательнымъ и несомнѣнно когда-нибудь будетъ сдѣлано, если принять во вниманіе ту гибкость, которую Банкъ обнаружилъ недавно въ своемъ приспособленіи къ перемѣнамъ окружающей среды. Примѣромъ этой гибкости можетъ служить, то, что Банкъ былъ однимъ изъ первыхъ учреждений Сити, которое ввело въ своей конторѣ женскій трудъ въ значительныхъ размѣрахъ.

Болѣе основательно возраженіе противъ очередной системы, согласно которой управляющій Банка состоитъ въ этой должности въ теченіе двухъ лѣтъ, прослуживъ передъ тѣмъ два года въ качествѣ товарища управляющаго, а затѣмъ (какъ говорятъ критики этой системы,—какъ разъ въ то время, когда выучился своему дѣлу) уходитъ въ тѣму «Комитета казначейства» (Committee of

Treasury), состоящаго изъ членовъ Совѣта, которые занимали предсѣдательское кресло. Кромѣ указаннаго возраженія однимъ изъ результатовъ этой системы является то, что директоръ Банка не можетъ стать управляющимъ, не пробывъ членомъ Совѣта нѣсколько лѣтъ. Вслѣдствіе этого новыхъ членовъ Совѣта приходится выбирать изъ молодежи въ надеждѣ, что лѣтъ черезъ двадцать или около того они могутъ стать способными управляющими. Конечно, этотъ рискъ иногда можетъ оказаться опаснымъ.

Нельзя отрицать, что система выбора управляющаго носитъ характеръ случайности. Тѣмъ не менѣе у нея есть свои выгоды. Комитетъ казначейства состоитъ изъ опытныхъ людей, всегда готовыхъ къ услугамъ управляющаго, а временность занятія должности заставляетъ управляющаго больше опираться на опытъ и указанія своихъ товарищей по Совѣту и начальниковъ различныхъ отдѣленій и быть менѣе самодовлѣющимъ самодержцемъ, какимъ онъ вѣроятно сталъ бы, еслибы сохранялъ свой постъ постоянно, какъ это часто предлагалось. И, разумѣется, весьма важно, чтобы управляющій Англійскаго Банка чувствовалъ и выражалъ широкій здравый смыслъ коммерческаго міра, какъ цѣлаго, а не предразсудки и убѣжденія отдѣльнаго лица, какъ бы оно ни было одарено. Но въ цѣли настоящей книги не входитъ перечисленіе и разборъ различныхъ предложеній, которыя дѣлались для улучшенія устройства Англійскаго Банка. Какъ показываютъ результаты, съ его исторіей не только не можетъ сравниться никакая другая, — ни одна не можетъ даже подойти къ ней. Въ самомъ дѣлѣ, ни одно учрежденіе въ свѣтѣ даже не пытается задумываться надъ задачей быть всегда

готовымъ немедленно обратить въ золото всякій приказъ на тотъ центръ, гдѣ оно главенствуетъ, тогда какъ Англійскій Банкъ рѣшаетъ эту задачу легко и спокойно. Гибкость англійской системы, въ центрѣ работы которой стоитъ Англійскій Банкъ, является предметомъ зависти всего міра и всякое измѣненіе, какъ бы ничтожно оно ни было, въ такомъ тонкомъ механизмѣ, какъ кредитная система, можетъ произвести дѣйствія, которыя вовсе не имѣлись въ виду.

Нерѣдко указываютъ на Французскій Банкъ, какъ на идеальный образецъ международнаго банковаго дѣла,—указываютъ на него тѣ, для которыхъ мѣриломъ достоинства банковъ является медленность движенія официальнаго учета. Такой взглядъ находитъ сочувствіе у торговыхъ палатъ и купеческаго міра, главное желаніе которыхъ въ томъ, чтобы имѣть свои деньги, во-первыхъ, дешево, а во-вторыхъ по устойчивой цѣнѣ. Но причины того, что официальный учетъ Французскаго Банка такъ устойчивъ, лежатъ въ томъ фактѣ, что на Французскомъ Банкѣ не лежитъ та задача, которую должно рѣшать банковское дѣло, какъ понимаютъ его въ Англии, т. е. немедленная оплата всѣхъ обязательствъ золотомъ. Франція все еще сохраняетъ остатки биметаллизма и потому ея Банкъ имѣетъ право по желанію оплачивать свои билеты золотомъ или серебромъ. Сидя за этой удобной спиной, закрывающей его отъ большинства ударовъ, которымъ подвергается банковское дѣло, управляющій Французскаго Банка можетъ сохранять самое почтенное постоянство учетныхъ ставокъ, зная, что если къ нему предъявятъ слишкомъ много требованій, то онъ по желанію можетъ оплачивать ихъ пятифранковыми монетами,—чисто

символическими деньгами, стоимость металла въ которыхъ составляетъ меньше половины того, за что, согласно французскому закону, кредиторъ долженъ принимать ихъ при оплатѣ его требованій. Такимъ образомъ, онъ всегда можетъ отказать въ выдачѣ золота по своему усмотрѣнію. Это превосходное положеніе, но это не банковское дѣло въ англійскомъ смыслѣ слова и оно имѣетъ свои недостатки. Во времена кризисовъ даже и Французскій Банкъ не можетъ совершенно игнорировать то, что происходитъ во внѣшнемъ мірѣ, который желаетъ обращать цѣнности и товары въ золото.

Напримѣръ, въ послѣдней четверти 1907 года, когда американскій кризисъ создалъ чрезвычайное напряженіе на міровомъ денежномъ рынкѣ, Англійскій Банкъ пошелъ навстрѣчу положенію съ холодной готовностью, будучи готовъ оплатить всѣ требованія на него изъ Америки и укрѣпить себя повышеніемъ своихъ процентныхъ ставокъ и привлеченіемъ золота изъ другихъ центровъ. Обнаруженная имъ рѣшимость въ концѣ концовъ заставила Французскій Банкъ принять на себя часть международнаго бремени и послать три милліона своего золота,—правда не въ Америку, а въ Лондонъ, откуда Французскій Банкъ, какъ ему было извѣстно, могъ надѣяться получить его назадъ. Часто утверждаютъ, что Англійскій Банкъ обращался къ нему съ просьбой объ этомъ, но это совершенно невѣрно. Все соглашеніе было сдѣлано помимо Англійскаго Банка, который одобрилъ его, но вовсе не требовалъ. Французскій Банкъ прекрасно и прибыльно помѣстилъ свой капиталъ въ настоящіе векселя и помогъ успокоить бурю, которая грозила французскому денежному міру неприятными послѣдствіями. Въ то же время Фран-

цузскій Банкъ могъ весьма мило изображать добрую фею для міра вообще и поверхностные наблюдатели кричали, что въ веденіи этого Банка есть что-то, что позволяетъ играть такую красивую роль. Еслибы Англійскій Банкъ имѣлъ право оплачивать свои обязательства пятишиллинговыми монетами, содержащими серебра на половину номинальной стоимости, онъ могъ бы сыграть эту роль съ такимъ же блескомъ; но тогда все, весьма выгодное, дѣло денежнаго обмѣна и банковская работа, которая основывается на немедленной обратимости приказовъ на Лондонъ въ золото, были бы невозможны. При этихъ условіяхъ было бы легко поддерживать ставки Англійскаго Банка столь же устойчивыми, какъ и ставки Французскаго Банка. Но мы еще не разсматривали оффиціального учета Банка, а вмѣстѣ съ его отношеніемъ къ рыночному или частному учету это требуетъ новой главы.

ГЛАВА XII. ОФИЦИАЛЬНЫЙ И ЧАСТНЫЙ УЧЕТЪ

Что такое официальный учетъ — Въ нормальныхъ времена онъ рѣдко дѣйствителенъ — Отсутствие связи между официальнымъ и частнымъ учетомъ — Исправленіе этого недостатка займами Банка — Сложность и искусственность этого процесса — Необходимость временнаго нормирования частнаго учета — Отсутствие контроля на примѣрѣ событий лѣта 1908 года — Связь между официальнымъ и частнымъ учетомъ Банка можетъ быть установлена соглашеніемъ между банками, безъ потери гибкости.

Официальнымъ учетомъ называется наименьшая официальная ставка, по которой Англійскій Банкъ учитываетъ векселя. Отъ рыночнаго или частнаго учета онъ отличается своей бѣльшей высотой и тѣмъ, что не измѣняется соотвѣтственно предложению и спросу векселей, а остается опредѣленнымъ и объявляется утромъ каждаго четверга на специальномъ собраніи Совѣта Банка; въ другіе дни онъ не мѣняется, за исключеніемъ самыхъ крайнихъ случаевъ. Но то, что это есть только минимальная ставка лишь иногда проводится на практикѣ, а именно, когда Банкъ находитъ, что къ нему поступаетъ слишкомъ много векселей для учета; въ такомъ случаѣ онъ иногда даже отказывается принимать векселя безъ повышенія ставки, которая обыкновенно дѣлается официальной ставкой въ ближайшій четвергъ. По займамъ и ссудамъ Банкъ обыкновенно беретъ на $\frac{1}{2}\%$ больше, чѣмъ по учету векселей. Когда Банкъ учитываетъ векселя по официальной ставкѣ или выдаетъ ссуды по такой же или болѣе высокой, то какъ говорятъ, въ это время ставка эф-

фективна, такъ какъ тогда Банкъ имѣеть возможность регулировать, въ большей или меньшей степени, цѣну денегъ въ Лондонѣ.

Нужно замѣтить, что официальная ставка дѣйствуетъ только въ главной конторѣ, да и тамъ только отчасти. Англійскій Банкъ учитываетъ также по частному учету для частныхъ кліентовъ въ своей главной конторѣ и въ своихъ отдѣленіяхъ; на дѣлѣ, какъ часто жалуются—и не безосновательно—другіе банки, онъ конкурируетъ съ ними въ провинціи, пониженіемъ ставокъ причиняя имъ существенные убытки. И здѣсь Банкъ былъ выдвинутъ на очень трудную роль силой обстоятельствъ. Онъ никогда не открывалъ отдѣленій по своему желанію,—они открывались имъ въ значительной мѣрѣ въ отвѣтъ на спросъ изъ провинціи, который создавался специальными временными условіями; теперь, когда промышленные и земледѣльческіе центры уже захвачены петлями невода банковской организаціи, отдѣленія Англійскаго Банка остаются и по необходимости должны что-нибудь дѣлать, чтобы оправдать свое существованіе. Отсюда весьма естественный ропотъ со стороны другихъ банковъ, жалующихся на то, что Англійскій Банкъ беретъ ихъ деньги и пользуется ими для того, чтобы отбивать у нихъ кліентовъ на ихъ территоріи.

Этимъ обвиненіемъ противъ Англійскаго Банка непосредственно выдвигается важное свойство официального учета, а именно, что въ нормальныя времена этотъ учетъ рѣдко бываетъ эффективнымъ. Если Банкъ желаетъ учитывать векселя, то онъ долженъ принимать ихъ по болѣе низкой ставкѣ. Еслибы онъ принималъ векселя въ провинціи только по официальной ставкѣ, то его кліенты, другіе банки, не имѣли бы особыхъ основаній для жалобъ

и Банкъ получилъ бы немного векселей, еслибы вообще получилъ; но когда онъ сходитъ со своего пьедестала, вмѣшивается въ суету рынка и борется съ рынкомъ при помощи денегъ того же рынка, то этотъ рынокъ имѣетъ основанія считать себя обиженнымъ.

Это отсутствіе связи между официальнымъ и частнымъ учетомъ дѣлаетъ то, что частный учетъ остается совершенно лишеннымъ нормировки. Какъ уже было указано, частный учетъ на практикѣ опредѣляется большей частью соревнованіемъ другихъ банковъ и торгомъ между ними, вексельными маклерами и продавцами векселей. Отсюда вытекаетъ, что онъ управляется чисто случайными влияніями индивидуальныхъ представленій по поводу каждаго отдѣльнаго дѣловаго предложенія и совершенно не подчиненъ руководству мысли о благѣ денежнаго рынка, какъ цѣлаго. Отдѣльный банкиръ или вексельный маклеръ, желающій увеличить свой портфель векселей или обновить сроки, естественно учитываетъ по наилучшей ставкѣ, какой можетъ добиться, и конечно нельзя ожидать, что онъ будетъ останавливаться и размышлять, не будетъ ли его покупка векселя по болѣе низкому учету имѣть дурное влияніе на вексельные курсы и не дастъ ли она какому-нибудь иностранному финансисту слишкомъ большую власть надъ золотымъ запасомъ Лондона. Поэтому нерѣдко бываетъ, что въ биржевыхъ отдѣлахъ газетъ попадаются замѣчанія, выражающія сожалѣніе о той скорости, съ какой позволяютъ учету понижаться, какъ будто банкиры и вексельные маклера совершаютъ какія-нибудь сомнительныя и безнравственныя сдѣлки, тогда какъ въ дѣйствительности они лишь покупаютъ векселя по той единственной ставкѣ,

какую допускаютъ наличныя условія. И нужно считать страннымъ, что завѣдующіе биржевыми отдѣлами газетъ такъ печально качаютъ головой по поводу хода дѣлъ денежнаго рынка, приписывая въ то же время поднятіе или паденіе консолей неизбѣжному дѣйствию и реакціи предложенія и спроса на фондовомъ рынкѣ.

Оправданіе этому положенію по отношенію къ движеніямъ учетнаго рынка можно найти въ чрезвычайно тѣсной зависимости, которая, какъ мы уже видѣли, существуетъ между частнымъ учетомъ и вексельными курсами. Когда частный учетъ въ Лондонѣ падаетъ до сравнительно низкаго уровня, то, естественно, векселя изъ-заграницы посылаются туда для учета въ возрастающемъ числѣ; иными словами, усиливается ввозъ цѣнныхъ бумагъ въ Англию, а это оказываетъ вліяніе на балансъ международной задолженности. Англии приходится производить больше выплатъ за границей и курсъ стремится подойти къ той точкѣ, когда выгоднѣе пересылать золото, чѣмъ покупать векселя. По сравненію съ учетными ставками другихъ центровъ учетъ въ Лондонѣ обыкновенно низокъ, но разница между ними можетъ быть больше или меньше, и когда она становится слишкомъ велика и не оправдывается повидимому общимъ состояніемъ денежнаго рынка, то создается положеніе, которое иногда вызываетъ протестующіе комментаріи прессы, пытающейся отразить продуманное мнѣніе Сити. Отдѣльные банкиры и маклера, однако, конкуренція которыхъ понижаетъ учетный процентъ, мало боятся этихъ соображеній,—во-первыхъ, потому, что каждый изъ нихъ считалъ бы нелѣпымъ предположеніе, что его отдѣльная сдѣлка можетъ имѣть сколько-нибудь замѣтное вліяніе на рынокъ, а во-

вторыхъ, потому, что еслибы она и имѣла вліяніе, онъ считалъ бы себя неправѣ отказаться отъ хорошей партіи векселей ради того, чтобы поддержаніемъ болѣе высокой ставки помѣшать неблагоприятному движенію курсовъ. Неблагоприятные курсы совѣтуютъ ему осторожность въ покупкѣ векселей въ его собственныхъ интересахъ, такъ какъ неблагоприятные курсы вообще содержатъ въ себѣ обѣщаніе болѣе высокихъ ставокъ и потому заставляютъ продавцовъ выжидать. Но нельзя ожидать, чтобы отдѣльныхъ продавцовъ удерживало соображеніе объ интересахъ рынка, какъ цѣлаго.

Итакъ, мы снова приходимъ къ тому факту, что запасу золота, который долженъ удерживаться Англійскимъ Банкомъ, постоянно угрожаютъ кредиты, создаваемые другими банками, работающими безъ непосредственнаго соображенія съ положеніемъ Англійскаго Банка, а лишь въ соотвѣтствіи съ требованіями своего собственнаго дѣла. Такимъ образомъ, прекрасная гибкость англійской денежной системы создаетъ извѣстный недостатокъ сплоченности рынка, для исправленія чего Англійскому Банку иногда приходится прибѣгать къ рѣшительнымъ мѣрамъ.

Это отсутствіе связи создалось сравнительно недавно и возникло благодаря огромному росту механизма для созданія кредитовъ, лежащаго за предѣлами досягаемости Англійскаго Банка, но все же основаннаго на его запасѣ. Благодаря этому запасъ подверженъ атакѣ со стороны всякаго кредита, открываемаго иностранцу путемъ учета или ссуды. Во времена Бэджота вліяніе Англійскаго Банка проявлялось очевидно гораздо легче и мы находимъ въ приведенномъ выше мѣстѣ его книги, что въ нормальныя времена Ломбардстритъ не могъ учиты-

вать векселя безъ помощи денегъ, предоставляемыхъ Банкомъ. Другими словами, въ то время, когда писалъ Бэдждотъ, официальный учетъ всегда былъ эффективнымъ за исключеніемъ крайнихъ случаевъ.

Теперь дѣло ушло отъ этого такъ далеко, что для того, чтобы сдѣлать свой учетъ эффективнымъ, Англійскому Банку часто приходится брать займы деньги, ненужныя ему, такъ какъ при обилии денегъ на рынкѣ банкиры и маклера навѣрно будутъ продолжать учитывать векселя по такимъ ставкамъ, которыя будутъ поддерживать невыгодныя для Лондона вексельные курсы, если только не уменьшить количества денегъ. Другими словами, механизмъ созданія кредита работалъ такъ хорошо и выработывалъ столько своего продукта, что Англійскій Банкъ, который долженъ быть наготовѣ оплачивать созданныя такимъ образомъ обязательства, долженъ забрать часть продукта отъ его производителей и платить имъ извѣстныя преміи за ограниченіе соблазна принимать векселя по слишкомъ низкому учету.

Это онъ и дѣлаетъ, выступая на денежномъ рынкѣ и дѣлая тамъ займы. Всѣ деньги, которыя онъ беретъ займы, могутъ быть получены отъ него обратно рынкомъ только путемъ обратнаго займа у него, а онъ конечно дастъ займы въ своей главной конторѣ только по официальной ставкѣ или на $1/2\%$ выше нея.

Уже было отмѣчено, что когда Англійскій Банкъ даетъ займы деньги, то результатъ этой сдѣлки обыкновенно выражается статьей въ книгѣ, благодаря которой въ балансѣ фигурируетъ въ числѣ покрытій больше цѣнностей (принятыхъ въ качествѣ обезпеченія), а на сторонѣ обязательствъ бѣльшая сумма вкладовъ. Когда Банкъ беретъ займы,

то создается, конечно, аналогичная статья, но въ обратномъ направленіи: его портфель обеспеченій уменьшается, такъ какъ часть ихъ идетъ въ залогъ заимодавцамъ, а та сумма, которую онъ беретъ въ займы, уничтожаетъ такое же количество его обязательствъ по вкладамъ, иными словами, уменьшаетъ суммы другихъ банковъ; это суживаетъ основу кредита, удорожаетъ деньги, связываетъ извѣстнымъ образомъ частный учетъ съ официальнымъ, влияетъ на вексельные курсы и увеличиваетъ вѣроятность того, что золото будетъ направляться въ Лондонъ или же что то золото, которое поступаетъ въ Лондонъ, не будетъ экспортироваться изъ него. Такимъ косвеннымъ процесомъ Банкъ въ концѣ концовъ достигаетъ своей цѣли защиты или увеличенія своего резерва.

Мы сказали, что, беря займы деньги, Англійскій Банкъ уменьшаетъ вклады другихъ банковъ; это онъ дѣлаетъ либо непосредственно, беря займы части ихъ суммъ, либо косвенно, беря займы у вексельныхъ маклеровъ и финансовыхъ домовъ, выплачивающихъ ему то, что они даютъ займы, чеками на другіе банки; это въ соотвѣтствующемъ размѣрѣ уменьшаетъ вклады этихъ послѣднихъ въ Англійскомъ Банкѣ. Указанные банки, суммы которыхъ въ Англійскомъ Банкѣ такимъ образомъ уменьшаются, либо уменьшаютъ кредиты, основанные на нихъ, либо возстанавливаютъ свои балансы, требуя денегъ отъ вексельныхъ маклеровъ, займы которымъ мы уже описывали, какъ вторую оборотительную линію банковъ послѣ ихъ наличности въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ. Вексельные маклера, у которыхъ требуется вернуть по этимъ займамъ, сначала обращаются къ другимъ банкамъ и заимодавцамъ, стараясь заполнить возник-

шую этимъ путемъ пустоту въ средствахъ, при помощи которыхъ они дѣлаютъ свое дѣло, но въ концѣ концовъ обыкновенно бываютъ вынуждены обратиться къ Англійскому Банку, откуда должны брать займы часть денегъ, которыя онъ взялъ на рынкѣ; при этомъ имъ приходится платить за эти деньги по оффиціальной ставкѣ или выше ея, такъ что она дѣлается эффективной и становится контролирующимъ факторомъ учетныхъ ставокъ. Эта система, такимъ образомъ, громоздка и искусственна и, какъ было сказано, нова, будучи вызвана къ жизни огромнымъ развитіемъ дѣятельности другихъ банковъ, работающихъ такъ успѣшно, что часть ихъ производства иногда приходится брать себѣ Англійскому Банку, которому оно ненужно, но который долженъ устранить дурныя послѣдствія, могущія возникнуть отъ этого перепроизводства.

Вексельные маклера, которые, какъ мы видѣли, являются первыми жертвами, когда Англійскій Банкъ признаетъ необходимымъ сократить черезчуръ разросшійся кредитъ, обыкновенно очень краснорѣчиво говорятъ о нелѣпости этой системы, тяготы которой ложатся, при такомъ искусственномъ контролѣ, на всѣхъ законныхъ потребителей кредита, и о чудовищномъ вмѣшательствѣ въ дѣйствіе естественныхъ законовъ предложенія и спроса, которые, по ихъ мнѣнію, должны сами свободно нормировать цѣну денегъ, какъ и всякаго другого товара.

Ихъ положеніе, конечно, заслуживаетъ симпатіи незаинтересованнаго наблюдателя, такъ какъ широкій кредитъ, открываемый другими банками, постоянно соблазняетъ ихъ—чтобы не сказать, заставляетъ—брать векселя по такимъ ставкамъ, которыя оказываютъ неблагоприятное вліяніе на век-

сельные курсы; а потомъ Англійскій Банкъ, чтобы поправить положеніе, долженъ уменьшать массу кредитовъ, и вексельные маклера, съ полными портфелями векселей, принятыхъ по низкимъ ставкамъ, оказываются искусственно лишенными средствъ для ихъ оборота и вынужденными платить неожиданно высокія цѣны за деньги для финансированія своихъ векселей либо же должны съ потерей переучитывать свои векселя въ Англійскомъ Банкѣ.

Тѣмъ не менѣе, ихъ ссылка на основные экономическіе принципы и на естественные законы предложенія и спроса повидимому не выдерживаетъ критики. Даже въ производствѣ земледѣльческихъ и промышленныхъ продуктовъ законъ предложенія и спроса, не поставленный въ рамки, приноситъ много нехорошаго, — прежде всего періодически повторяющуюся смѣну избытка недостаткомъ, которымъ постоянно подвергается обрабатывающая промышленность, къ своей собственной потерѣ и къ потерѣ общества, какъ цѣлаго. Въ прошломъ цивилизованный міръ подчинялся этому злу, какъ неизбѣжному или небольшому по сравненію съ большими преимуществами, которыя вытекаютъ изъ роста производства, происшедшаго при системѣ неограниченной конкуренціи; но теперь имѣются очень ясныя указанія, что это спокойное положеніе измѣняется. Современное стремленіе промышленности несомнѣнно направляется въ сторону согласованія, кооперации, соглашения и нормировки и неограниченная конкуренція повидимому постепенно отходить въ область прошлаго.

Въ вопросѣ же предложенія кредита и орудій кредита уже давно установлено, что нормировка необходима и что свободную игру предложенія и

спроса нельзя предоставлять самой себѣ въ виду глубокихъ и широкихъ несчастій, возникающихъ для общества въ цѣломъ отъ всякой порчи механизма кредита. Кромѣ того нужно помнить, что предложеніе и спросъ вѣроятно не могутъ дѣйствовать такъ же сильно въ денежномъ дѣлѣ, какъ въ дѣлѣ обыкновенныхъ товаровъ, благодаря важной и существенной разницѣ, кладущей пропасть между деньгами въ современномъ англійскомъ смыслѣ и конкретными осязаемыми товарами. Эта разниа обусловлена тѣмъ, что издержки производства денегъ составляютъ ничтожную долю ихъ цѣны. Если фермеру предлагаютъ £ 1000 за его жатву, то на его отвѣтъ будутъ сильно вліять количество труда и капитала, вложенныхъ въ полученіе жатвы и нужныхъ для полученія другой жатвы; когда банкиру предлагаютъ 4⁰/₀ по займу въ £ 1000 на 6 мѣсяцевъ, другими словами предлагаютъ £ 1020 шесть мѣсяцевъ спустя за £ 1000 сейчасъ, то сумма, въ какую обойдется ему или кому-нибудь другому производство этой тысячи, едвали будетъ входить въ его расчеты; вѣдь это будетъ просто вопросъ выдачи чековъ и статей по книгамъ, требующихъ лишь извѣстнаго количества работы перомъ, а будетъ ли заемъ въ £ 1000 или £ 1 000 000, имѣетъ мало значенія,—весьма вѣроятно, ровно никакого для величины издержекъ производства этого займа. Дѣло обстояло совершенно иначе, когда деньги были металлическія: металлъ надо выкопать изъ земли и обработать. Теперь же, когда деньги заключаются лишь въ счетахъ по книгамъ и въ кускахъ бумаги, имѣющихъ обращеніе въ силу того, что ихъ можно обратить въ золото и что ихъ обезпечиваетъ извѣстное количество золота (количество различно, смотря по измѣняющимся взглядамъ банкировъ от-

носителю того, сколько ихъ можно безопасно выпустить на основѣ даннаго количества золота), предложеніе денегъ очевидно можетъ быть увеличено безъ всякаго отношенія къ вопросу объ издержкахъ, пока у заемщика есть обезпеченія для предложенія банкирамъ, а банкиры готовы произвести соотвѣтственныя записи въ своихъ книгахъ.

На самомъ дѣлѣ нормировка является уже принятой частью нашей денежной системы и мы видѣли, что законъ 1844 г. тщательно и точно регулировалъ число билетовъ, которые Банкъ можетъ выпустить. Еслибы банковый билетъ удержалъ свое положеніе, какъ наиболѣе важнаго изъ нашихъ орудій кредита, то оффиціальныи учетъ банка сохранилъ бы свою власть надъ денежнымъ рынкомъ, т. е. ставки, по которымъ Англійскій Банкъ былъ бы готовъ снабжать заемщиковъ билетами, оставались бы главнымъ факторомъ цѣны денегъ. Но мы видѣли, что нормировка, установленная этимъ закономъ, была устранена развитіемъ чековаго обращенія и главнымъ факторомъ цѣны денегъ въ настоящее время являются ставки, по которымъ другіе банки готовы снабжать заемщиковъ правомъ выдавать чеки.

Отсюда получается, что Англійскій Банкъ, который долженъ охранять золотой запасъ для всего экономическаго міра, англійскаго и иностраннаго, и отъ котораго каждый, имѣющій чекъ на Англію, можетъ немедленно получить слѣдуемое, только въ исключительныхъ обстоятельствахъ можетъ нормировать предложеніе кредита, основаннаго на его запасѣ.

Эти исключительныя обстоятельства возникаютъ, 1) когда торговля такъ оживлена, что возможность давать займы для другихъ банковъ до-

стигла своего предѣла и всякій дальнѣйшій кредитъ долженъ даваться Англійскимъ Банкомъ по назначаемой имъ цѣнѣ, такъ что официальный учетъ становится эффективнымъ; 2) когда уплата прямыхъ налоговъ въ первой четверти года собираетъ милліоны по счету казначейства въ Англійскомъ Банкѣ, приобретающемъ такимъ образомъ контроль надъ положеніемъ денежнаго рынка; 3) въ концѣ каждой четверти года, когда спросъ на кредитъ и орудія обращенія превышаетъ наличный запасъ денегъ, имѣющійся на рынкѣ, помимо запаса Англійскаго Банка и ему приходится заполнять пробѣлъ на диктуемыхъ имъ условіяхъ; и 4) когда Англійскій Банкъ рѣшаетъ, что условія междунаrodnаго денежнаго рынка дѣлаютъ нормировку обязательной и потому беретъ займы ненужныя ему деньги только для того, чтобы сократить массу кредита, открываемаго другими банками, и поднять учетныя ставки до точки, при которой онѣ окажутъ желаемое дѣйствіе на вексельные курсы.

Не нужно говорить, что во времена кризиса или значительнаго внѣшняго спроса на золото Англійскій Банкъ контролируетъ рынокъ либо потому, что онъ принялъ специально направленные на это мѣры, либо потому, что спросъ на кредитъ достигъ предѣла возможнаго помимо него предложенія, либо потому, что вывозъ золота сузилъ основу этого внѣшняго предложенія. Слабымъ мѣстомъ этой системы является то, что въ обыкновенныя времена, и особенно тогда, когда цѣна денегъ падаетъ, Банкъ не можетъ контролировать положеніе; кредитная фабрика другихъ банковъ работаетъ живо и безъ сдержки, вѣроятно слишкомъ скоро и, пожалуй, закладываетъ основы для неурядицы въ ближайшемъ періодѣ угнетенія; а тѣмъ временемъ задача

Банка увеличить свой запасъ, въ виду возможности этого ближайшаго періода угнетенности, становится трудной или невозможной, такъ какъ его голосъ не опредѣляетъ цѣны денегъ, нормирующей учетныя ставки, которыя управляютъ вексельными курсами.

Интересный примѣръ значенія этого слабого мѣста англійской системы наблюдался лѣтомъ 1908 года. Всякій, кто слѣдилъ за новѣйшими событіями денежной исторіи, знаетъ, что въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ сверхъ-нормальная дѣятельность торговли и другія вліянія создали хроническое стѣсненіе въ деньгахъ, которое закончилось американскимъ кризисомъ 1907 года. Этотъ взрывъ энергично остановилъ ненормальное движеніе торговли и стѣсненіе въ деньгахъ уступило мѣсто ихъ обилію. Англійскій Банкъ, который стоялъ впереди на стражѣ экономическаго міра во время этого кризиса и поднятіемъ своего учета привлекъ золото изъ семнадцати различныхъ странъ для удовлетворенія американской нужды, первый призналъ измѣненіе этого положенія и быстро, за весну 1908 года, понизилъ свой учетъ съ 7 до $2\frac{1}{2}\%$. Этимъ путемъ Англійскій Банкъ далъ возможность другимъ центрамъ пополнить свои запасы, которые были опустошены во время кризиса, тѣмъ золотомъ, которое правильно прибываетъ въ Лондонъ изъ Южной Африки и другихъ мѣстъ. Это была, очевидно, мудрая и тонкая политика, но при проведеніи ея можно было подумать о томъ, что сейчасъ же нужно позаботиться объ увеличеніи золотого запаса Банка, которое давно считалось желательнымъ, а тогда стало и возможнымъ благодаря крупному измѣненію, происшедшему въ положеніи денежнаго рынка.

Желалъ или не желалъ Совѣтъ Банка поступить такимъ образомъ, извѣстно только ему; у него могли быть свѣдѣнія, которыя заставляли его думать, что денежное положеніе обѣщало оставаться легкимъ и что не было необходимости сожалѣть о ходѣ событий. Но здѣсь именно нужно замѣтить, что еслибы Банкъ и пожелалъ увеличить свой золотой запасъ, это было бы невозможно для него, еслибы только онъ не выступилъ на рынокъ и не произвелъ заемъ на весьма значительную сумму. А этимъ оружіемъ онъ естественно пользуется только тогда, когда положеніе безусловно заставляеть прибѣгнуть къ нему.

Официальный учетъ все еще былъ $2\frac{1}{2}\%$, но онъ былъ совершенно недѣйствителенъ, — пустой символъ. Ставки частнаго учета были, конечно, тѣ ставки, по которымъ заключались сдѣлки, и ихъ низкій уровень имѣлъ неизбежное послѣдствіе, что въ Лондонъ была послана для учета масса векселей и что иностранные держатели англійскихъ векселей воздерживались отъ ихъ возобновленія при наступленіи срока, значительно уменьшивъ свои покупки ихъ. Этимъ путемъ ввозъ цѣнныхъ бумагъ въ Англію былъ поднятъ до такой степени, что Англія должна была все время посылать золото на континентъ вмѣсто, чтобы воспользоваться имъ для укрѣпленія резерва.

И все это случилось въ значительной мѣрѣ благодаря отсутствію связи, во время дешевизны денегъ, между официальнымъ и частнымъ учетомъ. Единственная связь, существующая между ними, состоитъ лишь въ томъ, что банкиры болѣе или менѣе регулируютъ свои проценты вкладчикамъ ставками Банка, — именно, они платятъ обыкновенно на $1\frac{1}{2}\%$ ниже этой ставки. Можно было бы

предположить, что этой связи достаточно для установленія соотношенія между официальнымъ и частнымъ учетомъ, такъ какъ естественно было бы ожидать, что банкиры должны же извлекать какую-нибудь прибыль, стоя между своими вкладчиками и заемщиками. Будь это такъ, ставки, по которымъ они снабжаютъ деньгами вексельныхъ маклеровъ, не могли бы падать ниже официального учета много больше, чѣмъ на $1\frac{0}{10}$,—и такимъ образомъ частный учетъ болѣе или менѣе согласовался бы съ официальнымъ. Но это ожиданіе на практикѣ не оправдывается, такъ какъ значительныя количества кредита, которыми орудуютъ банки, помимо тѣхъ, которыя представляются суммами, опредѣленно положенными на вкладъ, дѣлаютъ вкладной процентъ факторомъ только части ихъ сдѣлокъ. Принципомъ, на которомъ они повидимому работаютъ, является теорія, что лучше получить что-нибудь, чѣмъ ничего, и каждый изъ нихъ думаетъ, что если онъ откажетъ въ деньгахъ вексельнымъ маклерамъ по тѣмъ ставкамъ, которыя считаются обычными въ данное время, то его сосѣди получатъ больше работы; такимъ образомъ, во времена дешевизны денегъ соревнованіе и соперничество отдають банкировъ въ руки вексельныхъ маклеровъ, которые получаютъ у нихъ деньги почти за ничто и затѣмъ учитываютъ векселя по ставкамъ, вреднымъ для вексельныхъ курсовъ.

Возвратимся къ нашему примѣру. Такъ работала система въ іюль 1908 года, когда официальный учетъ былъ $2\frac{1}{2}\frac{0}{10}$, банкиры платили вкладчикамъ $1\frac{0}{10}$, давали займы вексельнымъ маклерамъ изъ $1\frac{0}{10}$, частный учетъ былъ $1\frac{3}{16}\frac{0}{10}$, вексельные курсы были противъ Лондона и все золото, поступавшее въ Лондонъ изъ рудниковъ Іоганнесбурга,

уходило въ Парижъ или Берлинъ. Оно уходило въ Парижъ, потому что низкій уровень учета въ Лондонѣ дѣлалъ невыгоднымъ для французскихъ банковъ возобновленіе англійскихъ векселей, бывшихъ у нихъ, и золото уходило на ихъ оплату по мѣрѣ предъявленія. Въ Берлинъ оно уходило потому, что низкій уровень учета въ Лондонѣ позволялъ Берлину широко направлять векселя — многіе изъ нихъ чисто финансовыя тратты — на лондонскій рынокъ для учета и золото уходило на оплату этихъ ввозимыхъ цѣнностей.

На этомъ примѣрѣ мы видимъ, такимъ образомъ, прямую причинную связь между соревнованіемъ и соперничествомъ банковъ, заставляющими ихъ давать займы вексельнымъ маклерамъ по той ставкѣ (а иногда и ниже ея), по которой они берутъ деньги у вкладчика, съ одной стороны, и вытекающею отсюда невозможностью для Англійскаго Банка увеличить свой запасъ, вслѣдствіе того, что операціи другихъ банковъ оттягиваютъ золото за границу, съ другой. Этотъ результатъ соревнованія и соперничества, помимо того, что онъ былъ вреденъ для болѣе широкихъ интересовъ денежныхъ рынковъ, былъ невыгоднымъ и для самихъ банковъ. Представимъ себѣ на минуту, что они могли бы отложить въ сторону свое соперничество и войти въ соглашеніе не давать займы денегъ вексельнымъ маклерамъ, или кому бы то ни было, по ставкѣ, которая не менѣе, чѣмъ на $1\frac{1}{2}\%$, превышала бы ставку по вкладамъ. Вѣроятно суммы, даваемая займы, уменьшились бы, но съ другой стороны процентныя деньги, получаемыя ими на отданныя займы суммы, были бы значительно больше.

Въ результатѣ вышло бы, что они открывали бы меньше кредита въ легкое время, а въ легкое время избытокъ создаваемого кредита является опаснымъ соблазномъ для спекулянтовъ и прожектеровъ — въ такой мѣрѣ, что, какъ замѣтилъ многолѣтній и находившійся въ чрезвычайно удобномъ положеніи наблюдатель денежнаго рынка, «скверные долги дѣлаются, когда деньги дешевы»; отношеніе наличности къ обязательствамъ банковъ было бы выше и ихъ положеніе тверже; ихъ прибыли были бы больше или не меньше, а связь между официальнымъ и частнымъ учетомъ была бы установлена такъ, что вся желаемая гибкость сохранилась бы, но существовалъ бы минимумъ, за предѣлы котораго расхожденіе между этими учетами не выходило бы. Въдѣ частный учетъ, какъ было показано, въ значительной степени зависитъ отъ ставокъ по займамъ вексельнымъ маклерамъ со стороны банковъ.

Возможно ли такое соглашеніе, вопросъ иной. Но тотъ фактъ, что значительное число банковъ уже работаетъ по взаимному соглашенію, опредѣляя ставку, по которой они будутъ давать деньги своимъ кліентамъ фондовой биржи, говоритъ въ пользу такой возможности. А такъ какъ банкиры уже въ извѣстной мѣрѣ нормируютъ ставку, которую они платятъ по вкладамъ, на основаніи официального учета, то соглашеніе, какое здѣсь предлагается, не вводило бы новаго принципа и не производило бы революціи, а просто подвинуло бы приложеніе установленнаго уже принципа на одинъ шагъ дальше.

Между официальнымъ и частнымъ учетомъ было бы соприкосновеніе, однако, весьма далекое и эластичное, не устанавливающее желѣзнаго звена между ними. Оно позволило бы учет-

нымъ ставкамъ Банка работать не такъ, какъ теперь, съ помощью искусственныхъ и дорогихъ мѣръ, на которыя Англійскому Банку приходится моментально рѣшаться, приводя ихъ тотчасъ же въ исполненіе, опрокидывая всѣ расчеты и причиняя неудобства и раздраженіе, но при помощи постоянного и нормальнаго отношенія между учетомъ и самой дешевой цѣной, по которой можно получить на рынкѣ кредитъ.

При такихъ условіяхъ другіе банки могли бы претендовать на болѣе опредѣленное вліяніе на движенія официальнаго учета; а все, что вело бы къ болѣе тѣсному сотрудничеству между ними и Англійскимъ Банкомъ, было бы выигрышемъ.

ГЛАВА XIII. ОТЧЕТЫ АНГЛІЙСКАГО БАНКА

Образецъ формы — Эмиссіонный департаментъ — Выпускъ билетовъ безъ покрытія — Металлическая основа; серебро въ эмиссіонномъ департаментѣ — Капиталь Банка — Остатки — Правительственные и частныя вклады — Суммы банкировъ — Отдѣленіе ихъ въ публикаціи — Неясности на сторонѣ покрытій — Правительственныя и другія обязательства — Резервъ — Онъ состоитъ главнымъ образомъ изъ билетовъ, въ извѣстной мѣрѣ основанныхъ на обязательствахъ.

Отчетъ, выпускаемый Англійскимъ Банкомъ каждый четвергъ и рисующій его положеніе, считается вообще ключемъ къ условіямъ лондонскаго денежнаго рынка, какъ цѣлаго, и потому ожидается и обсуждается съ напряженнымъ интересомъ. Часто требуется много остроумія, чтобы разобраться въ значеніи колебаній въ разныхъ статьяхъ, такъ какъ отчетъ, составляемый согласно требованіямъ банковскаго закона 1844 г., далеко не является образцомъ ясности. А попытка понять этотъ отчетъ такъ существенна для того, кто желаетъ нащупать свой путь между тайнами денежнаго рынка, что мы должны теперь попытаться, хотя бы издалека, познакомиться съ нимъ. Дальше этого намъ не нужно идти. О всѣхъ балансахъ можно сказать, что они полезны, какъ общія указанія, но могутъ приводить къ невѣрнымъ выводамъ, если ими пользуется, какъ основой для детальныхъ выводовъ, не тотъ, кто можетъ углубиться въ цифры и найти, что онѣ значатъ на самомъ дѣлѣ. Изъ отчета Англійскаго Банка, который можно назвать балансомъ извѣстнаго рода, можно дѣлать только самыя общіе и осторожныя выводы, да и ихъ слѣдуетъ при-

нимать съ оглядкой. Парламентская мудрость, развившаяся въ законѣ 1844 года, рѣшила, что эмиссионная дѣятельность Банка должна быть отдѣлена отъ его чисто банковской работы и что это раздѣленіе должно быть показано въ его еженедѣльномъ отчетѣ, который раздѣляется на двѣ отдѣльныя части: одна показываетъ положеніе эмиссионнаго департамента, другая банковскаго. Часто указывалось, что это различіе не имѣетъ реального характера и только затрудняетъ разборъ и что отчетъ Банка былъ бы яснѣе и проще, еслибъ эти два отчета были соединены въ одинъ. Можно сказать кое-что въ пользу этого взгляда, но едва ли достаточно, чтобы оправдать измѣненіе, которое такъ рѣзко измѣнило бы видъ отчета и затруднило бы сравненіе съ его предшественниками за послѣднія шестьдесятъ лѣтъ. Мы даемъ образецъ отчета въ томъ видѣ, въ какомъ онъ выпускается теперь. На его цифрахъ сказывается то, что это послѣдній отчетъ за полугодіе, такъ что статьи «Частныя вклады» и «Другія обезпеченія» увеличены тѣмъ, что Банкъ въ это время года долженъ увеличивать кредиты. Но онъ послужитъ намъ иллюстраціей.

Англійскій Банкъ.

Отчетъ согласно законамъ 7 и 8 Викт. гл. 32, за недѣлю, кончая средой 1 іюля 1908 года.

Эмиссионный департаментъ.

£		£
Билеты въ обращеніи 55 484 385	Долгъ Правитель-	
	ства	11 015 100
	Другія обезпеченія	7 434 900
	Золото въ монетѣ и	
	слиткахъ	37 034 385
	Серебро	—
£ <u>55 484 385</u>		£ <u>55 484 385</u>

Дано 2 іюля 1908.

Дж. Г. Нэрнъ, Главный кассиръ.

Банковскій департаментъ.

£	£		
Основной капиталъ	14 553 000	Ссуда Правитель-	
Остатки	3 214 385	ству	15 231 766
Правительственные		Другія обезпеченія	36 347 819
вклады ¹	9 648 021	Билеты	25 508 120
Другіе вклады	51 197 083	Золотая и серебря-	
Семидневные и другіе		ная монета	1 573 008
векселя	48 224		
	£ 78 660 713		£ 78 660 713

Дано 2 июля 1908.

Дж. Г. Нэрнъ, Главный кассиръ².

На лѣвой или дебетовой сторонѣ отчета эмиссионнаго департамента мы находимъ одну статью, именно: выпущенные и находящіеся въ обращеніи билеты. Нужно внимательно отмѣтить, что ихъ количество не представляетъ количества дѣйствительно обращающихся билетовъ Банка, такъ какъ значительная часть ихъ удерживается въ составѣ актива банковскаго департамента и составляетъ

¹ Сюда входятъ суммы Казначейства, сберегательныхъ кассъ, комиссіи Государственнаго долга и по срочнымъ купонамъ.

Авторъ.

² Существенныя данныя отчетовъ Англійскаго Банка печатаются у насъ въ „Торгово-Промышленной Газетѣ“, при чемъ онѣ даются въ нѣсколько иномъ видѣ. Такъ въ „Газетѣ“, подъ рубрикой „билетное обращеніе“, дается та разница, о которой ниже говоритъ Витгерсъ, т. е. дѣйствительное количество билетовъ внѣ стѣнъ Банка. Изъ отчета эмиссионнаго департамента сообщаются еще двѣ послѣднія статьи актива („металлическій запасъ“). Изъ отчета банковскаго департамента сообщаются свѣдѣнія по статьямъ пассива: правительственные вклады („текущій счетъ Казначейства и другіихъ правительственныхъ учреждений“), другіе вклады („частные вклады“) и по всѣмъ статьямъ актива: ссуды правительству, другія обезпеченія („портфель“), билеты и монеты (отдѣльно и въ общей суммѣ, „резервъ“).

Въ текстѣ сохранена возможная близость къ англійской терминологіи.

большую часть того, что обыкновенно называют резервомъ Банка. Количество обращающихся билетовъ Банка можно получить, отнявъ отъ числа выпущенныхъ эмиссионнымъ департаментомъ тѣ билеты, которые удержаны банковскимъ департаментомъ. Это дастъ намъ количество билетовъ, обращающихся въ Англіи и за границей или сохраняемыхъ другими банками для оплаты ежедневныхъ требованій наличности.

На другой сторонѣ линіи, отдѣляющей покрытія отъ обязательствъ эмиссионнаго департамента, стоятъ статьи, обезпечивающія банковые билеты. На первомъ мѣстѣ стоитъ долгъ правительства, возросшій съ £ 1 200 000 (для снабженія которыми Вилліама Оранскаго Банкъ первоначально и былъ основанъ) до 11 милліоновъ слишкомъ; онъ не представляется какими-нибудь бумагами, а есть просто статья въ книгахъ правительства у Банка; эту статью нужно отмѣтить, такъ какъ одно изъ предложеній, сдѣланныхъ по вопросу объ увеличеніи запасовъ золота, заключается въ томъ, что правительство должно уплатить этотъ долгъ Банку золотомъ и выпускъ непокрытыхъ билетовъ Банка такимъ образомъ долженъ навсегда уничтожиться. Непокрытый выпускъ есть та часть выпуска, которая основана не на золотѣ, а на этомъ долгѣ правительства и на слѣдующей статьѣ, «другія обезпеченія», которыя состоятъ изъ долговыхъ обязательствъ британскаго правительства. Двѣ послѣднія статьи вмѣстѣ составляютъ около $18\frac{1}{2}$ милліоновъ и эта цифра въ настоящее время представляеть предѣлъ, до котораго Банкъ можетъ выпускать билеты безъ покрытія золотомъ. Эта цифра получилась благодаря той статьѣ банковаго закона 1844 г., которая опредѣлила непокрытый выпускъ

въ £ 14 000 000 и постановила, что Банкъ можетъ принимать на себя двѣ трети эмиссіи каждаго провинціального банка, который впослѣдствіи отказался бы отъ своего эмиссіоннаго права. Благодаря этимъ отказамъ, которые создались главнымъ образомъ вслѣдствіе поглощенія провинціальныхъ банковъ компаніями, имѣвшими мѣстопробываніе въ Лондонѣ и потому лишенными эмиссіоннаго права въ виду монополіи Англійскаго Банка, непокрытый выпускъ выросъ съ £ 14 000 000, въ которые онъ былъ опредѣленъ банковымъ закономъ, до 18¹/₂ милліоновъ, фигурирующихъ теперь въ отчетахъ Банка.

Сверхъ этого предѣла каждый билетъ долженъ быть основанъ на металлѣ и на дѣлѣ всегда на золотѣ. Банковъ законъ однако разрѣшаетъ, чтобы одна пятая часть металлической основы выпущенныхъ билетовъ состояла изъ серебра, и еженедѣльный отчетъ, публикуемый Англійскимъ Банкомъ, всегда содержитъ статью «серебро въ монетѣ и слиткахъ», въ которой ничего не стоитъ. Объ этой власти Банка основать часть своего выпуска билетовъ на серебрѣ часто забываютъ, но объ ея существованіи вспомнили въ Сити въ 1897 году, когда канцлеръ Казначейства и управляющій Банка серьезно обсуждали предложеніе объ осуществленіи этого права Банка. Это предположеніе возникло очевидно подъ давленіемъ на тогдашнее правительство со стороны биметаллистовъ, которые вѣрили, что серебро и золото можно заставить обращаться на равныхъ правахъ въ опредѣленномъ мѣновомъ отношеніи ко благу всѣхъ заинтересованныхъ, и эта предполагаемая уступка со стороны Англійскаго Банка составляла часть плана для улучшенія положенія серебра. Но планъ

былъ уничтоженъ въ самомъ зародышѣ. «Таймсъ» узналъ о томъ, что затѣвается, и раскрылъ планъ, произведя драматическій эффектъ: въ Сити поднялся такой вопль, что о проектѣ больше не было слышно, и золото остается единственной основой каждаго билета, выпускаемаго Банкомъ сверхъ 18¹/₂ милліоновъ.

Переходя къ банковскому департаменту, мы видимъ, что первой статьёй на сторонѣ обязательствъ стоитъ капиталъ владѣльцевъ Банка, который говоритъ самъ за себя, являясь очевидно суммой, подписанной первоначальными участниками банка, съ дальнѣйшими добавленіями. Его отличіе отъ капиталовъ другихъ англійскихъ банковъ въ томъ, что онъ раздѣленъ не на равныя по суммѣ акціи, а распределяется между владѣльцами въ различныхъ суммахъ (не ниже £ 100), и въ томъ, что онъ сполна оплаченъ, тогда какъ теперь обыкновенно банки сохраняютъ резервъ въ формѣ обязательствъ своихъ акціонеровъ по невыплаченной послѣдними части капитала. Но хотя основной капиталъ Англійскаго Банка вполне оплаченъ, авторитеты расходятся относительно того, не лежатъ ли на владѣльцахъ дальнѣйшія обязательства. Вопросъ этотъ не имѣетъ практическаго значенія, однако, и не особенно беспокоитъ владѣльцевъ капитала Банка, а парламентъ отличилъ этотъ капиталъ тѣмъ, что разрѣшилъ помѣщать въ него деньги, состоящія подѣ опекой.

Слѣдующей статьёй являются «Остатки», подѣ именемъ которыхъ Банкъ держитъ то, что большинство другихъ банковъ и компаній, если они имѣютъ счастье обладать этимъ, называютъ запаснымъ капиталомъ. Иными словами, это есть накопленная прибыль, не распределенная въ формѣ ди-

видендовъ, а удержанная Банкомъ для укрѣпленія своего положенія. На первый взглядъ можетъ показаться удивительнымъ, что лишнее обязательство можетъ укрѣпить положеніе банка, но это обязательство, какъ и подписанный капиталъ, является обязательствомъ только между банкомъ и его пайщиками и, конечно, на другой сторонѣ баланса ему противопоставляются требованія банка, такъ что отношеніе требованій банка къ его дѣйствительно внѣшнимъ обязательствамъ—тѣмъ требованіямъ, которыя кліенты банка могутъ предъявить къ нему—укрѣпляется существованіемъ такого обязательства банка передъ акціонерами. Однако, въ отличіе отъ резерва обыкновеннаго банка или компаніи, остатки Англійскаго Банка постоянно колеблются и можно предполагать, что они въ большей или меньшей степени представляютъ счетъ прибылей и убытковъ банка. Но они колеблются съ недѣли на недѣлю такъ, что сторонній наблюдатель можетъ замѣтить, но не можетъ понять ихъ, а повидимому большая часть баланса по счету убытковъ и прибылей включена въ статью «Другіе вклады», съ которыми мы будемъ имѣть дѣло ниже, и переносится на «остатки» только тогда, когда нужно выплачивать дивидендъ. Во всякомъ случаѣ не рѣдко увидѣть, что въ концѣ февраля и августа, когда Банкъ заключаетъ свое полугодіе, къ остаткамъ сразу прибавляется большая сумма и по величинѣ остатковъ въ это время можно вычислить, какова будетъ выдача, когда Совѣтъ Банка соберется для «распредѣленія дивиденда». Именно, остатки никогда не опускаются ниже 3 милліоновъ и сумма выше этого уровня въ концѣ полугодія представляетъ приблизительно то, что можетъ быть распредѣлено между собственниками

Банка. Можно замѣтить, что этотъ 3-милліонный уровень остатковъ остается постояннымъ много десятковъ лѣтъ и не увеличился соотвѣтственно прибавленію внѣшнихъ обязательствъ Банка. «Ломбардстритъ» Бѣджота даетъ балансъ банка для послѣдней недѣли 1869 г. съ «остатками» немного больше 3 милліоновъ и съ «другими вкладами» около 18 милліоновъ. Въ концѣ іюня 1908 года остатки по прежнему были немного больше 3 милліоновъ, а другіе вклады составляли около 51 милліона.

Правительственные вклады представляютъ суммы различныхъ министерствъ британскаго правительства, которыя хранить и которыми управляетъ Англійскій Банкъ, какъ банкъ правительства. Онѣ колеблются соотвѣтственно живому или вялому поступленію налоговъ и быстротѣ или медленности, съ какими правительство производитъ свои различныя ассигнованія. Значительная сумма берется изъ нихъ въ началѣ каждой четверти года, когда выплачиваются проценты по консолямъ и другимъ правительственнымъ бумагамъ, и эта сумма непосредственно переносится на «другіе вклады» или въ концѣ концовъ попадаетъ въ эту статью. Такимъ образомъ, выплата правительствомъ процентовъ создаетъ обиліе денегъ, такъ какъ она означаетъ, что кредитъ въ Англійскомъ Банкѣ использованъ Казначействомъ и перенесенъ въ «наличность въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ», въ распоряженіе другихъ банковъ, которые могутъ пользоваться имъ, какъ основой для созданія новаго кредита. Съ другой стороны, въ мартовской четверти года, когда въ Англии уплачивается подоходный налогъ и домовая рента (подомовый налогъ), правительственные вклады растутъ, другіе вклады уменьшаются и деньги становятся рѣдкими или,

какъ говорятъ въ Сити, въ деньгахъ чувствуется стѣсненіе. Важно помнить, что ростъ правительственныхъ вкладовъ означаетъ ростъ кредитовъ, которыми завѣдуеть и которые контролируетъ Банкъ, ростъ же другихъ вкладовъ означаетъ увеличеніе его обязательствъ передъ большою публикой и увеличеніе «наличности въ Англійскомъ Банкѣ», которыми, подобно золоту или билетамъ, другіе банки пользуются, какъ основой созданія кредита. Отсюда слѣдуетъ, что когда уплата прямыхъ налоговъ въ мартовской четверти года увеличиваетъ правительственные вклады за счетъ другихъ вкладовъ (переносомъ кредитовъ отъ плательщиковъ налоговъ къ казначейству), другіе банки для подкрѣпленія своихъ балансовъ у Англійскаго Банка должны требовать деньги, которыя они отдали займамъ. Соотвѣтственно этому они уменьшаютъ свои займы, до востребованія или краткосрочные, вексельнымъ маклерамъ, а послѣдніе, для заповненія этого пробѣла, обыкновенно должны брать займы у Англійскаго Банка и тѣмъ возстановливать основу кредита, создавая новый запасъ «наличности въ Англійскомъ Банкѣ», замѣщающій тѣ суммы, которыя дѣятельность сборщиковъ налоговъ перевела со счетовъ банковъ на счетъ правительства. Вексельные маклера, больше всего страдающіе отъ этого періодическаго стѣсненія въ деньгахъ, громко кричатъ о несправедливости системы, которая удерживаетъ деньги плательщиковъ налоговъ подъ контролемъ Англійскаго Банка, дающаго займамъ по ставкамъ, обыкновенно болѣе высокимъ, чѣмъ рыночная; они утверждаютъ, что отъ этого страдаетъ дѣло и часы экономическаго прогресса отстаютъ и что необходимо принять мѣры для радикальнаго измѣненія всего этого, чтобы огромныя

суммы, накапливаемые Казначействомъ въ мартовской четверти года, не удерживались Англійскимъ Банкомъ, а распредѣлялись между другими банками, готовыми давать займы по рыночному учету. Во всѣхъ этихъ возраженіяхъ есть извѣстная доля правды, но ее перевѣшиваетъ тотъ практический фактъ, что нормальное стѣсненіе въ деньгахъ въ мартовской четверти года даетъ Англійскому Банку весьма нужный ему случай пополнить свой резервъ послѣ спроса во второй половинѣ года. Еслибы оффиціальныи и частныи учеты находились въ болѣе тѣсномъ соприкосновеніи, Банку не нужно было бы пользоваться для своего укрѣпленія періодомъ сбора налоговъ и стѣсненія. Тогда было бы возможно обсуждать мѣры для облегченія этого усиленнаго давленія на вексельныхъ маклеровъ—не при помощи такихъ революціонныхъ средствъ, какія они любятъ предлагать, а при помощи измѣненія нынѣшней системы, при которой главная масса прямыхъ налоговъ уплачивается въ послѣднюю четверть финансоваго года¹, или, пожалуй, при помощи увеличенія быстроты, съ которой собранныя въ видѣ налога деньги снова выплачиваются Казначействомъ. Но при настоящемъ положеніи дѣлъ длинный періодъ контроля положенія, обезпеченный Банку переносомъ налоговъ на счетъ правительственныхъ вкладовъ, даетъ ему единственный случай укрѣпить себя, если исключить мѣры займа, къ которымъ онъ, конечно, обращается неохотно.

«Другіе вклады» являются общимъ названіемъ, въ которое Банкъ включаетъ всѣ свои обязательства по всѣмъ вкладамъ кромѣ британскаго правительства. Въ этой статьѣ скрывается тайна дѣй-

¹ Англійскій бюджетный годъ заканчивается 31 марта.

ствительнаго положенія денежнаго рынка и такъ какъ она содержитъ суммы другихъ банковъ и такъ какъ «другіе вклады» подымаются и падаютъ, то можно думать, что та часть основы кредита, которая состоитъ изъ наличности въ Англійскомъ Банкѣ, показываемая въ ихъ балансахъ, тоже соответственно расширяется и сокращается. Это заключеніе довольно правильное, но нужно помнить, что «другіе вклады» содержатъ и многіе другіе счета, кромѣ вкладовъ банковъ. Вообще въ банковскихъ кругахъ считаютъ, что средняя величина суммъ банкировъ составляетъ 22—23 милліона. Въ балансѣ, данномъ на страницѣ 228, они были вѣроятно увеличены благодаря обычному процессу въ концѣ полугодія, но, можетъ быть, около 20 милліоновъ состояло изъ обязательствъ другимъ кредиторамъ, включая разныя правительства, породскія управленія и множество частныхъ кліентовъ банка. Отсюда вытекаетъ, что дѣйствительно интересныя движенія, происходящія въ книгахъ Англійскаго Банка, скрыты отъ любопытства публики, такъ какъ они являются переносами съ одного на другой въ различныхъ счетахъ, включаемыхъ въ общую статью «другихъ вкладовъ», и потому не вліяютъ на ихъ общую сумму. Отсюда слѣдуетъ, что банковскій отчетъ, хотя въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ дающій очень полное представленіе о положеніи Банка, лишь неполно рисуется положеніе вещей внѣ Банка, по деталямъ котораго страстно тоскуютъ изучающіе денежный рынокъ.

Часто предлагалось, чтобы на положеніе рынка проливалось больше свѣта разграниченіемъ въ ежегодномъ отчетѣ суммъ банкировъ отъ суммъ другихъ кліентовъ Англійскаго Банка. Это желаніе бѣльшаго освѣщенія весьма симпатично, но, подходя

къ этому чрезвычайно деликатному вопросу, нужно быть очень осторожнымъ. Во-первыхъ, можно замѣтить, что никакой другой банкъ не раздѣляетъ въ своемъ балансъ различныхъ классовъ своихъ кліентовъ, такъ что Англійскій Банкъ, раздѣляя правительственные и другіе вклады, уже дѣлаетъ извѣстную уступку особенностямъ своего положенія. Ясно также, что Англійскій Банкъ не можетъ давать указаній на отдѣльные балансы своихъ банкирскихъ кліентовъ, если они сами опредѣленно и единодушно не выразятъ такого желанія. Какъ ихъ банкиръ, онъ является ихъ довѣреннымъ и не имѣетъ права говорить широкой публикѣ, что стоитъ въ ихъ книгахъ въ отдѣльности или въ общемъ, не имѣя инструкции отъ нихъ.

Обыкновенно думаютъ, что Англійскій Банкъ противится такому выдѣленію суммъ банкировъ, и директоръ одного банка обвинялъ его публично—повидимому безъ основанія—въ томъ, что Банкъ подстрекалъ Казначейство задержать въ парламентѣ движеніе въ пользу указаннаго измѣненія формы отчетовъ. Но повидимому Банкъ самъ по себѣ не противился бы выдѣленію суммъ банкировъ изъ другихъ вкладовъ, еслибы этого потребовали всѣ другіе банки или предписаніе парламента. Утверждаютъ однако, что въ извѣстные періоды года суммы банкировъ превышаютъ резервъ Англійскаго Банка, и это очень возможно для конца полугодія, когда банки требуютъ возврата займовъ для балансовыхъ цѣлей, что принуждаетъ вексельныхъ маклеровъ обращаться къ Англійскому Банку за нужными для остальной части торговаго міра кредитами и брать у него займы на нѣсколько дней, пока другіе банки снова не начнутъ свободно давать займы. Оглашеніе суммъ банкировъ, увеличенныхъ этимъ пу-

темъ до итога, превышающаго резервъ Банка, могло бы повести къ ошибочнымъ выводамъ въ большой публикѣ и потому, можно предполагать, Банкъ уменьшилъ бы свою готовность открывать этотъ кредитъ на случай крайности. Уменьшеніе этой готовности было бы неудобно для купцовъ и другихъ потребителей кредита, хотя оно приводило бы къ увеличенію запасовъ наличности, обыкновенно хранимыхъ банками.

Небольшая статья въ нѣсколько тысячъ фунтовъ, семидневныхъ и другихъ векселей—«пустяки, копеечное дѣло», какъ говоритъ принцъ Галь,—представляетъ устарѣлую форму перевода, все еще употребляемую при нѣкоторыхъ платежахъ налоговъ.

Теперь мы обращаемся къ другой сторонѣ отчета, чтобы разсмотрѣть требованія (покрытія), которыми Банкъ владѣетъ въ обезпеченіе своихъ обязательствъ передъ пайщиками Банка и его кліентами. Мы видѣли, что два первыя обязательства, капиталы и остатки, составляютъ его долгъ только его собственникамъ и потому являются долгомъ не въ томъ смыслѣ, какъ другія обязательства. Когда вычисляется отношеніе наличности къ обязательствамъ, то въ этотъ расчетъ входятъ только обязательства передъ кліентами, правительствомъ и другими вкладчиками и держателями семидневныхъ и другихъ векселей.

Разбирая обязательства Банка, мы нашли, что здѣсь Банкъ даетъ болѣе полныя свѣдѣнія, чѣмъ другіе банки, отдѣляя правительственные вклады отъ частныхъ («другихъ»); но на сторонѣ покрытій его отчетъ, форма котораго, нужно помнить, была установлена парламентомъ около шестидесяти лѣтъ тому назадъ, очень неясенъ, въ немъ нѣтъ

различій между его помѣщеніями капитала, его займами и учетами,—все это включено подъ заголовкомъ обезпеченій, раздѣляющихся на правительственныя и другія. Въ этомъ случаѣ правительство снова означаетъ только англійское правительство и статья «Правительственныя обезпеченія» охватываетъ имѣющіяся у Банка консоли и другія правительственныя долговыя бумаги, векселя и платежныя свидѣтельства Казначейства и другія краткосрочныя обязательства правительства, а также всякіе займы, какіе Банкъ можетъ дѣлать Казначейству въ формѣ временныхъ авансовъ, когда требованія бюджета или уплата процентовъ заставляетъ правительство выдавать приказы на своего банкира. Такъ какъ эти временныя заемныя операціи Казначейства болѣе или менѣе полно указываются въ еженедѣльныхъ отчетахъ государственнаго прихода и расхода, публикуемыми въ лондонской Gazette, то съ ихъ помощью можно отчасти разобрать значеніе движеній въ правительственныхъ обезпеченіяхъ отчета Банка; но эти правительственные отчеты запаздываютъ, даютъ неоднородныя свѣдѣнія, темно выражаются и тотъ, кто попытается съ ихъ помощью найти путь къ выясненію отношеній между правительствомъ и денежнымъ рынкомъ, вступаетъ на путь, полный ловушекъ. Довольно любопытно, что денежный рынокъ, такъ часто приходящій на помощь правительству подпиской на векселя Казначейства или инымъ путемъ, терпѣливо подчиняется тому, что его деньги передаются заемщику, операціи котораго окутаны такой тайной и въ то же время имѣютъ такую большую важность. Однако, вообще можно утверждать, что когда статья правительственныхъ обезпеченій растетъ, то либо Банкъ увеличилъ у

себя количество консолей или других правительственных обязательств, фондовых или иных, либо онъ сдѣлалъ ту или иную форму аванса британскому правительству; а когда она падаетъ, то несомнѣнно происходитъ одна изъ обратныхъ операцій,—Банкъ продалъ свои консоли или правительство вернуло ему ссуду. Есть еще одна возможность: Банкъ могъ брать займы на рынкѣ и отдавать часть своихъ правительственныхъ фондовъ въ видѣ обезпеченія. Когда онъ беретъ займы для того, чтобы сократить предложеніе кредита, то обыкновенно наблюдается уменьшеніе правительственныхъ обезпеченій, а иногда и уменьшеніе «другихъ обезпеченій», но важно помнить, что когда Банкъ даетъ деньги займы рынку, то это не вліяетъ на количество лежащихъ у него правительственныхъ обезпеченій; весьма возможно, что онъ даетъ займы подъ обезпеченіе консолей, но это обезпеченіе является только залогомъ и прежде всего онъ опирается на обѣщаніе заемщика заплатить; поэтому онъ включаетъ авансы всѣмъ заемщикамъ, кромѣ британскаго правительства, въ статью «другія обезпеченія».

Такимъ образомъ «другія обезпеченія» уже въ значительной степени объяснены. Они включаютъ всѣ помѣщенія капитала Банка, кромѣ обязательствъ британскаго правительства: всѣ ссуды Банка частнымъ кліентамъ, или вексельнымъ маклерамъ, фондовымъ маклерамъ, городскимъ управленіямъ, колониальнымъ правительствамъ, акцентнымъ конторамъ, колониальнымъ или иностраннымъ банкамъ, всѣмъ, кромѣ англійскаго правительства, кто можетъ нуждаться въ его услугахъ и обладаетъ средствами для ихъ полученія; всѣ векселя, учтенные имъ либо для того, что-

бы снабдить кредитомъ лондонскихъ вексельныхъ маклеровъ, когда у нихъ потребовали наличность другіе банки, либо согласно обыкновенному ходу торговли. Обобщающая природа этой статьи позволяетъ только съ большой осторожностью выводить заключенія изъ ея измѣненій и часто указывалось, что отчетъ Банка давалъ бы болѣе ясное представленіе о положеніи, еслибы займы, учеты и помѣщенія капитала указывались отдѣльно вмѣсто того, чтобы даваться въ одной общей массѣ. Выигрышъ въ ясности былъ бы, конечно, огромный и трудно найти какое-нибудь серьезное возраженіе противъ такого шага въ сторону бѣльшей гласности и ясности.

Въ концѣ концовъ, разсмотрѣвъ тѣ затрудненія, которыя мѣшаютъ всякой попыткѣ разобраться въ значеніи отчетовъ Банка и движеній въ его различныхъ статьяхъ безъ помощи тѣхъ, кто знаетъ, что стоитъ за этими цифрами, мы можемъ придти къ одному широкому и неоригинальному выводу, который съ увѣренностью можно получить изъ суммъ обезпеченій у Банка. Можно съ увѣренностью ждать, что всякое увеличеніе обезпеченій настолько же увеличитъ предложеніе денегъ, а всякая убыль обезпеченій уменьшитъ его. Въ самомъ дѣлѣ, такъ какъ всякая данная взаимныя сумма означаетъ соотвѣтствующій кредитъ въ книгахъ Банка, то увеличеніе обезпеченій создаетъ соотвѣтственное увеличеніе вкладовъ, правительственныхъ или другихъ; и если правительственные вклады были увеличены ссудою Банка, то можно принять, что это было сдѣлано въ силу того, что правительство должно произвести платежи, но что это увеличеніе вскорѣ будетъ перенесено на «другіе вклады» и будетъ прибавлено къ «наличности въ Англій-

скомъ Банкъ» въ книгахъ другихъ банковъ, — а это считается частью основы кредита, равноцѣнною золоту. Или же увеличенный кредитъ можетъ быть использованъ для взятія изъ Банка дѣйствительной наличности, которая такимъ образомъ прибавится къ наличности въ кассахъ коммерческаго міра. Въ то же время столь же вѣрно, что ростъ обезпеченій Банка, хотя онъ долженъ удешевлять деньги, обыкновенно сопровождается и создается дороговизной денегъ, которая привлекаетъ въ Банкъ заемщиковъ, стремящихся усилить предложеніе денегъ на рынкѣ.

Теперь мы переходимъ къ двумъ послѣднимъ статьямъ на активной сторонѣ отчета, которыя вмѣстѣ составляютъ то, что обыкновенно называютъ резервомъ Англійскаго Банка. Нужно замѣтить, что этотъ резервъ, согласно сбивчивому обычаю экономической терминологіи, является резервомъ совершенно въ иномъ смыслѣ, чѣмъ резервъ или резервный фондъ другого банка или компаніи. Обыкновенно резервъ компаніи обозначаетъ накопленную прибыль, которая не была роздана въ видѣ дивиденда, но осталась въ рукахъ для употребленія на случай нужды. Какъ мы видѣли, Англійскій Банкъ обладаетъ резервомъ этого рода и называетъ его остатками. Но когда мы говоримъ или пишемъ о резервѣ этого Банка, мы имѣемъ въ виду его наличность въ банковскомъ департаментѣ. Въ приведенномъ нами отчетѣ онъ состоитъ главнымъ образомъ изъ билетовъ и сравнительно незначительнаго количества монеты и слитковъ; монету и слитки можно назвать размѣнными деньгами банка, деньгами, которыя онъ долженъ имѣть въ рукахъ для оплаты выданныхъ на него чековъ и для другихъ обыкновенныхъ банковскихъ операцій. Все остальное зо-

лото, попадающее въ руки банка, поступаетъ въ эмиссіонный департаментъ и подъ него выпускаются билеты, которые поступаютъ въ покрытія банковскаго департамента. То, что билеты являются обязательствомъ въ эмиссіонномъ департаментѣ и покрытіемъ въ банковскомъ департаментѣ, нѣсколько сложно и сбивчиво, но мы можемъ немного упростить вопросъ, рассматривая билеты, изъ которыхъ въ значительной части состоитъ резервъ, какъ удостовѣренія, представляющія золото въ подвалахъ эмиссіоннаго департамента.

Для практическихъ цѣлей можно допустить это, но нельзя забывать, что на самомъ дѣлѣ банковые билеты не являются полными сертификатами на золото, такъ какъ, какъ мы уже видѣли, въ извѣстныхъ размѣрахъ они основаны на обезпеченіяхъ и долгѣ правительства, и въ томъ отчетѣ, который передъ нами, около одной трети фондировки билетовъ состоитъ изъ этого. Такимъ образомъ оказывается, что обязательства банковскаго департамента Англійскаго Банка, которыми пользуются, какъ основой кредита, всѣ остальные члены банковскаго міра, на половину или даже больше обезпечиваются цѣнностями, а въ большей части остатка билетами, которые опять-таки приблизительно на одну треть обезпечиваются цѣнностями. Все это представляетъ прекрасное, хотя и сложное, развитіе пользованія кредитомъ и экономизированія металла, но привлекательность этой системы на бумагѣ и плавность ея работы на практикѣ придаютъ тѣмъ большее значеніе увѣренности, что за прочностью машины внимательно слѣдятъ и что металлъ не экономизируется до опасныхъ предѣловъ.

Эта часть задачи Англійскаго Банка тѣмъ болѣе трудна, что Банкъ не имѣетъ контроля надъ размѣрами, въ которыхъ его банковскіе кліенты открываютъ кредиты. Все, что онъ можетъ сдѣлать, это пытаться поддерживать свой запасъ при помощи учетныхъ ставокъ, когда его ставки эффективны, но количество и качество кредитовъ, которые открываются другими банкирами коммерческому міру, и мѣстному и иностранному, является дѣломъ, которое по необходимости остается въ въ рукахъ послѣднихъ. И гибкость этой системы, одна изъ ея главныхъ хорошихъ сторонъ, приводитъ такимъ образомъ къ тому, что резервъ Банка можетъ поглощаться кредитами, которые открываются его кліентами, стоящими внѣ его контроля. Ссуды, данныя однимъ изъ другихъ банковъ иностранному финансисту въ формѣ займа подъ цѣнности, акцепта или учета векселя, могутъ означать, что иностранецъ воспользуется такимъ кредитомъ, чтобы потребовать золото; это требованіе въ концѣ концовъ упадетъ на Англійскій Банкъ, который возьметъ золото изъ своихъ подваловъ и уничтожитъ соотвѣтственное количество своихъ билетовъ. Такъ какъ онъ очевидно не можетъ уничтожать билеты, находящіеся въ обращеніи, то онъ долженъ будетъ уничтожить тѣ, которые находятся въ его банковскомъ департаментѣ, и такимъ образомъ его резервъ будетъ соотвѣтственно уменьшенъ сдѣлкой, о которой онъ ничего не знаетъ. Еще разъ мы возвращаемся къ важности другихъ банковъ и видимъ, что способъ веденія ими дѣла созданія кредита имѣетъ чрезвычайно важное значеніе для вопроса объ охранѣ резерва Англійскаго Банка.

ГЛАВА XIV. ЗОЛОТОЙ ЗАПАСЪ

Предполагаемая недостаточность металлической основы, на которой строится кредитъ и денежное обращеніе Англіи — Основа кредита въ значительной степени состоитъ изъ кредита — Суммы банкировъ въ Банкъ приблизительно въ 50%, представляются наличностью, состоящей главнымъ образомъ изъ билетовъ, около трети которыхъ обезпечивается цѣнными бумагами — Предложенія объ усиленіи золотой основы англійской кредитной системы — Для увеличенія количества золота его нужно привлечь изъ-заграницы — Легче и скорѣе всего это можетъ быть сдѣлано при помощи высокихъ учетныхъ ставокъ, къ которымъ можно придти путемъ уменьшенія слишкомъ широкихъ кредитовъ, открываемыхъ банками — Для этой цѣли было бы достаточно гласности, еслибы она предлагалась всегда и ко всѣмъ.

Закончивъ, такимъ образомъ, нашъ обзоръ главныхъ колесъ механизма денежной системы и составивъ себѣ, по необходимости приближенное, элементарное представленіе о томъ, какъ они дѣйствуютъ вмѣстѣ и вліяютъ другъ на друга, мы можемъ перейти къ разсмотрѣнію задачи, которая много лѣтъ занимала банковскій міръ, а именно къ признаваемой недостаточности металлическаго обоснованія, на которомъ денежный механизмъ строить кредиты, и къ мѣрамъ, необходимымъ для его укрѣпленія.

Эта недостаточность указывалась много и много разъ руководителями банковъ въ полугодичныхъ собраніяхъ и президентами Института банкировъ въ ихъ рѣчахъ, а тѣ немногіе, которые отрицаютъ ея существованіе, обыкновенно осложняютъ вопросъ, утверждая, что ошибка лежитъ не въ недостаткѣ золота, а въ слишкомъ большихъ кредитахъ. Намъ нѣтъ необходимости задумываться надъ этими деликатными тонкостями. Основаніе ли слиш-

комъ мало для надстройки или надстройка слишкомъ велика для основанія,—практическое заключеніе будетъ одно и то же, а именно, либо нужно уменьшить надстройку, либо нужно увеличить основаніе, либо же нужно сдѣлать и то и другое. И когда, какъ мы видимъ, сами банкиры утверждаютъ, что золотая основа ихъ кредитныхъ операций недостаточна, то нужно признать, что ихъ свидѣтельство имѣетъ огромнѣйшее значеніе, какое только возможно, и всякій человѣкъ со стороны, рѣшающійся возстать противъ этого, беретъ на себя тяжелую отвѣтственность.

Мы видѣли, что банковское дѣло въ Англии, въ его современномъ смыслѣ, работаетъ свободное отъ путъ или стѣсненій со стороны закона, и мы знаемъ, что есть основанія для благодарности за это. Мы видѣли также, что оно усовершенствовало паразитически дѣйствительную систему кредитовъ, экономизирующую металлическое основаніе съ безпримѣрнымъ искусствомъ и успѣхомъ. Но чѣмъ внимательнѣе мы изслѣдуемъ основу кредита, тѣмъ яснѣе становится, что и эта основа сама въ значительной степени состоитъ изъ кредита.

Напримѣръ, мы видѣли, что полудюжина большихъ банковъ, общій балансъ которыхъ мы дали на стр. 58, для своихъ обязательствъ, текущихъ счетовъ и вкладовъ, достигающихъ 249 милліоновъ, имѣла основу въ 43 милліона наличности въ кассѣ и въ Англійскомъ Банкѣ, приблизительно 18⁰/₀,—довольно высокое отношеніе по нынѣшнимъ взглядамъ. Было бы интересно знать, сколько здѣсь дѣйствительнаго золота. Одинъ изъ названныхъ тогда банковъ, на который мы указали, какъ на дающій особенно ясный балансъ, обнаруживаетъ это похвальное качество и въ томъ, что, одинъ изъ всѣхъ

собратьевъ, отдѣляетъ свою наличность въ кассѣ отъ наличности въ Англійскомъ Банкѣ. 30-го іюня 1908 года онъ имѣлъ £ 3 009 000 наличности въ кассѣ и £ 3 412 000 въ Англійскомъ Банкѣ. Еслибы эти цифры можно было считать вѣрнымъ указателемъ положенія другихъ его собратьевъ—а этого, нужно сознаться, можетъ и не быть,—то мы будемъ недалеки отъ истины, допустивъ, что изъ 43 милліоновъ, принадлежащихъ всѣмъ шести банкамъ, около 20 милліоновъ являются наличностью въ Англійскомъ Банкѣ, т. е. представляютъ обязательства Англійскаго Банка по отношенію къ взятымъ шести банкамъ. Но нормальное отношеніе наличности къ обязательствамъ въ банковскомъ департаментѣ Англійскаго Банка колеблется между 35 и 55 % и, если мы возьмемъ его въ 50%, то мы опять-таки поступимъ совершенно правильно. Такимъ образомъ, изъ тѣхъ 20 милліоновъ, на которыхъ шесть банковъ основали открытые ими кредиты, 10 милліоновъ представлены наличностью, хранимой въ Англійскомъ Банкѣ. Далѣе, наличность банковскаго департамента Англійскаго Банка состоитъ главнымъ образомъ изъ его же собственныхъ билетовъ, а его билеты, хотя для практическихъ цѣлей ихъ принимаютъ за удостовѣренія на золото, на самомъ дѣлѣ обезпечиваются цѣнностями въ размѣрѣ приблизительно $18\frac{1}{2}$ милліоновъ—почти ровно одной трети выпущенныхъ въ обращеніе билетовъ (см. отчетъ на стр. 227). Такимъ образомъ мы приходимъ къ заключенію, что изъ наличности въ Англійскомъ Банкѣ, которою другіе банки пользуются, какъ основой кредита, половину можно считать покрытой обезпеченіями, а половину наличностью и что сама эта наличность представлена на одну треть обезпеченіями и на двѣ трети золотомъ. 20 милліоновъ

наличности въ Англійскомъ Банкѣ оказываются такимъ образомъ основанными на £ 6 666 666 дѣйствительнаго золота.

И это не все. Въдѣ значительная часть наличности въ кассѣ, которую показываютъ другіе банки, несомнѣнно состоитъ изъ билетовъ Англійскаго Банка, одна треть которыхъ, какъ мы видѣли, покрывается бумагами. Искусство и успѣхъ въ экономизаціи металла едвали могутъ идти дальше.

Причины, по которымъ золотая основа необходима для кредита, были разсмотрѣны въ предшествующихъ главахъ, и ихъ можно свести приблизительно къ тому, что фактически золото является единственнымъ товаромъ, который въ экономически цивилизованномъ мірѣ вездѣ и всегда принимается въ уплату долга, и что готовность оплатить обязательство золотомъ, сразу и безъ разговоровъ, является существенной частью банковаго дѣла, какъ оно понимается въ Англии.

Какъ мы видѣли, обязательства банкировъ по отношенію къ публикѣ создаются въ большей части покупкой цѣнностей и ссудами въ той или иной формѣ, причемъ ссуды даютъ значительно большія цифры; обязательства банкировъ создаютъ кредиты, при помощи которыхъ финансовый и коммерческій міръ ведетъ свое дѣло и по которымъ онъ выдаетъ чеки, являющіеся наиболѣе важною частью нашего денежнаго обращенія. Задачей банковскаго дѣла является созданіе этихъ кредитовъ для пользы торговли, причемъ нужно соблюдать, чтобы золотая основа была достаточна для оплаты требованій, которыя могутъ создаваться этими обязательствами. Банкиръ, который поддерживаетъ слишкомъ большую пропорцію золота, уменьшаетъ

свои собственныя прибыли или прибыли своихъ акціонеровъ и кредитныя ресурсы коммерческаго міра. Банкиръ, у котораго это отношеніе слишкомъ мало, подвергается риску невозможности оплатить свои обязательства къ ущербу кредита своего банка и возможности поднять бурю, которая можетъ потрясти весь банковскій міръ. Банкиръ долженъ плыть среднимъ курсомъ между этими Сциллою и Харибдой по линіи благоразумія и здраваго смысла и въ настоящее время своими собственными устами онъ обвиняется въ томъ, что немного слишкомъ уклонился въ сторону созданія слишкомъ большого кредита на слишкомъ маломъ количествѣ золота.

Тотъ фактъ, что банковскій міръ рѣшается публично говорить о существованіи такой своей собственной ошибки, является пріятнымъ доказательствомъ его увѣренности въ себѣ и весьма ясно указываетъ, что величина ошибки незначительна. Это самый здоровый признакъ, какой только возможенъ, здороваго состоянія банковскаго дѣла; онъ показываетъ, что алармисты, говорящіе о болѣе высокомъ уровнѣ банковскихъ резервовъ въ другихъ странахъ и затѣмъ извлекающіе отсюда страшные выводы объ условіяхъ Англіи, беспокоятся попусту. Пока банкиры сами публично критикуютъ себя и другъ друга, мы можемъ быть увѣрены, что зло не пустило глубокихъ корней. Тѣмъ не менѣе опасности, которыми угрожаетъ это зло и которыя были указаны выше, таковы, что зло нужно устранить немедленно. И хотя эта книга имѣетъ цѣлью немного разъяснить денежныя вопросы тѣмъ, кто не понимаетъ ихъ, она была бы неполна безъ указанія на то, что предлагалось для рѣшенія этой задачи.

Нѣкоторыя изъ этихъ предложеній повидимому говорили о томъ, что желаемое увеличеніе золотой основы кредита можетъ быть произведено перекладываніемъ золота изъ одного кармана въ другой. Слѣдуетъ ли это сдѣлать Казначейству, которое должно было бы имѣть резервъ по своимъ банковскимъ обязательствамъ по отношенію къ вкладчикамъ сберегательныхъ кассъ или уплатить свой долгъ Англійскому Банку золотомъ, или же нужно учредить національный золотой фондъ за счетъ плательщиковъ податей или выпусковъ £ 1 билетовъ подъ обезпеченіе золота, или же наконецъ банки должны накоплять спеціальныи резервъ, который былъ бы сложенъ въ Англійскомъ Банкѣ на особыхъ условіяхъ и могъ бы затрагиваться только во времена нужды—а всѣ эти предложенія указывались, какъ рѣшеніе этой задачи,—никогда повидимому не замѣчали, что ни одна изъ этихъ мѣръ непосредственно не увеличила бы количества золота въ странѣ. Въ самомъ дѣлѣ, еслибы Казначейство или банкиры стали собирать золото для новаго резерва или для платежа Банку и проч., его можно было бы получить только, либо взявъ его изъ подваловъ Англійскаго Банка и положивъ обратно, либо же взявъ его изъ кассъ другихъ банковъ и положивъ въ Англійскій Банкъ. И въ томъ и въ другомъ случаѣ отношеніе количества кредита къ его золотой основѣ не измѣнилось бы.

Если, какъ это вообще признается въ Сити, золотая основа англійскаго кредита недостаточна, то ее нужно увеличить — мы въ Англій вѣдь не добываемъ золота и не хранимъ большихъ запасовъ въ нашихъ карманахъ, чулкахъ и кубышкахъ — ввозомъ золота или, вѣрнѣе, удержаніемъ ббльшаго количества ввезеннаго золота, которое по-

стуетъ регулярно каждую недѣлю въ Лондонъ изъ рудниковъ Юганнесбурга.

Эти рудники являются главнымъ источникомъ, который питаетъ лондонскую торговлю золотомъ въ слиткахъ. Каждую субботу пароходъ компаніи «Юнионъ Каствль» съ мыса Доброй Надежды выгружаетъ партію неочищеннаго золота изъ Ранда¹; каждый понедѣльникъ оно поступаетъ на рынокъ слитковъ и послѣ очистки идетъ къ покупателю. Извѣстную часть его всегда поглощаетъ промышленность, т. е. ювелиры и другія лица, пользующіяся имъ для произведеній искусства и торговли, а нѣкоторая часть почти всегда уходитъ въ Индію въ формѣ небольшихъ, особенно отполированныхъ брусковъ, милыхъ сердцу туземныхъ хранителей его. Остатокъ, если нѣтъ конкуренціи, идетъ въ Англійскій Банкъ, который платитъ за него или открываетъ кредитъ по 3 ф. с. 17 ш. 9 п. за унцію. Когда есть конкуренція, часть партіи или всю ее берутъ иностранные покупатели; и иногда Англійскій Банкъ получаетъ долю, платя болѣе своей установленной цѣны, хотя онъ рѣдко даетъ больше, чѣмъ 3 ф. с. 17 ш. 10¹/₂ п.,—по такой нормѣ золото обращается въ соверены. Но лучше всего золото обезпечивается или удерживается не покупкой слитковъ на рынкѣ, а воздѣйствіемъ на вексельные курсы учетныхъ ставокъ на свободномъ рынкѣ.

Въ предшествующихъ главахъ было показано, что иностранный спросъ на золото зависитъ главнымъ образомъ отъ положенія курсовъ. Если парижскій чекъ стоитъ 25 фр. 13 сант., то тому, кто

¹ The Rand, сокращеніе слова Witwatersrand, главное мѣсто добычи золота въ Южной Африкѣ, гористая мѣстность къ западу отъ Юганнесбурга.

долженъ произвести платежъ во Франціи, дешевле будетъ переслать золото, чѣмъ купить тратту. А на состояніе вексельныхъ курсовъ вліяютъ учетныя ставки рынка; если частный учетъ составляетъ $1\frac{1}{4}\%$ въ Лондонѣ и $1\frac{3}{4}\%$ въ Парижѣ, то французскіе держатели англійскихъ векселей не будутъ возобновлять ихъ при истеченіи срока, а будутъ пересылать ихъ для оплаты и забирать выручку; и такъ какъ, что мы уже видѣли, при извѣстномъ курсѣ выгоднѣе пересылать золото, чѣмъ покупать тратты, то золото должно уходить изъ Лондона въ Парижъ.

Иногда иностранный спросъ на золото возникаетъ благодаря финансовому или политическому напряженію въ какомъ-нибудь иностранномъ центрѣ, которое заставляетъ жадно искать золота, хотя бы оно и не являлось наиболѣе выгодной формой перевода. Но эти операціи являются ненормальными и исключительными, и въ видѣ общаго правила, съ допущеніемъ безконечныхъ исключеній, осложняющихъ работу самаго непреклоннаго экономическаго закона, можно сказать, что золото берется у Лондона, когда курсы направлены противъ него, и что на курсы дѣйствуетъ высота частнаго учета, которая вліяетъ на ввозъ и вывозъ золота и такимъ образомъ на торговый балансъ въ самомъ широкомъ смыслѣ слова.

Отсюда вытекаетъ повидимому, что для привлеченія золота или для удержанія большей части того золота, которое поступаетъ въ Лондонъ изъ принадлежащихъ англичанамъ рудниковъ Юганнесбурга, необходимо имѣть временно болѣе высокій уровень учетныхъ ставокъ въ Лондонѣ. Въ самомъ дѣлѣ, еслибы мы рѣшали это дѣло другимъ единственно возможнымъ путемъ, платя за золото на

рынкѣ слитковъ дороже всѣхъ, то всего вѣроятнѣе мы только ухудшили бы дѣло, такъ какъ чѣмъ скорѣе будетъ накапливаться золото, тѣмъ быстрѣе будутъ падать учетныя ставки, тѣмъ неблагопріятнѣе для Лондона будутъ вексельные курсы и тѣмъ острѣе станетъ иностранная конкуренція на золото. При томъ устройствѣ денежнаго обращенія, какое существуетъ теперь, всякое увеличеніе золотого запаса увеличиваетъ вѣроятность удешевленія кредита и заставляетъ банкировъ и вексельныхъ маклеровъ покупать векселя по болѣе низкимъ ставкамъ.

Отыскавъ, такимъ образомъ, путь къ заключенію относительно метода, при помощи котораго можетъ быть обезпечено увеличеніе золотой основы кредита, попытаемся опредѣлить, на кого должны лечь расходы по этой операціи, если они будутъ. Нужно большее количество золота, такъ какъ банковскій міръ считаетъ, что количество орудій обращенія и кредита слишкомъ велико для той золотой основы, на которой они построены. Созданіе этихъ орудій обращенія и кредита выгодно для тѣхъ, которые создаютъ ихъ, и для тѣхъ, которые пользуются ими, — иными словами, для банкировъ, включая и Англійскій Банкъ, и для коммерческаго и финансоваго міра, включая правительство, которое пользуется кредитной машиной и постоянно, и по разнымъ особымъ случаямъ. А повидимому довольно ясно, что тотъ, кто пользуется широтой и гибкостью англійскаго денежнаго обращенія и кредитной системы, долженъ нести и жертвы, какія могутъ оказаться необходимыми для подведенія подъ нее болѣе крѣпкаго фундамента.

Когда банкиры подходятъ къ этому вопросу, они очень любятъ направлять указующій перстъ

на почтовые сберегательныя кассы и на тотъ фактъ, что Казначейство не имѣетъ ни полушки металлическаго резерва въ обезпеченіе тѣхъ милліоновъ обязательствъ, которыя стоятъ въ книгахъ этихъ кассъ. Они утверждаютъ, что Казначейство должно пойти впередъ, измѣнивъ здѣсь положеніе и создавъ золотой резервъ въ обезпеченіе вкладовъ сберегательныхъ кассъ. При всемъ почтеніи къ выдающимся авторитетамъ, создавшимъ эту теорію, я осмѣливаюсь думать, что они берутъ невѣрный прицѣль. Способъ, которымъ Казначейство рѣшало вопросъ о финансахъ сберегательныхъ кассъ, можно сильно критиковать съ разныхъ сторонъ, но къ счастью это не имѣетъ отношенія къ настоящей задачѣ. Почтовые сберегательныя кассы не являются банками въ обычномъ смыслѣ слова и не имѣютъ никакого отношенія къ вопросу объ укрѣпленіи основъ денежнаго обращенія и кредита, такъ какъ онѣ не создаютъ орудій обращенія и кредитовъ. Никто не выдаетъ чековъ на почтовые сберегательныя кассы и никакой заемщикъ не идетъ къ нимъ съ цѣнностями или тюками шерсти, чтобы взять подъ нихъ ссуду. Это скорѣе трестовая компанія (въ англійскомъ смыслѣ слова, см. прим. стр. 77),—компанія для помѣщенія капитала,—чѣмъ банкъ, и тотъ фактъ, что въ случаѣ нужды кассы могутъ опираться на весь фондъ Соединеннаго Королевства, дѣлаетъ созданіе золотого резерва для нихъ ненужной и дорогой роскошью.

Точка, въ которой правительство соприкасается съ вопросомъ о золотомъ запасѣ, лежитъ скорѣе въ томъ фактѣ, что оно до извѣстной степени отвѣтственно за одно изъ слабыхъ мѣстъ въ основѣ кредита и денежнаго обращенія, такъ какъ разрѣшаетъ Англійскому Банку выпускать билеты подъ

обѣщаніе платежа Казначейства. Выше мы видѣли, что однимъ изъ покрытій выпуска билетовъ въ эмиссіонномъ департаментѣ Банка является ссуда правительству, около 11 милліоновъ. Съ тѣхъ поръ какъ существуетъ банковый законъ, чекъ въ значительной степени занялъ мѣсто банковаго билета въ области денежнаго обращенія, а билетъ сталъ основой денежнаго обращенія, которая хранится, главнымъ образомъ, банкирами въ ихъ кассахъ и является частью основанія, на которомъ они строятъ свое зданіе кредита. При такомъ положеніи вещей, безъ всякаго неуваженія къ составителямъ этого закона мы можемъ сказать, что кусокъ бумаги, служащій основой денежнаго обращенія и кредита, долженъ былъ бы возможно меньше основываться на другихъ кускахъ бумаги, — другими словами, что непокрытая часть выпуска билетовъ съ выгодой могла бы быть уменьшена. Очень простымъ и яснымъ способомъ уменьшенія количества обязательствъ, подкрѣпляющихъ банковые билеты, была бы постепенная выплата правительствомъ его долга по книгамъ, 11 милліоновъ, — со скоростью, напримѣръ, полумилліона или милліона въ годъ соотвѣтственно условіямъ момента. Не было бы необходимости требовать отъ Казначейства этой выплаты золотомъ и ожидать, что оно пойдетъ на рынокъ золота въ слиткахъ и потребуеъ нужный ему металлъ. Я пытался показать, что это не лучший путь для увеличенія золотого запаса и во всякомъ случаѣ это не такая операція, которую Казначейство можетъ хорошо выполнить. Все, что нужно, это, чтобы правительство изъ фонда погашенія государственныхъ долговъ выдавало Банку чекъ, напримѣръ, на полмилліона въ годъ въ уплату по его долгу въ книгахъ, который стоитъ во

главѣ покрытій эмиссионнаго департамента. Небольшая часть фонда погашенія уходила бы на это и оплачивала бы долгъ, что и является его задачей.

Посмотримъ, что получилось бы изъ этого. Въ отчетѣ эмиссионнаго департамента выпущенные билеты и долгъ правительства, оба уменьшились бы на полмилліона. Въ отчетѣ банковскаго департамента государственные вклады уменьшились бы на полмилліона, какъ соотвѣтственно и билеты, показанные на другой сторонѣ и составляющіе часть резерва Банка. Уменьшеніе правительственныхъ вкладовъ въ концѣ концовъ уменьшило бы «другіе» вклады, такъ какъ употребленіе денегъ фонда погашенія на уничтоженіе этого долга уменьшило бы ту сумму, которая въ противномъ случаѣ была бы перенесена на эти вклады покупкой консолей и другихъ фондовъ. Такимъ образомъ, количество металла, подкрѣпляющее билеты, увеличилось бы. Еслибы эта операція происходила достаточно постепенно, она бы не вызвала стѣсненія денежнаго рынка, но понемногу сократила бы бумажную основу кредита и это сокращеніе было бы исправлено привлеченіемъ золота взамѣнъ уничтоженной бумаги. Въ то же время, конечно, обсуждать такую мѣру—только потеря времени, такъ какъ, во-первыхъ, она повлекла бы измѣненіе устава Банка и вызвала бы парламентскіе дебаты и проволочки, а, во-вторыхъ, такъ какъ большая часть выгодъ отъ непокрытаго обращенія билетовъ выпадаетъ на долю правительства, то потеря, обусловленная его уменьшеніемъ, упала бы на плательщика податей, который, слѣдовательно, взглянулъ бы на это довольно кисло. Мы должны испробовать какую-нибудь линію меньшаго сопротивленія.

Привлеченіе золота для увеличенія запаса Англій лучше всего обезпечивается, какъ я пытался показать, при помощи ставокъ частнаго учета. Рыночныя учетныя ставки въ нормальныя времена обыкновенно нормируются дѣйствіями другихъ банковъ и мы такимъ образомъ приходимъ къ ихъ долѣ въ операціяхъ, которыя необходимы для укрѣпленія основы кредита и денежнаго обращенія.

Это участіе должно быть существенно. Въдѣ, банки выпускаютъ большую часть нашего современнаго денежнаго обращенія въ видѣ чековыхъ книжекъ, которыя заполняются ихъ кліентами, и создаютъ большую часть кредитовъ, выдавая ссуды, учитывая векселя и финансируя дисконтные дома. Всякое ненадлежащее расширеніе кредита, какое существуетъ, съ правомъ можно отнести на ихъ счетъ; въ самомъ дѣлѣ, мы видѣли, что Англійскій Банкъ, являющійся наиболѣе крупнымъ создателемъ кредита, такъ какъ открываемые имъ кредиты считаются наличностью у другихъ создателей кредита, самъ ограничиваетъ себя въ этомъ вопросѣ и обыкновенно показываетъ гораздо большее отношеніе наличности къ обязательствамъ, чѣмъ другіе банки.

Итакъ, разъ другіе банкиры сами отвѣтственны за ненадлежащее расширеніе кредита, которое— по ихъ собственному мнѣнію—представляетъ задачу, требующую вниманія, то казалось бы, что они сами очень легко могутъ разрѣшить вопросъ, спокойно и понемногу устраняя излишній ростъ кредита, пока его размѣры не станутъ въ благоприятное отношеніе къ наличности, на которой онъ основанъ. Казалось бы также, что этотъ простой процессъ могъ бы быть проведенъ тѣмъ легче, что его дѣйствіе, какъ мы увидимъ, само по себѣ

поможетъ привлечь или удержать золото, такъ что процессъ будетъ идти сразу съ двухъ концовъ: уменьшеніе кредита будетъ увеличивать основу кредита, и улучшеніе отношенія между ними, такимъ образомъ, удвоитъ свою скорость. Кромѣ того казалось бы, что періодъ замѣтнаго облегченія на денежномъ рынкѣ (въ 1908 году), вызванный ослабленіемъ торговли и реакціей послѣ американскаго кризиса, представлялъ идеальный случай для банковъ взяться за леченіе болѣзни, которой, по ихъ собственному мнѣнію, они одержимы.

Эта возможность представилась и ничего не было сдѣлано. И по весьма основательному основанію: вѣдь и банки—дѣло рукъ человѣческихъ. Необходимость реформы была выдвинута крупными людьми банковскаго міра, представлявшими крупные банки, а меньшія свѣтила, представляющія меньшіе банки, не любятъ, чтобы ими руководили или чтобы имъ указывали. Кромѣ того, какъ правило, именно болѣе мелкіе банки являются наиболѣе виновными въ слишкомъ большомъ расширеніи кредита и они боятся, что требованіе самопожертвованія подѣйствовало бы на ихъ прибыли больше, чѣмъ на прибыли ихъ болѣе крупныхъ собратьевъ. Поэтому они, или нѣкоторые изъ нихъ, устраняютъ весь этотъ вопросъ, утверждая, что всякое сокращеніе кредита было бы вредно для торговли, переносятъ вопросъ въ разныя комиссіи, пускаютъ въ оборотъ предложенія пріобрѣтенія золота кѣмъ-нибудь другимъ и утверждаютъ, что это вопросъ государственный, который долженъ былъ бы быть рѣшенъ на государственный счетъ, и т. д. Все это весьма естественно, основательно и свойственно человѣческой природѣ, но не ускоряетъ дѣла. Защитники реформы невольно приходятъ къ

грустному заключенію, что соглашеніе между банками, являющееся очевиднымъ и простымъ путемъ рѣшенія вопроса, повидимому невозможно.

Этотъ результатъ тѣмъ болѣе плачевенъ, что отъ меньшихъ банковъ требуется весьма небольшое. Никто не предлагаетъ, чтобы какое-нибудь желѣзное правило опредѣляло отношеніе между наличностью и обязательствами, какое банкъ долженъ поддерживать. Все, что требуется, это расширение гласности, которая, приложенная частично и не вполне логично, тѣмъ не менѣе уже пошла рука объ руку съ большимъ увеличеніемъ прочности и силы банковъ.

Другими словами, предлагается только, чтобы банки показывали, какое отношеніе наличности къ обязательствамъ они обыкновенно поддерживаютъ. Это уже дѣлается почти всѣми крупнѣйшими, сильнѣйшими и успѣшнѣйшими банками и принятіе этой практики остальными кажется весьма скромнымъ предложеніемъ по пути реформъ.

Въ одной изъ предшествующихъ главъ мы видѣли, что при нынѣшнемъ положеніи вещей нѣкоторыя банки публикуютъ ежегодные балансы, большинство изъ нихъ полугодичные, а немногіе избранные выпускаютъ ежемѣсячные отчеты о состояніи наличности и обязательствъ; изъ послѣднихъ одинъ показываетъ среднее отношеніе своей наличности къ обязательствамъ въ теченіе всего мѣсяца. Остальные даютъ это отношеніе для одного дня. Относительно нѣкоторыхъ изъ нихъ извѣстно, что эти отчеты даютъ хорошее представленіе о ихъ нормальномъ положеніи, но относительно другихъ можно думать, что они при этихъ случаяхъ требуютъ возврата займовъ или оплаты векселей съ цѣлью показать хорошее количество на-

личности, такъ что отчетъ до нѣкоторой степени можетъ давать невѣрныя представленія; и обычная тенденція стѣсненія рынка, обнаруживающаяся въ концѣ каждаго мѣсяца, даетъ живыя краски этому мнѣнію. Болѣе острое стѣсненіе въ концѣ каждаго полугодія, хотя до извѣстной степени оно обусловлено другими причинами, также указываетъ, что многіе банки, выпускающіе балансы только въ это время, ограничиваютъ свои кредиты съ той же цѣлью.

Поэтому можно утверждать, что еслибы всѣ банки регулярно показывали свое обычное положеніе, то излишекъ кредитовъ былъ бы немедленно устраненъ, такъ какъ излишній кредитъ открывается тѣми банками, которые не выпускаютъ періодическихъ отчетовъ или подготовляются къ нимъ, стягивая наличность. Поэтому, говорятъ защитники этой реформы, еслибы всѣ банки согласились выпускать ежемѣсячные отчеты, которые притомъ указывали бы среднее положеніе, а не положеніе на опредѣленный день, то это сокращеніе займовъ, когда требуется гласность, и расширеніе займовъ, когда гласность уже ненужна, стало бы невозможнымъ. Другое предложеніе, подкрѣпленное высокимъ авторитетомъ и вѣроятно столь же дѣйствительное, состоитъ въ томъ, что каждый банкъ долженъ представлять свои отчеты еженедѣльно.

Очень пріятно строить воздушные замки, даже въ денежномъ мірѣ, и несмотря на затрудненія на пути этой простой реформы, мы позволимъ себѣ остановиться на томъ, какъ бы она работала и какое вліяніе она оказала бы на вопросъ о золотомъ резервѣ.

Прежде всего былъ бы исключенъ извѣстный кредитъ, который не долженъ былъ бы существо-

вать, такъ какъ сами создатели его считаютъ умѣстнымъ на время закрывать его,—именно, когда имъ приходится показывать свое положеніе. Это дѣйствіе было бы неудобно для потребителей этого кредита и потому здѣсь нужно было бы дѣйствовать съ большою оглядкой и осторожностью, лишь постепенно и послѣ надлежащей подготовки.

Вслѣдствіе этого сокращенія кредита процентныя ставки по займамъ вѣроятнo на время стали бы выше, равно какъ и учетныя ставки. Торговый міръ нашелъ бы, что финансированіе обходится ему нѣсколько дороже, но врядъ ли бы испыталъ серьезныя неудобства. Опытъ осени 1906 года показываетъ, что торговля можетъ оживленно работать даже при официальномъ учетѣ въ 6%. Въ высшей степени важно, въ лучшихъ интересахъ торговли, чтобы банковскій кредитъ имѣлъ здоровую основу, и торговецъ, конечно, является однимъ изъ участниковъ, который долженъ нести хоть какой-нибудь расходъ на улучшеніе этой основы. Правительство могло бы, въ теченіе извѣстнаго времени, быть обязано платить болѣе высокія ставки по векселямъ своего Казначейства, но опять-таки правительство, какъ крупный и постоянный потребитель, должно нести и расходы.

И хотя пророчество въ экономическихъ вопросахъ представляетъ опасную забаву, есть всѣ основанія ожидать, что болѣе высокій уровень ставокъ, созданный сокращеніемъ кредита, весьма скоро создалъ бы свое собственное лекарство, привлекая или удерживая золото, а послѣдующее увеличеніе золотой основы кредита въ результатѣ довело бы его до прежняго уровня. Послѣ этого нужно было бы только заботиться о томъ, чтобы надлежащее отношеніе сохранялось, а это выпол-

нялось бы легко при той гласности, которую мы считали въ нашемъ предположеніи обязательной, особенно, если въ то же самое время могла бы быть установлена связь между официальнымъ и частнымъ учетомъ въ томъ родѣ, какой предлагался въ главѣ XII. Акціонерамъ банковъ, какъ цѣлому, не пришлось бы страдать; въ теченіе извѣстнаго времени создавалось бы меньше плохого кредита, но цѣна хорошаго кредита была бы чуть-чуть выше и это чуть-чуть, вѣроятно, было бы достаточно, чтобы поддержать уровень банковскихъ прибылей. Акціонеры тѣхъ банковъ, которые никогда не открывали плохихъ кредитовъ, вѣроятно были бы въ выигрышѣ, а тѣ банки, которые слишкомъ налегали на излишнее расширеніе кредита для извлеченія прибылей, хотя понесли бы временную потерю, но въ концѣ концовъ были бы въ выигрышѣ, будучи обязаны измѣнить свои методы.

Мы пришли такимъ образомъ къ заключенію, что для улучшенія основы кредита было бы желательно, будь это возможно, уменьшить количество непокрытыхъ билетовъ Англійскаго Банка путемъ постепеннаго уменьшенія долга правительства Банку по книгамъ,—благодаря этому банковый билетъ, который самъ употребляется, какъ наличность и основа кредита, сдѣлается въ большей мѣрѣ удостовереніемъ на золото и въ меньшей орудіемъ кредита. Но мы отбросили этотъ планъ, какъ неосуществимый въ настоящее время въ виду парламентскихъ и политическихъ соображеній, и предложили, или повторили предложеніе, за которымъ стоитъ высокій практической авторитетъ, что много можно было бы сдѣлать, еслибы было возможно сократить предложеніе плохого кредита, заставивъ всѣ банки показывать, сколько наличности у нихъ обык-

новенно имѣется въ покрытіе ихъ обязательствъ. Мы привели нѣсколько оснований думать, что эти мѣры вскорѣ увеличили бы запасъ золота, который является металлической основой кредита, что позволило бы хорошему и обоснованному кредиту занять мѣсто плохого и раздутаго, который былъ бы уничтоженъ.

По мѣрѣ притока золота, привлеченнаго болѣе высокими учетными ставками, суммы другихъ банковъ въ Англійскомъ Банкѣ увеличивались бы; еслибы они предпочитали увеличить наличность у себя, то они могли бы брать въ свои кассы банковые билеты, оставляя золото, обосновывающее ихъ, въ подвалахъ Англійскаго Банка. Въ самомъ дѣлѣ, повидимому желательно, чтобы усиленный золотой запасъ былъ виденъ всему міру, а онъ былъ бы лучше виденъ, еслибы былъ собранъ въ Англійскомъ Банкѣ, чѣмъ еслибы былъ разсѣянъ въ подвалахъ и кассахъ другихъ банковъ.

Еслибы — повидимому, непреодолимая — препятствія на пути приведенія этихъ мѣръ въ дѣйствіе могли быть преодолены, то этотъ процессъ работалъ бы быстро, дешево и рѣшительно. И ненужно вести его очень далеко, Англіи не нужно копить горы золота. Англійская банковая система счастлива тѣмъ, что обладаетъ другими резервами кромѣ этого металла, и мы перейдемъ къ нимъ въ слѣдующей главѣ.

ГЛАВА XV. ДРУГИЕ РЕЗЕРВЫ

Психологическій резервъ, основанный на довѣрїи къ англійскимъ банкамъ — Реализуемость покрытїи — Опытъ кризиса 1907 года и его урокъ — Англійскїи свободный золотой рынокъ также является резервомъ, такъ какъ онъ заинтересовываетъ въ безопасности Лондона иностранцевъ, пользующихся его удобствами — Иностранная помощь — слабая и медленно работающая поддержка.

Намъ нужно было сильно подчеркнуть необходимость соотвѣтственнаго отношенїа золота къ остальнымъ покрытїямъ, которыя находятся у банкировъ въ обезпеченїе открываемыхъ ими клиентамъ кредитовъ, такъ какъ во времена кризисовъ золото является единственнымъ товаромъ, который принимается всѣми, такъ какъ сущностью англійской банковской системы является то, что всѣ требованїа оплачиваются немедленно золотомъ, и такъ какъ значительное количество золота такимъ образомъ является сильнѣйшимъ доказательствомъ, какое банкъ можетъ представить въ подтвержденїе своей готовности оплачивать свои обязательства.

Тѣмъ не менѣе, не слѣдуетъ отсюда выводить, что большая пропорцїа золота является единственной необходимостью или что она сама по себѣ достаточна для безопасности банковскаго дѣла. Национальные банки нѣкоторыхъ городовъ Соединенныхъ Штатовъ обязаны закономъ имѣть 25⁰/₀ внесенныхъ имъ вкладовъ въ золотѣ или законномъ платежномъ средствѣ, — болѣе высокая пропорцїа, чѣмъ какую считаетъ нужной какой бы то ни было изъ бан-

ковъ Англіи кромѣ Англійскаго. И недавно Соединенные Штаты перенесли панику, во время которой ихъ банки даже не пытались оплачивать свои обязательства, а высокая пропорція наличности не спасла ихъ отъ требованій, удовлетворить которыя они совершенно не могли. Въ нашу задачу не входитъ изслѣдованіе причинъ этой замѣчательной паники, но несомнѣнно, она не можетъ быть объяснена недостаткомъ наличности въ банкахъ, хотя Мэадъ (*Atlantic Monthly* февраль 1908) показалъ, какимъ образомъ законный предѣлъ отношенія наличности въ національныхъ банкахъ былъ обойденъ ростомъ банковъ отдѣльныхъ штатовъ, которые часть своихъ резервовъ вкладывали въ національные банки, такъ что пирамида банковскаго кредита строилась на резервной наличности, отношеніе которой къ кредиту все уменьшалось.

Недостатокъ наличности, хотя онъ не вызвалъ паники, повидимому былъ важнымъ основаніемъ той беспомощности, съ которой американское банковое дѣло попало подъ власть паники. Наиболѣе непосредственнымъ вліяніемъ, вызвавшимъ ее, однако, повидимому является убѣжденіе въ умахъ американской публики, что другія покрытія, обезпечившія вклады въ банкахъ Соединенныхъ Штатовъ, не были выбраны достаточно строго. Грустный рядъ скандаловъ, раскрытій и разоблаченій показалъ, что методы американскихъ финансистовъ во многихъ случаяхъ были сомнительны, и границей возникло подозрѣніе, что банки были слишкомъ связаны съ этими нежелательными операціями и что ихъ помѣщенія капитала и займы были устроены въ интересахъ группы дѣльцовъ, заинтересованныхъ въ спекуляціяхъ фондовой биржи. Относительно большинства банковъ это подозрѣ-

ніе было вѣроятно неосновательно, но въ банковскихъ дѣлахъ публика разбирается нелегко и хорошіе и дурные банки сваливаются въ одну кучу.

Въ Англіи такого рода явленіе, какъ вліяніе на рядъ банковъ со стороны группы игроковъ и употребленіе кредита банковъ для развитія игры этой группы, невозможно. И главнымъ основаніемъ, почему Англія можетъ вести банковское дѣло со сравнительно незначительной пропорціей наличности и безъ обязательныхъ ограниченій закономъ, является то, что англійское банковое дѣло, по образному выраженію одного американца, который недавно обсуждалъ этотъ вопросъ со мной, «работаетъ съ психологическимъ резервомъ»,—другими словами, приобрѣло и сохраняетъ довѣріе публики благодаря свойствамъ нашихъ банкировъ. Именно потому, что они такъ здравы, такъ прямы, такъ осторожны—съ американской точки зрѣнія такъ непредпріимчивы, — они могутъ строить большіе кредиты на меньшей золотой основѣ и даже доводить эту постройку до такой высоты, которая и имъ самимъ наконецъ кажется сомнительной. Этотъ психологическій резервъ составляетъ неоцѣнимое богатство, передававшееся многими поколѣніями хорошихъ банкировъ, и каждое отдѣльное лицо каждаго поколѣнія, получающее это богатство, можетъ сдѣлать что-нибудь, чтобы сохранить и увеличить его.

Большая пропорція наличности имѣетъ небольшое значеніе, если остальные покрытія состоятъ изъ обезпеченій, которыя нельзя легко реализовать, изъ ссудъ неплатежеспособнымъ кліентамъ подъ недостаточные залоги, изъ векселей, выставленныхъ на ожидаемый продуктъ, который только когда-нибудь найдетъ свой рынокъ, или изъ займовъ подъ недвижимости съ большимъ будущимъ, но пробле-

матической цѣнности при немедленной продажѣ. Обезпеченія, которыя банкъ долженъ имѣть въ своихъ покрытіяхъ, сравнительно немногочисленны и наилучшими изъ нихъ, какъ нѣсколько разъ указывалось, являются настоящіе векселя, которые представляютъ реальный продуктъ, пользующійся всеобщимъ потребленіемъ и движущійся къ своему потребителю.

Такіе векселя оплачиваютъ себя при наступленіи срока. Бумаги, фигурирующія на фондовой биржѣ, которыя должны найти покупателя прежде, чѣмъ обратиться въ наличность, подходятъ такимъ образомъ подъ совершенно другую категорію и только наилучшія и наиболѣе легко обращающіяся изъ нихъ могутъ дѣйствительно считаться, съ банкирской точки зрѣнія, хорошимъ помѣщеніемъ капитала или залогомъ по займу. Едвали нужно говорить, что чѣмъ больше обезпеченія отвѣчаютъ требованію строгаго банкирскаго идеала, тѣмъ меньше будетъ выручка отъ нихъ, такъ что благоразуміе и прибыли на первый взглядъ указываютъ въ разныя стороны. А возможность неожиданнаго испытанія легкой обращаемости банковскихъ обезпеченій кажется столь далекой, что соблазнъ получить большую прибыль, пренебрегши указаніями самой строгой осторожности, часто долженъ быть почти непреодолимымъ. Работаютъ ли они для себя или для акціонеровъ, банкиры естественно стремятся получить хорошія прибыли. Хорошій дивидендъ такая пріятная вещь въ концѣ полугодичной работы и дѣлаетъ собраніе акціонеровъ столь любезнымъ и милымъ, что банкиру должно быть трудно помнить о томъ, что прочность банка должна быть его первымъ и послѣднимъ соображеніемъ, такъ что способъ, какимъ въ общемъ дѣйствуютъ

англійскіе банкиры, является тяжелымъ испытаніемъ ихъ терпѣнія.

Ихъ безъ сомнѣнія подкрѣпляетъ мысль, что чрезвычайно отдаленная возможность испытанія, насколько легко реализуются ихъ покрытія, является одной изъ тѣхъ случайностей, которыя возникаютъ, когда ихъ ждутъ меньше всего, и что связь, устанавливаемая между всѣми странами міра международными финансами, дѣлаетъ взрывъ недовѣрія въ одномъ мѣстѣ причиной возможныхъ тревогъ вездѣ, такъ что область возможныхъ затрудненій въ настоящее время чрезвычайно расширилась. Очень хорошо, что американскій кризисъ 1907 года прошелъ безъ всякаго проявленія склонности, со стороны англійской публики, брать деньги 'изъ банковъ и хранить ихъ у себя, и очень пріятно отмѣтить, что управляющій Англійскаго Банка въ рѣчи за годичнымъ обѣдомъ банкировъ въ іюль 1908 года сдѣлалъ рядъ комплиментовъ по поводу того, какъ англійскіе банкиры встрѣтили этотъ кризисъ и удачно избѣжали ошибки, въ какую иногда впадаютъ банкиры въ тревожныя времена,—ошибки сокращенія кредитовъ и созданія тѣмъ атмосферы недовѣрія.

Тѣмъ не менѣе послѣ того, какъ этотъ трудный уголъ былъ успѣшно обойденъ и дѣло созданія кредита продолжается, какъ еслибы кризиса никогда и не было, можно безъ опасенія указать, что опасность была ближе и реальнѣе, чѣмъ можно было бы желать. Необдуманнаго слова въ газетахъ могло бы быть достаточно, чтобы началось броженіе, и дѣло было недалеко отъ того, чтобы оно началось само по себѣ. По крайней мѣрѣ одинъ мой другъ, адвокатъ съ многолѣтнимъ опытомъ, самаго спокойнаго и неистерическаго темперамента,

въ одно воскресное утро во время кризиса сказалъ мнѣ, что ему совсѣмъ не нравится положеніе и что онъ подумываетъ взять изъ своего банка значительное количество кліентскихъ денегъ, лежавшихъ на его отвѣтственности. Главнымъ затрудненіемъ, удерживавшимъ его, было незнаніе того, что сдѣлать съ деньгами и въ какой формѣ взять ихъ. Альтернативы, о которыхъ онъ думалъ, были открытіе счета въ Англійскомъ Банкѣ, помѣщеніе билетовъ Англійскаго Банка въ сейфѣ, въ его безопасномъ ящикѣ въ Юридическомъ обществѣ или закапываніе золота въ заднемъ садикѣ его дома. Пока онъ колебался между этими рѣшеніями, финансовое небо прояснилось и онъ въ концѣ концовъ ничего не предпринялъ. Но если человѣкъ съ яснымъ здравымъ смысломъ и съ самыми осторожными умственными привычками думалъ объ этихъ возможностяхъ, то болѣе, чѣмъ вѣроятно, что то же дѣлали и многіе другіе; и если уроки американскаго кризиса принимаются за указаніе, что англійское банковое дѣло такъ твердо стоитъ въ довѣріи своихъ мѣстныхъ кліентовъ, что ему не нужно бояться заразы внѣшней смуты, то конечно, это только успокоительная мазь для болящаго сердца банкировъ. На самомъ дѣлѣ этотъ кризисъ еще разъ доказалъ постоянную необходимость всѣхъ тѣхъ предосторожностей, которыми хорошее веденіе банковскаго дѣла можетъ окружить себя,—необходимость надлежащаго резерва наличности и тщательнаго подбора остальныхъ покрытій, обезпечивающихъ вклады, въ отношеніи легкости ихъ реализаціи.

Другимъ резервомъ англійскаго банковаго дѣла, который позволяетъ ему работать на меньшей основѣ наличности, чѣмъ считается необходимымъ для

другихъ странъ, является фактъ, что его золото не замкнуто и не охраняется искусственными средствами, а готово къ услугамъ каждаго, кто можетъ представить основательное требованіе на него. Можетъ казаться парадоксомъ, что это состояніе англійскаго золотого запаса, лишеннаго защиты, позволяеть Англійи безопасно вести дѣло съ меньшимъ количествомъ его, но это буквально вѣрно, такъ какъ на практикѣ получается тотъ результатъ, что золото съ готовностью стекается въ Лондонъ, когда Лондонъ зоветъ его при помощи высокихъ учетныхъ ставокъ, такъ какъ каждый знаетъ, что золото, идущее въ Лондонъ, можетъ быть получено оттуда вновь. И услуги, которыя Лондонъ оказываетъ международному банковскому дѣлу, предлагая чрезвычайно полезное удобство: всегда получать золотомъ, дѣлаеть весьма важной для международного банковаго дѣла заботу о томъ, чтобы Лондонъ не подвергался слишкомъ большому напряженію въ этомъ дѣлѣ. Еслибы тѣ удобства, которыя даетъ одинъ Лондонъ, не существовали, то весь механизмъ международного банковаго дѣла былъ бы разрушенъ. Слѣдовательно, еслибы кризисъ сталъ настолько острымъ, что Лондону пришлось бы ограничить свои услуги въ этомъ отношеніи, то другіе центры, обычно имѣющіе въ Лондонѣ вклады, которые они считаютъ равноцѣнными такому же количеству золота, — ибо приказъ на Лондонъ такъ же хорошъ, какъ и золото — оказались бы поставленными въ весьма неудобное положеніе. Отсюда вытекаетъ, что въ интересахъ другихъ центровъ, которые пользуются удобствами, предоставляемыми однимъ только Лондономъ, заботиться о томъ, чтобы задача Лондона не становилась слишкомъ трудной. Этотъ интересъ особенно великъ у ино-

странцевъ, которые держать въ Лондонѣ суммы, взятыя займы. Лондонъ постоянно даетъ займы свое имя на векселяхъ и открываетъ кредиты, которые являются наличностью въ международныхъ сдѣлкахъ. Во время кризиса онъ можетъ закрыть эти кредиты и потребовать займы отъ всего свѣта. Эта сила сама по себѣ есть резервъ, но ея приложеніе потребовало бы времени и продолжительность этого времени была бы въ зависимости отъ искусства нашихъ иностранныхъ должниковъ въ полученіи золота отъ своихъ центральныхъ банковъ. Но тотъ фактъ, что иностранцы обыкновенно должны Англии значительныя суммы, которыя она потребовала бы, попавъ въ стѣсненное положеніе, заставляетъ ихъ желать избавленія Англии отъ стѣсненнаго положенія.

Отсюда вытекаетъ результатъ, что когда наступаетъ кризисъ, какъ это было осенью 1907 года, и ненормальный спросъ на золото въ одной странѣ угрожаетъ парализовать международный рынокъ, то задача достать нужное золото падаетъ прежде всего на Лондонъ. Но всѣ другіе центры видятъ, что въ ихъ интересахъ оказать помощь, какую можно, и ослабить нѣкоторыя изъ ограниченій и запрещеній, которыми они защищаютъ свои золотые запасы. Въ самомъ дѣлѣ Лондонъ стянулъ золото, требовавшееся для Нью-Йорка, изъ семнадцати другихъ странъ. Не слѣдуетъ предполагать, что онъ могъ сдѣлать это исключительно благодаря благожелательности и просвѣщенному пониманію собственныхъ интересовъ со стороны тѣхъ, на комъ лежала отвѣтственность за денежное обращеніе другихъ центровъ. Въ значительной мѣрѣ это высасываніе было принудительнымъ и было обусловлено рѣшительнымъ примѣненіемъ помпы официальной-

го учета Англійскаго Банка, а также тѣмъ, что Соединенные Штаты продавали все, что только могли продавать, и уменьшили свои покупки до минимума, направляя такимъ образомъ потокъ золота черезъ Лондонъ къ себѣ. Но въ то же время не можетъ быть сомнѣнія, что готовность, съ которой всѣ другія страны спѣшили посылать монету и слитки въ Лондонъ, была въ значительной мѣрѣ обусловлена увѣренностью въ томъ, что когда все успокоится, Лондонъ навѣрно отошлетъ обратно ихъ взносы, какъ только онѣ смогутъ потребовать ихъ.

Тѣмъ не менѣе, какъ ни удовлетворительны были результаты послѣдняго кризиса въ томъ смыслѣ, что власть Лондона стягивать золото осталась по крайней мѣрѣ столь же большой, какой она была всегда, было бы неосторожно основывать на нихъ выводъ, что Лондонъ можетъ совершенно пренебречь вопросомъ о своемъ золотомъ запасѣ и всецѣло опираться на то, что онъ всегда можетъ получить золото изъ другихъ центровъ, поднявъ свой официальный учетъ.

Во-первыхъ, какъ было уже упомянуто, теперь трудно съ увѣренностью сказать, какое количество золота, полученнаго въ 1907 году, было притянуто официальнымъ учетомъ въ Лондонѣ, а какое—дѣйствіями американскихъ финансистовъ, которые потребовали черезъ Лондонъ всѣ свои суммы со всего міра и создавали свои новыя требованія со всей возможной скоростью, продавая все, что можно было обратить въ наличность.

Во-вторыхъ, слѣдуетъ помнить, что кризисъ 1907 года былъ американскимъ дѣломъ и англійское банковое дѣло не попало ни подъ малѣйшую тѣнь подозрѣнія, но еслибы Англія была центромъ тревоги вмѣсто того, чтобы быть ангеломъ спаси-

телемъ, то крайне сомнительно, чтобы золото притекало такъ свободно, какъ оно притекало въ дѣйствительности. Ни одна изъ другихъ странъ не хотѣла посылать золото въ Нью-Йоркъ, который былъ центромъ бури. Лондонъ долженъ былъ взять на себя всю отвѣтственность за это. А еслибы Лондонъ самъ былъ центромъ бури, то кто бы занялъ его мѣсто и принялъ на себя всю отвѣтственность? Воображеніе нѣмѣетъ отъ созерцанія того, что случилось бы, еслибы эта задача возникла передъ руководителями финансовъ въ другихъ центрахъ, и при мысли о тщательно обдуманыхъ предложеніяхъ о международныхъ конференціяхъ и о мѣрахъ вродѣ сертификатовъ международной расчетной палаты, которыя бы предлагались и обсуждались, тогда какъ положеніе требовало бы быстрого дѣйствія и помѣщенія извѣстнаго количества золота въ томъ мѣстѣ, гдѣ оно нужно.

Въ концѣ концовъ послѣ промедленія, которое было бы фатальнымъ, Лондонъ вѣроятно могъ бы создать ввозъ золота продажей цѣнностей и товаровъ и требованіемъ данныхъ взаймы денегъ отъ иностранныхъ кліентовъ, но получившаяся за это время неурядица не поддалась бы исчисленію и уже изъ простого допущенія возможности такого предположенія весьма ясно, что Лондонъ является денежнымъ докторомъ, который самъ ни при какихъ условіяхъ не можетъ быть больнымъ. Довѣріе его кліентовъ, и домашнихъ и иностранныхъ, представляетъ покрытіе, которое позволяетъ англійской банковской системѣ создавать удивительное количество кредита на очень небольшомъ основаніи наличности, но это довѣріе можетъ быть удержано и обезпечено лишь самымъ напряженнымъ вниманіемъ къ строжайшимъ правиламъ банковской осто-

рожности, выражающей въ непрерывномъ укрѣпленіи резервной наличности и въ увеличенной бдительности по отношенію къ вѣрности и обратимости другихъ покрытій, обеспечивающихъ обязательства.

ГЛАВА XVI. ИТОГИ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Послѣ этого долгаго блужданія по неровной мѣстности, можетъ быть, намъ слѣдуетъ оглянуться назадъ и сдѣлать сводку заключеній, полученныхъ во время этого странствованія.

Мы видѣли,

Что золото и серебро были товарами, всеобщая пріемлемость которыхъ выдвинула ихъ въ такое положеніе, что ихъ брали въ уплату за всѣ товары и услуги, и такимъ образомъ они стали деньгами, когда человѣкъ миновалъ стадію натурального обмѣна.

Что золото въ концѣ концовъ поставило серебро на второе мѣсто и теперь является единственнымъ металломъ, который служитъ въ Англіи законнымъ платежнымъ средствомъ при оплатѣ любыхъ суммъ, тогда какъ серебряныя монеты служатъ лишь символами, имѣющими обращеніе условно.

Что банковское дѣло экономизировало употребленіе золота выпускомъ банковыхъ билетовъ, по требованію оплачиваемыхъ золотомъ въ эмиссіонномъ банкѣ.

Что послѣ періода долгаго исканія ощупью и неувѣренности относительно принциповъ, которые должны регулировать выпускъ билетовъ, законъ установилъ простое правило, которое опредѣляло число билетовъ, разрѣшенныхъ къ выпуску въ Англіи подъ банковыя обезпеченія, приказавъ, что всѣ

дальнѣйшіе билеты, которыхъ требуютъ торговля и финансы государства, должны быть покрыты металломъ.

Что банковскій міръ обошелъ это ограниченіе основы бумажныхъ денегъ, введя въ употребленіе чеки, выдаваемые на банковскіе кредиты; что эти чеки, хотя оплачиваемые по требованію золотомъ, на самомъ дѣлѣ въ подавляющемъ количествѣ погашаются въ счетахъ по книгамъ и уничтожаютъ другъ друга у различныхъ банковъ черезъ посредство расчетной палаты, что ихъ безопасность и удобство почти вытѣснили банковые билеты и позволили чеку занять мѣсто билета, какъ орудія обращенія въ торговлѣ.

Что отвѣтственность за созданіе орудій обращенія и кредита перешла такимъ образомъ въ руки банковъ, которые и дѣлаютъ это безъ всякаго ограниченія кромѣ того, какое диктуется ихъ собственными соображеніями и осторожностью.

Что такимъ образомъ развилась система кредита поразительной гибкости и совершенства,—настолько совершенная даже, что ея совершенство является ея единственной слабостью. Эта слабость возникаетъ изъ легкости, съ какою кредитъ и орудія обращенія могутъ создаваться безъ всякаго отношенія къ золотой основѣ, на которой они въ концѣ концовъ покоятся, такъ какъ золото все еще единственная форма платежа, которая вездѣ принимается во времена кризисовъ.

Что это умноженіе кредита увеличиваетъ трудность сохранять золотой запасъ—задача, которая обычаемъ съ общаго согласія ввѣрена Англійскому Банку.

И хотя настоящая книга имѣетъ въ виду только элементарное объясненіе, а не критику—еще мень-

ше попытку новой постройки,—мы вскользь занимались разсмотрѣніемъ нѣкоторыхъ изъ тѣхъ многихъ плановъ, при помощи которыхъ могла бы быть увеличена признаваемая недостаточность золотой основы. И мы пришли къ заключенію, что наиболѣе дешевыми, наиболѣе простыми и наиболѣе дѣйствительными средствами были бы: 1) установленіе связи — совершенно гибкой и дѣйствующей только въ извѣстныхъ случаяхъ—между официальнымъ и частнымъ учетомъ, такъ чтобы для усиленія или проявленія вліянія Банка на вексельные курсы не приходилось прибѣгать къ искусственнымъ и громоздкимъ приѣмамъ; и 2) бóльшая гласность банковскихъ отчетовъ, т. е. періодическое оглашеніе всѣми банками ихъ положенія не на опредѣленный день, но за весь предшествующій періодъ въ среднемъ. Этимъ путемъ, можно надѣяться, была бы уничтожена значительная часть излишняго кредита, вызывающаго жалобы, и можно было бы покончить съ нехорошей стороною нынѣшней системы, при которой сильные и благоразумные банки сохраняютъ сильный и благоразумный наличный резервъ, а ихъ болѣе слабые собратья, прикрываясь ихъ силой, ведутъ дѣло такимъ образомъ, что по видимому не желали бы подвергать себя испытанію гласности.

Мѣры этого рода могли бы быть выполнены самими банкирами безо всякаго парламентскаго вмѣшательства или дебатовъ, которые, разъ начавшись, могли бы повести къ непредвидѣннымъ и нежелательнымъ результатамъ. На этомъ основаніи мы сочли неосуществимой реформу, привлекательную съ теоретической стороны, а именно уменьшеніе выпуска билетовъ Англійскаго Банка безъ покрытія.

Не нужно предполагать, что периодическая публикація средняго положенія является неслыханнымъ и революціоннымъ принципомъ въ приложеніи къ англійскому банковому дѣлу. Банковскій законъ 1844 года указывалъ, «что каждый банкиръ, выпускающій билеты, долженъ посылать еженедѣльный отчетъ подлежащимъ властямъ (Commissioners of Stamps and Taxes) о количествѣ обращающихся билетовъ въ каждый день недѣли, а также средніе размѣры этого еженедѣльнаго оборота; недѣльное среднее должно печататься въ London Gazette». Также «указанныя власти имѣютъ право осматривать въ любое время всѣ книги тѣхъ банкировъ, которые выпускаютъ билеты». Эти еженедѣльные отчеты и донынѣ появляются въ London Gazette, но вытѣсненіе банковаго билета чекомъ лишило большей части ожидавшагося дѣйствія это стараніе парламента обезпечить гласность.

Мы видѣли, какую грубую и тяжелую руку тотъ же законъ наложилъ на тонкій банковскій механизмъ, предписавъ, что въ будущемъ не должно быть выпуска билетовъ безъ обезпеченія золотомъ, отнявъ такимъ образомъ у него всю его силу экономизировать металлъ при помощи пользованія билетами и ограничивъ его энергію печатаніемъ удостовѣреній на золото. Къ счастью, банковскій механизмъ сумѣлъ ускользнуть отъ этихъ тяжелыхъ ограниченій; однако, отношеніе, какое къ нему предъявилъ законъ, должно служить напомнаніемъ тѣмъ, кто управляетъ банковскимъ механизмомъ теперь, что сами банки должны сдѣлать серьезную попытку провести реформу, которую признали необходимой передовые члены ихъ собственнаго міра.





Ц. 2 р.

Складъ изданія
при Книгоиз-ствѣ „Матезисъ“
Одесса, Стурдзовскій переулочъ 3а.

3-

4. 3-00



K601585

