

33(09)

476

33(09)

476

Новые  
идеи в экономике

601

02  
03

# НОВЫЯ ИДЕИ ВЪ ЭКОНОМИКЪ.

33(08)  
H76

Неперіодическое издание, выходящее под редакціей  
профессора М. И. Туганъ-Барановскаго.

СБОРНИКЪ ШЕСТОЙ.

60159H

## Теорія денегъ Кнаппа.

Книжечный Институт  
народного просвѣщенія  
БИБЛИОТЕКА

Издательство „Образованіе“, СПБ.  
1914.

## ОГЛАВЛЕНІЕ.

---

	Стр.
В. Зейлингеръ. Основныя черты теоріи денегъ Кнаппа . . . . .	1
Вальтеръ Лотцъ. Новая теорія денегъ Кнаппа . . . . .	55
Вильгельмъ Лексисъ. Новая теорія денегъ . . . . .	104
Людвигъ ф. Мизесъ. Деньги и государство . . . . .	126

---



*Кривелин*

## В. Зейлингеръ.

### Основные черты теории денегъ Кнаппа.

#### 1.

Въ политической экономіи въ настоящее время господствуетъ своего рода атомистическій методъ изслѣдованія: разнообразныя и сложныя экономическія явленія разсматриваются, какъ результаты взаимодѣйствія отдѣльныхъ хозяйствующихъ субъектовъ, причемъ психологія этихъ субъектовъ мысленно настолько упрощается, что они превращаются въ своего рода социальныя атомы. Каждый социальный атомъ стремится реализовать свои хозяйственныя интересы съ наименьшей затратой силъ и средствъ. Обмѣниваясь результатами своей дѣятельности, объединяясь для совмѣстнаго достиженія какой-нибудь матеріальной цѣли, переходя изъ одной отрасли производства въ другую и т. д., безчисленные человѣческія атомы создаютъ, въ концѣ концовъ, болѣе или менѣе устойчивое социальное явленіе. Соотвѣтственно этому опредѣляется задача теоретической экономіи. Она заключается въ томъ, что каждое экономическое явленіе должно быть выведено изъ взаимодѣйствія создающихъ его социальныхъ элементовъ. При этомъ внѣшнее право-

вое регулирование экономической жизни оставляется въ сторонѣ или, лучше сказать, признается лишь однимъ изъ внѣшне данныхъ для науки фактовъ, не входящихъ по существу въ сферу изслѣдованія политической экономіи. Собственно экономическое изслѣдование начинается тамъ, гдѣ становится невозможнымъ уже непосредственное выведение экономического факта изъ господствующаго въ данный моментъ правопорядка, гдѣ начинается такъ-называемая „гетерогенія цѣлей“.

Однако, наша эпоха характеризуется именно все растущей активностью государства въ сферѣ экономической жизни. Правовыя нормы „сдавливаютъ“ ее все сильнѣе и сильнѣе, для свободной игры атомистическихъ силъ отводится все меньше мѣста, границы государства и экономического общества лишаются своей прежней отчетливости. Мало того, сами стихійныя общественныя силы съ каждымъ днемъ все больше организуются, и недалеко то время, когда экономическая жизнь предстанетъ передъ нами не въ видѣ взаимодействія атомовъ, а въ видѣ совокупности отношений организованныхъ общественныхъ союзовъ. Конечно, этимъ „гетерогенія цѣлей“ не устранится окончательно, но область ея дѣйствія значительно сузится. Если прибавить къ этому, что внутреннія отношенія каждаго организованнаго общественнаго союза, въ томъ числѣ и государства, кристаллизуются въ системѣ опредѣленныхъ правовыхъ нормъ, то станетъ ясно, что сферы изслѣдованія теоретическаго правовѣдѣнія и политической экономіи рано или поздно начнутъ проникать другъ въ друга, границы же между ними становятся все менѣе ясными. Но если даже мы отвлечемся отъ особенностей, характеризующихъ послѣднюю стадію развитія народнаго хозяйства, если мы оставимъ въ сторонѣ новѣйшія явленія въ области социальнаго законодательства, союзовъ

предпринимателей и рабочихъ и т. д., то все же среди экономическихъ явленій найдется не мало такихъ, которыхъ нельзя будетъ свести исключительно къ стихійной игрѣ хозяйственныхъ силъ. Они происходятъ у той пограничной черты, гдѣ политическая экономія соприкасается съ правовѣдѣніемъ, такъ что свойственные имъ методы изслѣдованія при ихъ одностороннемъ примѣненіи становятся уже мало надежными. Къ такимъ пограничнымъ явленіямъ относятся какъ-разъ явленія денежнаго обращенія. До послѣдняго времени ихъ изслѣдовали съ помощью изложеннаго выше атомистическаго метода. Впрочемъ, изслѣдованіе это не имѣло послѣдовательно теоретическаго характера, оно находилось подъ сильнымъ вліяніемъ практическихъ стремленій.

Характерной чертой новой теоріи денегъ Кнаппа является именно неуклонное проведеніе чисто теоретической линіи. Въ своемъ опредѣленіи и классификаціи денегъ, въ своей схематизаціи денежныхъ явленій она стремится отвлечься отъ всякихъ практическихъ моментовъ. Для нея важно „бытіе“ денегъ, а не практическая цѣнность ихъ. Она хочетъ быть теоріей въ собственномъ смыслѣ слова, а не политикой.

Второй характерной чертой ея является то, что явленія денегъ она теоретически систематизируетъ подъ совершенно новымъ угломъ зрѣнія. Согласно традиціонному воззрѣнію, деньги возникли совершенно независимо отъ вмѣшательства государства. Первоначально онѣ представляли собою лишь наиболѣе ходкій товаръ, который постепенно возвысился до роли всеобщаго эквивалента. Устанавливая или, вѣрнѣе, закрѣпляя закономъ опредѣленную форму денегъ, государство руководствовалось не своею прихотью, а подчинялось сложившейся независимо отъ него рыночной



ситуаціи. Правда, государство, гарантируя полноцѣнность денегъ, значительно облегчаетъ рыночный оборотъ, но отсюда не слѣдуетъ, что накладываемый имъ штемпель можетъ сообщить монетѣ новую цѣнность, которой бы она не обладала въ качествѣ товара. Если государство выпускаетъ иногда денежные знаки, лишенные или почти лишенные матеріальной цѣнности, то и въ этомъ случаѣ оно опирается лишь на тѣ силы, которыя дѣйствуютъ уже въ самомъ народномъ хозяйствѣ: оно пользуется кредитомъ. Бумажныя деньги—не что иное, какъ кредитные знаки; ихъ цѣнность потенціальна. Достаточно поэтому лишить ихъ естественнаго базиса въ видѣ запаса наличности въ центральномъ банкѣ, какъ курсъ ихъ начнетъ падать и порой можетъ дойти даже до нуля. Государство можетъ присвоить функціи валютарныхъ денегъ не одному только, но двумъ металламъ (биметаллизмъ), но оно совершенно безсильно установить между ними отношенія цѣнности, расходящіяся съ рыночнымъ отношеніемъ. Если бы оно попыталось это сдѣлать, то результатомъ было бы лишь то, что менѣе цѣнные деньги вытѣснили бы изъ обращенія болѣе цѣнные (законъ Грэхамъ). Что же касается международнаго курса денегъ, то онъ находится уже совершенно внѣ компетенціи государственной власти: монетный паритетъ опредѣляется лишь соотношеніемъ реальныхъ цѣнностей монетъ данныхъ государствъ.

Кнаппъ по всѣмъ этимъ пунктамъ выставляетъ діаметрально противоположные тезисы, въ основѣ которыхъ лежитъ совершенно своеобразное пониманіе сущности денегъ. Послѣднія для него исключительно продуктъ правотворческой дѣятельности государства. Впрочемъ, эта правотворческая дѣятельность выражается не только въ денежномъ законодательствѣ, но и въ живой административной практикѣ государства.

На первый взглядъ можетъ показаться, будто государственная теорія денегъ занимается лишь логическимъ опредѣленіемъ и классифицированіемъ денежныхъ явленій. Но это невѣрно; какъ и всякая теорія, она стремится найти конститутивный принципъ явленій, объединить ихъ съ единой точки зрѣнія. Какъ выражается Кнаппъ, онъ стремится найти самую „душу денегъ“, а это нѣчто большее, чѣмъ простая логическая систематизація ихъ. Кнаппъ видитъ „душу денегъ“ въ юридическомъ устройствѣ ихъ, но это не означаетъ, будто онъ отрицаетъ вліяніе стихійныхъ хозяйственныхъ силъ на денежные явленія. Онъ утверждаетъ лишь, что въ игрѣ этихъ силъ не можетъ быть найденъ объединяющій принципъ денегъ, что только государственное пониманіе ихъ даетъ удобную схему, въ предѣлахъ которой могутъ найти мѣсто и надлежащую оцѣнку всѣ разнообразныя факторы денежнаго устройства.

## 2.

Что такое деньги? Очевидно, что, во всякомъ случаѣ, платежное средство; однако, онѣ не тождественны съ платежнымъ средствомъ. Еще задолго до появленія денегъ въ собственномъ смыслѣ слова существовали платежныя средства, которыя, какъ мы увидимъ, существенно отличались отъ денегъ. Съ другой стороны, на нашихъ глазахъ складываются такіе способы расплаты, которые не имѣютъ ничего общаго съ платежами съ помощью денегъ. Слѣдовательно, если деньги и являются платежнымъ средствомъ, то только однимъ изъ видовъ послѣдняго, еще лучше, исторически проходящей формой его. Поэтому, чтобы дать логически приемлемое опредѣленіе денегъ, необходимо сначала уяснить понятіе платежнаго средства вообще, а за-

тѣмъ указать на видовые признаки денегъ, въ частности.

Платежное средство кажется на первый взглядъ чѣмъ-то очень простымъ и осязаемымъ. На рынкѣ передвигается изъ рукъ въ руки масса товаровъ. Нѣкоторые изъ нихъ удовлетворяютъ лишь спеціальнымъ нуждамъ опредѣленной категоріи покупателей, одинъ же или нѣсколько видовъ товаровъ спрашиваются всѣми. Такое общепризнанное мѣновое благо какъ-будто и есть платежное средство. Но это невѣрно. Бумажныя деньги, на примѣръ, несомнѣнно являются платежнымъ средствомъ, однако, ихъ нельзя считать мѣновымъ благомъ. Мѣновое благо должно быть, прежде всего, благомъ, т.-е. обладать потребительной цѣнностью, между тѣмъ какъ бумажныя деньги матеріально представляютъ собою лишь совершенно бесполезныя клочки бумаги. Однако, приведенное выше опредѣленіе платежнаго средства не должно быть цѣликомъ отброшено. Если платежное средство не есть непременно мѣновое благо, то оно, во всякомъ случаѣ, должно быть общепризнано. Для него характеренъ не техническій матеріальный моментъ, а моментъ социальный. Технически платежное средство не больше, чѣмъ простая движимая вещь (хотя бы бумажный знакъ). Эта движимая вещь становится платежнымъ средствомъ, когда къ ней присоединяется моментъ социальный, еще точнѣе,—моментъ правовой. На рынкѣ заключается сдѣлка, расплата же, допустимъ, не производится немедленно. Интересъ кредитора въ этомъ случаѣ гарантируется правопорядкомъ и стоящей за нимъ властью государства. Если уплата не послѣдуетъ въ условленный срокъ, то государство вынудитъ ее и при этомъ укажетъ, что передачу, на примѣръ, такихъ-то вещей кредитору оно будетъ считать погашеніемъ долга. Тѣмъ самымъ оно опредѣлитъ платежное сред-

ство. Итакъ, платежное средство есть не что иное, какъ „движимая вещь, которая признается правопорядкомъ носительницей единицы цѣнности“.

Въ этомъ опредѣленіи неясно еще, что слѣдуетъ понимать подъ единицей цѣнности. Прежде всего, легко замѣтить, что единица цѣнности представляетъ собою извѣстное имя: „марка“, „франкъ“, „рубль“ и т.-д. Но какое содержаніе слѣдуетъ вкладывать въ это имя? Соотвѣтственное разъясненіе нетрудно какъ-будто найти въ дѣйствующемъ законодательствѣ. Въ немъ, напримѣръ, ясно опредѣлено, что марка равняется

$\frac{1}{1.395}$  части 1 ф. чистаго золота, рубль = 17,424 долямъ.

Такое опредѣленіе единицы цѣнности можно назвать металлистическимъ. Оно примѣнимо, однако, не во всѣхъ случаяхъ. Попробуемъ, напримѣръ, опредѣлить, что такое былъ австрійскій гульденъ, пока въ Австріи существовали, неразмѣнныя бумажныя деньги. Равнялся ли онъ  $\frac{1}{45}$  части фунта серебра? Это было бы приемлемое опредѣленіе, если бы въ Австріи находились въ обращеніи только металлическія деньги. Однако, тамъ, наряду съ послѣдними, обращались и неразмѣнныя бумажныя деньги. Къ нимъ, очевидно, непримѣнимо металлистическое опредѣленіе единицы цѣнности. Ссылка на кредитъ была бы въ данномъ случаѣ небудительна, ибо бумажный австрійскій гульденъ не вымѣнивался на золотую или серебряную монету. Можно, конечно, такое положеніе дѣлъ считать ненормальнымъ, даже опаснымъ, но это уже дѣло денежной политики, а не теории. Послѣдняя должна считаться исключительно съ фактическимъ положеніемъ дѣлъ и опредѣлять понятія такимъ образомъ, чтобы подъ нихъ можно было подвести всѣ данныя въ опытѣ факты, независимо отъ того, одобряемъ ли мы ихъ или нѣтъ.

Итакъ, единица цѣнности нематеріальна, неметаллическа. Значитъ, она номинальна. Пока для насъ номинальность представляется лишь чисто отрицательнымъ понятіемъ, она означаетъ пока не больше, какъ невозможность матеріальнаго опредѣленія. Для того, чтобы вскрыть и ея положительное содержаніе, необходимо обратиться къ исторіи денегъ.

Мы уже отмѣтили выше, что деньги возникаютъ лишь на опредѣленной исторической ступени развитія. И до этого, конечно, существовали платежныя средства, но они были лишены характерныхъ признаковъ денегъ. Какъ хорошо извѣстно изъ экономической исторіи, первоначально функціи платежнаго средства исполняли очень разнообразныя предметы: рогатый скотъ, разнаго рода украшенія, раковины и, наконецъ, металлъ (мѣдь или серебро) въ видѣ слитковъ. Когда необходимо было платить за покупку, платежное средство отсчитывали, его достоинство опредѣляли чисто технически, натурально, считаясь лишь съ его количествомъ или матеріальнымъ содержаніемъ. Мѣдь, на примѣръ, выплачивали по вѣсу слитка. Для этого приносили съ собою на рынокъ вѣсы, взвѣшивали требуемую часть слитка и такимъ образомъ опредѣляли его платежное достоинство. Роль государства сводилась лишь къ тому, что оно указывало, — вотъ то-то и то-то должно быть платежнымъ средствомъ, — но оно не опредѣляло съ помощью своего штемпеля достоинства каждаго отдѣльнаго куска; это предоставлялось самимъ продавцамъ и покупателямъ. Такую стадію развитія Кнаппъ въ общемъ видѣ называетъ „автогилизмомъ“, въ частномъ же случаѣ, когда платежнымъ средствомъ служитъ какой-нибудь металлъ — „автометаллизмомъ“. При автOMETALЛИЗМѢ платежное средство всегда является въ одно и то же время и потребительнымъ и мѣновымъ благомъ. Его всегда можно ис-

пользовать двояко—или для личнаго употребленія (технически), или для покупки другихъ предметовъ (циркуляторно).

Представимъ себѣ такой случай: подѣ влияніемъ ли усилившагося товарообмѣна или какихъ-нибудь другихъ причинъ прежнее платежное средство (напримѣръ, мѣдь) становится неудобнымъ, вмѣсто него необходимо ввести другое платежное средство, болѣе приспособленное къ условіямъ рынка (напримѣръ, серебро). На сдѣлки за наличность это не окажетъ, конечно, никакого другого вліянія, кромѣ того, что онѣ станутъ, напримѣръ, совершаться легче и скорѣе. Иное приходится сказать о сдѣлкахъ въ кредитъ. Должникъ, напримѣръ, обязался выплатить за купленный имъ товаръ столько-то фунтовъ мѣди. Но, пока наступилъ срокъ расплаты, государство, допустимъ, измѣнило платежное средство. Какъ теперь быть? Какимъ образомъ поможетъ оно кредитору осуществить свое право? Съ одной стороны, въ качествѣ блюстителя правопорядка, оно должно заботиться о ненарушимости существующихъ долговыхъ обязательствъ. Съ другой стороны, оно ввело новое платежное средство, съ помощью котораго необходимо погасить какимъ-нибудь образомъ прежнія обязательства. Конечно, при признаніи абсолютной ненарушимости обязательствъ мыслимъ былъ бы только одинъ выходъ: несмотря на введеніе новаго платежнаго средства, государство признало бы, что прежнія обязательства, выраженный въ старой единицѣ цѣнности, должны быть ею же погашены. Такой выходъ казался бы, можетъ быть, наиболѣе послѣдовательнымъ съ точки зрѣнія юриспруденціи. Но фактически государство поступало всегда инымъ образомъ. Если не было спеціальной оговорки, что единица цѣнности понимается заключившими обязательство именно въ ея матеріаль-

номъ смыслѣ, то оно всегда считало долгъ погашаемымъ именно той единицей, которую оно признавало въ моментъ погашенія. Для этого необходимо было установить извѣстное соотношеніе между новой и старой единицами цѣнности. Государство опредѣляло, на примѣръ, что 1 ф. серебра (новая единица) юридически эквивалентенъ 15 ф. мѣди (прежняя единица). Такимъ образомъ, долгъ, выраженный, на примѣръ, въ 30 ф. мѣди, можно было погасить 2 ф. серебра.

Но, можетъ быть, это юридическое соотношеніе соответствовало всегда рыночному отношенію цѣнностей обоихъ металловъ? Однако, и это фактически не всегда имѣло мѣсто. Государство часто считалось съ рыночной цѣнностью металловъ, но не всегда. Единицу цѣнности оно устанавливало всегда авторитарно, опредѣляло же оно ее рекуррентно путемъ приравниванія новой единицы столькимъ-то прежнимъ.

Итакъ, единица цѣнности номинальна, устанавливается она авторитарно, опредѣляется исторически. Номинальность единицы означаетъ, вмѣстѣ съ тѣмъ, и номинальность всѣхъ долговыхъ обязательствъ. При измѣненіи платежнаго средства не сохраняется обязательно абсолютная цѣнность прежнихъ обязательствъ, остается неизмѣнной лишь ихъ относительная цѣнность. Если одно обязательство было выражено въ 5 ф. мѣди, а другое—въ 1 ф., то первое, конечно, останется всегда впятеро большимъ второго, но абсолютная цѣнность его можетъ нарушиться; 5 ф. мѣди, значитъ, фигурируютъ всегда не какъ единицы съ реальнымъ конкретнымъ содержаніемъ, а какъ совершенно отвлеченныя единицы, содержаніе которыхъ государство устанавливаетъ по своему произволу.

Можетъ показаться, будто такой образъ дѣйствій государства рѣзко противорѣчитъ интересамъ частныхъ лицъ. Это было бы вѣрно лишь въ томъ случаѣ,

если бы все населеніе государства можно было раздѣлить на два класса — кредиторовъ и должниковъ, если-бы кредиторы были только кредиторами, а должники—только должниками. Тогда, конечно, если бы установленное государствомъ юридическое соотношеніе между новой и старой единицами цѣнности расходилось съ рыночнымъ отношеніемъ, неизбежно должны были пострадать интересы кредиторовъ или должниковъ. Но фактически это не имѣетъ мѣста. Каждый изъ хозяйствующихъ субъектовъ занимаетъ двойственное положеніе — онъ въ одно и то же время кредиторъ и должникъ. Поэтому, если его интересы, какъ кредитора, нарушены, то зато онъ выигрываетъ въ качествѣ должника, или обратно.

Резюмируя все сказанное, мы приходимъ къ слѣдующему выводу: уже при автometаллизмѣ отчетливо проявляется юридическая природа платежнаго средства. Какіе именно предметы слѣдуетъ относить въ категорію платежныхъ средствъ, опредѣляется правомъ порядкомъ. Что слѣдуетъ понимать подъ единицей цѣнности, авторитарно устанавливается государствомъ. И только одно предоставляется еще усмотрѣнію частныхъ лицъ—опредѣленіе достоинства даннаго количества платежнаго средства (слитка металла) относительно единицы цѣнности. Это достоинство при автometаллизмѣ технически опредѣляется актомъ взвѣшиванія.

### 3.

Дальнѣйшее развитіе платежныхъ средствъ, какъ извѣстно, заключается въ томъ, что государство, не приступая еще къ чеканкѣ монетъ, гарантируетъ, однако, своимъ штемпелемъ доброкачественность слитковъ. Этимъ оно еще не создаетъ денегъ, ибо достоинство слитка попрежнему опредѣляется актомъ



взвѣшиванія. Мало того, мыслимъ даже такой случай (хотя на дѣлѣ онъ никогда не имѣлъ мѣста), что государство приступило бы къ чеканкѣ монетъ, что оно обязало бы только выпущенныя имъ монеты (а не металлъ въ сыромъ видѣ) считать платежнымъ средствомъ—и все-таки мы еще не имѣли бы передъ собою денегъ. Правда, такое оформление металла значительно приблизило бы его къ деньгамъ. Но если его достоинство по-прежнему опредѣлялось бы взвѣшиваніемъ (пензаторно), онъ лишенъ былъ бы существеннаго признака денегъ. Нѣчто подобное можно наблюдать на биржѣ, когда монеты принимаются не по ихъ установленному государствомъ достоинству, а по вѣсу (al marco).

Деньги впервые появляются тогда, когда государство не только присваиваетъ платежную силу металлу лишь въ видѣ опредѣленныхъ оформленныхъ кусковъ (монетъ), но когда оно постановляетъ достоинство этихъ кусковъ опредѣлять на основаніи ихъ объявленной, прокламированной государствомъ цѣнности. На каждой монетѣ государствомъ отмѣчается, что она признается равной столькимъ-то единицамъ цѣнности (напримѣръ, наши золотыя монеты равны 5 или 10 рублямъ). Передвигаясь изъ рукъ въ руки, монета должна, вслѣдствіе истиранія, потерять нѣкоторую долю своего вѣса. Отъ этого ея достоинство не уменьшается ни на іоту. Не ея реальный вѣсъ важенъ, а ея прокламаторное достоинство. Пока на монетѣ еще можно различить государственный штемпель, она сохраняетъ неизмѣнно свою цѣнность. Такимъ образомъ, монета представляетъ собою оформленное индивидуальное цѣлое, ея матеріальное содержаніе теряетъ существенное значеніе. Благодаря этому, она становится деньгами. Деньги это такое платежное средство, которому государствомъ сообщается опредѣленная форма и достоин-

ство котораго опредѣляется прокламаторно. Какъ говоритъ Кнаппъ, деньги—это „хартальное платежное средство“. Подъ этимъ терминомъ онъ понимаетъ нижеслѣдующее. Въ жизни мы очень часто имѣемъ дѣло съ марками. Когда мы приходимъ, напримѣръ, въ театръ, мы сдаемъ свое верхнее платье на храненіе. Въ удостовѣреніе этого намъ выдаютъ марку. Ея матеріальное содержаніе совершенно несущественно; неважно, состоитъ ли она изъ бумаги или жести, и сколько именно въ ней бумаги или жести. Важна ея юридическая сила, связанная съ отмѣченнымъ на ней знакомъ, напримѣръ, номеромъ. Такъ же нематеріальны и „платежныя марки“, или деньги. Нематеріальность ихъ не означаетъ, что онѣ лишены непремѣнно всякой „внутренней“ цѣнности, она указываетъ лишь на то, что эта „внутренняя“ цѣнность для нихъ несущественна.

Мы уже отмѣтили выше, что при автоматизмѣ платежное средство можетъ быть использовано не только циркуляторно, съ цѣлью покупки, но и технически, какъ извѣстное потребительное благо. Лишь при хартальномъ устройствѣ платежнаго средства эта циркуляторная функція впервые отчетливо обособляется отъ технической. Внѣшнимъ образомъ это выражается въ томъ, что появляются денежные знаки, лишенные всякой „внутренней“ цѣнности, которые пригодны поэтому только къ циркуляторному употребленію. Возникновеніе ихъ вполне понятно, если только уясненъ прокламаторный характеръ денежной единицы. Разъ матеріальное содержаніе перестаетъ быть для нея существеннымъ, оно можетъ постепенно убывать и даже совсѣмъ исчезнуть, не уменьшая, однако, ея официальнаго достоинства. Такими „чистыми“ носителями прокламаторной цѣнности являются неразмѣнныя бумажныя деньги. Въ нихъ хартальное устройство денегъ до-

стигаетъ своего наиболѣе яснаго выраженія. Здѣсь его легче всего уловить. Можно сказать поэтому, что именно тѣ деньги, которыя такъ сурово осуждаются практикой, съ теоретической точки зрѣнія представляють какъ-разъ наиболѣе цѣнный объектъ изслѣдованія.

Если металлистическая теорія терпитъ крушеніе при попыткѣ объяснить явленіе бумажныхъ денегъ, то хартальная теорія, наоборотъ, оказывается одинаково приложимой какъ къ полноцѣннымъ металлическимъ, такъ и къ лишеннымъ всякой „внутренней“ цѣнности бумажнымъ деньгамъ. Вѣдь хартальная природа денегъ нисколько не противорѣчитъ тому, что онѣ могутъ состоять изъ болѣе или менѣе цѣннаго матеріала, какъ не требуетъ и того, чтобы онѣ были совсѣмъ лишены этого матеріала.

Очень часто о золотѣ говорятъ, что оно является международными деньгами. Однако, самое это понятіе международныхъ денегъ скрываетъ въ себѣ *contradictio in adjecto*, если только принять хартальную, государственную природу денегъ. Денежная единица сохраняетъ свое прокламаторное достоинство только въ предѣлахъ поддерживающаго ее государства,—переходя за границу, она лишается своего естественнаго базиса и превращается въ простой слитокъ металла, расцѣпываемый по вѣсу. Международныя, вѣрнѣе, междугосударственныя деньги стали бы возможны лишь при томъ условіи, если бы государства объединились, по крайней мѣрѣ, въ сферѣ денежнаго управленія. Но это едва ли возможно въ ближайшее время.

## 4.

Разъ понятіе денегъ надлежащимъ образомъ определено, естественно перейти къ классификаціи раз-

личныхъ видовъ денегъ. Классификація эта можетъ быть намѣчена съ различныхъ точекъ зрѣнія: во-первыхъ, можно въ основу ея класть свойства матеріала, изъ котораго состоятъ денежные знаки; во-вторыхъ, можно классифицировать деньги съ генетической точки зрѣнія и, въ-третьихъ, съ точки зрѣнія ихъ платежныхъ функцій.

Наименѣе существенна классификація съ точки зрѣнія свойствъ матеріала, изъ котораго сдѣланы деньги. Исходя изъ нея, мы можемъ установить два вида денежныхъ знаковъ: монеты и бумажныя деньги. Специфическимъ содержаніемъ монеты (spezifischer Gehalt) Кнаппъ называетъ количество содержащагося въ ней благороднаго металла, отнесенное къ достоинству ея. Такъ, на примѣръ, специфическое содержаніе нѣмецкой серебряной монеты въ 2 марки =  $\frac{1}{100}$  фунта чистаго серебра, нѣмецкаго талера (достоинство котораго также опредѣляется въ маркахъ) =  $\frac{1}{90}$  ф. ч. серебра. Специфическое же достоинство монеты это, наоборотъ, количество единицъ цѣнности, приходящееся на вѣсовую единицу металла.

Съ генетической точки зрѣнія можно различить два вида денегъ: гилогенныя и автогенныя. Первые характеризуются тѣмъ, что государство изготовляетъ ихъ изъ соотвѣтственнаго металла въ неограниченномъ количествѣ. Къ гилогеннымъ деньгамъ относятся, на примѣръ, наши золотыя монеты. Для ихъ выпуска не существуетъ никакой опредѣленной нормы. Напротивъ того, автогенныя деньги изготовляются изъ соотвѣтственнаго матеріала въ ограниченномъ количествѣ. Таковы, на примѣръ, всѣ наши серебряныя и мѣдныя монеты, которыя не подлежатъ неограниченной чеканкѣ. Само собою разумѣется, что бумаж-

ныя деньги всегда являются автогенными. Металлъ, изъ котораго деньги чеканятся въ неограниченномъ количествѣ, Кнаппъ называетъ „гилическимъ“ металломъ (hylisches Metall). Очевидно, что гиличность металла вытекаетъ не изъ его матеріальныхъ свойствъ, а является исключительно правовымъ установленіемъ. Серебро, напримѣръ, до послѣдняго столѣтія подлежало неограниченной чеканкѣ, слѣдовательно, было гилическимъ металломъ. Но въ послѣднее время, благодаря распространенію золотой валюты, оно утратило это свойство во всѣхъ культурныхъ странахъ.

Установивъ, что такой-то металлъ, напримѣръ, золото, подлежитъ неограниченной чеканкѣ, государство должно дополнительно опредѣлить, какое именно вѣсовое количество металла оно будетъ превращать въ единицу цѣнности. Соотвѣтственное опредѣленіе выражается въ „гилогенной нормѣ“. Гилогенная норма всегда имѣетъ видъ равенства, напримѣръ: 1 тройскій фунтъ стандартнаго золота =  $\frac{1869}{40}$  фунта стерлинговъ, 1 фунтъ чистаго серебра = 30 талерамъ (до 1871 г.) и т. д.

Основнымъ подвигомъ гилогенныхъ денегъ являются „наличныя“ деньги (bares Geld, или, по терминологіи Кнаппа, гилогенно-ортотипическія деньги). „Наличныя“ (полноцѣнныя) деньги, во всякомъ случаѣ, должны быть гилогенными. Поэтому нѣмецкій талеръ послѣ 1871 г. не можетъ уже причисляться къ „наличнымъ“ деньгамъ, ибо серебро не подлежитъ больше въ Германіи свободной чеканкѣ. Тѣмъ менѣе можно причислить къ наличнымъ деньгамъ всякаго рода бумажныя деньги. Однако, гилогенностью наличныя деньги еще недостаточно опредѣляются. Необходимо присоединить къ ней еще историческій, временной моментъ, а именно, деньгами слѣдуетъ считать лишь

тѣ гилогенныя деньги, „специфическое содержаніе“ которыхъ больше или равно, но, во всякомъ случаѣ, не меньше того, которое соотвѣтствуетъ гилогенной нормѣ. Можетъ легко показаться, будто, согласно этому опредѣленію, даже золотыя монеты перестаютъ скоро быть деньгами, такъ какъ ихъ специфическое содержаніе постепенно убываетъ, вслѣдствіе стиранія. Но дѣло въ томъ, что нужно считаться не съ фактическимъ вѣсомъ циркулирующей монеты, а съ ея содержаніемъ въ моментъ выпуска.

Какъ извѣстно, въ Англіи до Елизаветы государство при каждомъ слѣдующемъ выпускѣ чеканило монеты все съ меньшимъ и меньшимъ вѣсомъ. Но переставали ли отъ этого монеты предшествующихъ выпусковъ быть наличными деньгами? Нѣтъ, потому что, во-первыхъ, серебро продолжало играть роль гиллическаго металла, а, во-вторыхъ, гилогенная норма съ теченіемъ времени не возрастала, а, наоборотъ, понижалась, такъ что монеты предшествующихъ выпусковъ содержали металлъ даже въ большемъ количествѣ, чѣмъ это требовалось гилогенной нормой. Обратно, въ тѣхъ случаяхъ, когда предпринимали улучшеніе монеты и пытались (хотя, какъ извѣстно, неудачно) возстановить прежнюю гилогенную норму, циркулировавшая въ данный моментъ неполноцѣнная монета переставала быть наличными деньгами. Наличныя деньги Кнаппъ называетъ иначе ортотипическими (т.-е. соотвѣтствующими нормѣ). Противоположный имъ видъ денегъ, не соотвѣтствующихъ гилогенной нормѣ или потому, что для нихъ вообще не существуетъ гилогенной нормы (бумажныя деньги), или потому, что ихъ специфическое содержаніе оказалось ниже ея, Кнаппъ называетъ паратипическими или „нотальными“ деньгами.

Дѣленіе денегъ на наличныя и нотальныя отчасти уже намѣчалось въ экономической литературѣ, но не-

4655109

удачно. По мнѣнію Кнаппа, неудача этихъ попытокъ объясняется исключительно тѣмъ, что исходили изъ неправильнаго металлистическаго представленія о деньгахъ, а не изъ признанія хартальной природы ихъ. Пробовали, напримѣръ, видѣть различіе между наличными и нотальными деньгами въ томъ, что первыя имѣютъ цѣнность сами по себѣ, вторыя же представляютъ собой лишь кредитные знаки. Но вѣдь существуютъ нотальные деньги, которыя вовсе не базируются на кредитѣ (неразмѣнныя бумажныя деньги). Съ другой стороны, нельзя утверждать и того, будто наличныя деньги однѣ только могутъ доставлять „реальное“ удовлетвореніе, нотальныя же деньги по самой своей природѣ лишены этого свойства. Однако, легко можно представить себѣ, что цѣна серебра на международномъ рынкѣ поднимется—и тогда серебряныя талеры приобрѣтутъ „внутреннюю“ цѣнность, которая вполне будетъ соответствовать ихъ прокламаторному достоинству.

Соединимъ теперь въ одну таблицу классификацію платежныхъ средствъ вообще и денегъ въ частности:

П л а т е ж н ы я с р е д с т в а .			
Пензаторныя.		Прокламаторныя. (Они обязательно морфичны). Этотъ видъ плат. ср. представляетъ собою деньги.	
Аморфныя	Морфичныя		
		Гилогенныя.	Автогенныя (онѣ всегда паратипичны).
(Сюда относится ав- тометал- лизмъ).	Платежъ монетами al marc.		
		Ортотипическія— Паратипическія, наличныя л.).	Металлическія.— Бумажныя.

Эта таблица представляетъ отчасти и послѣдовательность историческаго развитія платежныхъ средствъ. Исходной стадіей развитія является то, что платеж-

ныя средства расцѣниваются еще по вѣсу и выступаютъ въ видѣ неоформленныхъ слитковъ металла. Затѣмъ металлу придается форма монеты и ему сообщается прокламаторное достоинство; взвѣшивание выходитъ изъ употребленія. Тѣмъ самымъ создаются деньги. Но долгое время деньги сохраняютъ исключительно гилогенный характеръ. Государство еще не чувствуетъ за собой достаточно силы, да и довѣріе къ нему еще не настолько велико, чтобы оно рѣшилось пустить въ обращеніе бумажныя автогенныя деньги. Лишь въ теченіе послѣдняго столѣтія распространилась во всѣхъ культурныхъ странахъ эта наиболѣе „чистая“ форма денегъ. Въ послѣднее время она начинаетъ даже вытѣснять изъ обращенія металлическіе знаки.

## 5.

Если государство беретъ на себя выпускъ монетъ, то оно, прежде, всего заинтересовано въ томъ, чтобы соотвѣтственный металлъ, изъ котораго чеканятся монеты, имѣлъ по возможности постоянную цѣну. Въ противномъ случаѣ бюджетное равновѣсіе становится неустойчивымъ. Казалось бы, уже сама по себѣ система „наличности“ должна обезпечить это постоянство цѣны гиллическаго металла. Однако, это невѣрно. Одной наличности денежной природы гиллическаго металла мало, необходимо еще, чтобы государство пустило въ ходъ рядъ мѣропріятій, которыя Кнаппъ въ ихъ общемъ видѣ обозначаетъ терминомъ „гиллодромія“ (т.е. укрѣпленіе курса металла).

Допустимъ, что въ данной странѣ серебро, напримѣръ, подлежитъ неограниченной чеканкѣ и что выпускаемая государствомъ монеты по своему специфическому содержанію вполне соотвѣтствуютъ гило-



генной нормѣ. Представимъ себѣ теперь положеніе продавца серебра на рынкѣ. Казалось бы, что разѣ государствомъ введена неограниченная чеканка серебра, нашъ продавецъ не согласится взять за свое серебро меньше, чѣмъ это соотвѣтствуетъ гилогенной нормѣ. Вѣдь въ противномъ случаѣ онъ можетъ его отдать въ чеканку и получить въ обмѣнъ требуемое количество монетъ. Но въ дѣйствительности это не такъ. То, что правительство „можетъ“ чеканить неограниченное количество монетъ, не означаетъ еще, что оно „обязано“ и отъ частныхъ лицъ неограниченно принимать въ чеканку соотвѣтственный металлъ. Чтобы это имѣло мѣсто, необходимо особое предписаніе государства, адресованное монетному управленію. Такое предписаніе Кнаппъ называетъ „гиллолепсіей“. Лишь съ помощью гиллолепсіи устанавливается нижній предѣлъ для колебаній цѣны на металлъ.

Какъ же обезпечивается верхняя граница колебаній? Для этого мы должны представить себѣ положеніе покупателя серебра. И въ данномъ случаѣ можетъ показаться, будто денежная природа металла сама по себѣ устанавливаетъ эту верхнюю границу. Вѣдь, если на рынкѣ за вѣсовую единицу серебра запросятъ цѣну, превышающую гилогенную норму, то покупателю достаточно будетъ переплавить въ слитокъ имѣющіяся у него въ рукахъ серебряныя монеты, и тѣмъ самымъ онъ приобрѣтетъ нужный ему товаръ. При этомъ, очевидно, предполагается, что вѣсовое содержаніе монеты осталось такимъ же, какъ и въ моментъ выпуска. Между тѣмъ, циркулирующая монета постепенно стирается и, будучи превращена въ слитокъ, не даетъ прежняго количества серебра. Для того, чтобы въ обращеніи находились лишь монеты съ приблизительно нормальнымъ вѣсомъ, необходимо, чтобы правительство непрерывно извлекало изъ обращенія стер-

тня монеты. Такого рода специальное мѣропріятіе Кнаппъ называетъ „гилофантизмом“. Лишь благодаря гилофантизму устанавливается верхняя граница для колебанія цѣны на металлъ.

Гилодромія не вытекаетъ съ логической необходимостью изъ самаго понятія денежной системы. Да и исторически она не всегда была связана съ послѣдней. Сложилась она лишь постепенно и даже безсознательно. Раньше всего возникла гилогепсія. Вводя ее, государство имѣло ближайшимъ образомъ въ виду лишь узко-фискальныя выгоды. Дѣло въ томъ, что за чеканку монетъ взималась особая пошлина. Естественно, что съ установленіемъ свободной чеканки доходы казны должны были сильно возрасти. Правда, благодаря гилогепсіи, былъ положенъ снизу предѣлъ колебаніямъ цѣны серебра, но это было какъ бы случайнымъ и побочнымъ явленіемъ, къ которому государство не стремилось сознательно.

Такъ же безсознательно развился и гилофантизмъ. Первоначально государство предоставляло монеты ихъ собственной участи. Онѣ могли стираться, какъ имъ угодно, государство ихъ принимало и въ томъ же видѣ обратно пускало въ обращеніе, сообщивъ имъ прокламаторное достоинство. Если государство продолжало выпускать и полновѣсныя монеты, то это ни къ чему не приводило, такъ какъ „худшія“ монеты вытѣсняли „лучшія“. Въ концѣ концовъ въ обращеніи оставались лишь монеты, стертая почти до неузнаваемости. Нужно было ихъ обновить. Какъ же это сдѣлать, щадя интересы казны? Представлялся одинъ возможный выходъ — выпустить монеты по пониженной гилогепсионной нормѣ. Но и норму можно было понижать лишь до извѣстнаго предѣла. Разъ этотъ предѣлъ былъ достигнутъ, приходилось, несмотря на значительные расходы, возстановлять полноцѣнную

монету. Для казны это были въ своемъ родѣ кризисы. Чтобы избѣжать ихъ, рѣшили установить ходячій вѣсъ монеты, ниже котораго она теряла свое прокламаторное достоинство. Теряла она его не только по отношенію къ частнымъ лицамъ, но и по отношенію къ государству, которое принимало ее по вѣсу. Такимъ образомъ убытки, связанные съ возстановленіемъ монеты, перелagались на само населеніе. Государство мало заботилось о томъ, что такое поведеніе рѣзко противорѣчило самой сущности денежной системы. Лишь въ теченіе послѣдняго столѣтія оно, наконецъ, рѣшилось принимать стертая монеты по ихъ офиціальному достоинству, чѣмъ и былъ окончательно установленъ гилофантизмъ.

Итакъ, причина устойчивости цѣны благородныхъ металловъ, изъ которыхъ неограниченно чеканятся монеты, заключается не въ какихъ-либо естественныхъ свойствахъ золота или серебра и даже не въ условіяхъ ихъ производства, а въ сознательныхъ или безсознательныхъ гилодромныхъ мѣропріятіяхъ государства. Часто приходится слышать мнѣніе, что золото особенно подходит къ исполненію функций денегъ (въ особенности, функции измѣренія цѣнности), такъ какъ цѣна его мало подвержена колебаніямъ. Между тѣмъ, вѣрно какъ-разъ обратное—именно потому, что изъ золота неограниченно чеканятся монеты съ опредѣленнымъ достоинствомъ, цѣны на золото въ начеканенномъ видѣ такъ устойчивы. Если въ далекомъ будущемъ золото перестанетъ исполнять функции гиллическаго металла, то его цѣна начнетъ колебаться не меньше, чѣмъ цѣны олова или свинца. И въ этомъ случаѣ проявляется специфически государственная природа денегъ.

## 6.

Перейдемъ теперь къ классификаціи денегъ соотвѣтственно ихъ платежнымъ функціямъ. Однако, чтобы провести полностью эту классификацію, необходимо принять во вниманіе не только ясно формулированныя законодательныя нормы денежнаго устройства, но и фактическое поведеніе казначейства при производимыхъ имъ платежахъ. Въ противномъ случаѣ, отъ насъ ускользнутъ характерныя признаки такого, на примѣръ, важнаго явленія, какъ явленіе валютныхъ денегъ. Вообще, государственное пониманіе денегъ не можетъ ограничиться, да и не должно ограничиться, исключительно юридическимъ анализомъ ихъ, оно кладетъ въ основу не только кристаллизовавшуюся въ юридическихъ нормахъ, но и живую текущую практику государства.

Многое въ денежномъ устройствѣ впервые станетъ намъ понятнымъ, если мы примемъ во вниманіе платежныя функціи денегъ, въ особенности же понятными станутъ для насъ ихъ хартальныя свойства. Хартальная природа денегъ превращаетъ ихъ какъ бы въ простые платежные знаки; матеріальныя свойства ихъ отступаютъ на второй планъ. Между тѣмъ естественно возникаетъ такой вопросъ: какъ можно платить, т.-е. передавать извѣстную цѣнность, чѣмъ-то такимъ, что внутренне можетъ быть лишено всякой цѣнности? Какимъ образомъ номинальная единица можетъ погашать реальное обязательство?

Государственная теорія денегъ разрѣшаетъ этотъ вопросъ слѣдующимъ образомъ. Деньги имѣютъ прокламаторное достоинство. Но это достоинство связываетъ не только частныхъ кредиторовъ; оно связываетъ и самое государство. Государство не можетъ объявить что такая-то монета погашаетъ обязатель-

ство въ столько-то единицъ цѣнности, и вмѣстѣ съ тѣмъ освободить себя отъ пріема этой монеты по ея установленному достоинству. Если имѣются платежи между частными лицами, то вѣдь существуютъ и платежи частныхъ лицъ государству (напр., уплата налоговъ). Пусть деньги представляютъ собою только номинальные знаки. Однако, если этими знаками можно будетъ рано или поздно освободить себя отъ долга по отношенію къ государству, они пріобрѣтаютъ и реальную цѣнность. Деньги освобождаютъ отъ долговъ—таково ихъ дѣйствительное значеніе. Всякій ихъ охотно принимаетъ, если онъ увѣренъ, что сможетъ ими воспользоваться для погашенія своихъ позднѣйшихъ обязательствъ. Непосредственно номинальное погашеніе реальныхъ обязательствъ представляетъ собою, конечно, противорѣчіе. Но это противорѣчіе разрѣшается тѣмъ, что волна неравновѣсія перебѣгаетъ отъ одного частнаго лица къ другому, пока она не возвращается къ своей исходной точкѣ, къ государству. Если государство при выпускѣ номинальныхъ денежныхъ знаковъ получаетъ какъ бы безвозмездно реальныя блага, то теперь при обратномъ поступленіи денегъ оно зато лишается права получить такое же количество реальныхъ благъ отъ своихъ должниковъ.

Итакъ, хартальная природа денегъ не только логически предполагаетъ, но и пріобрѣтаетъ свой реальный экономическій смыслъ лишь при обязательномъ пріемѣ денегъ государствомъ. Общимъ признакомъ всѣхъ денежныхъ видовъ является не то, что они выпускаются государствомъ (ибо деньгами могутъ быть и билеты частныхъ банковъ), съ другой стороны, не ихъ обязательный пріемъ частными лицами (пріемъ нѣкоторыхъ денегъ факультативенъ), а именно ихъ обязательная акцептація государствомъ. То, что имѣетъ

силу по отношенію къ государству, не всегда обязательно для частныхъ лицъ: государство принимаетъ всѣ признанные имъ денежныя знаки, частныя же лица лишь нѣкоторыя. Благодаря этому можно раздѣлить деньги на облигаторныя и факультативныя. Къ первымъ относятся, на примѣръ, наши золотыя монеты и бумажныя деньги, примѣромъ вторыхъ могутъ служить свидѣтельства имперскаго казначейства въ Германіи, пріемъ которыхъ для частныхъ лицъ необязателенъ. Существуютъ и такіе виды денегъ, которые являются облигаторными только до извѣстной „критической“ суммы. Примѣромъ ихъ могутъ служить наши мѣдныя монеты, пріемъ которыхъ ограниченъ 3 рублями, а серебряныя, обязательныя къ пріему только до 25 руб. Такого рода деньги занимаютъ промежуточное положеніе между чисто-облигаторными и чисто-факультативными деньгами. Это такъ называемыя размѣнныя монеты.

Другого рода классификація можетъ быть проведена, если принять во вниманіе, вымѣниваются ли данныя деньги государствомъ или нѣтъ. Такъ, на примѣръ, у насъ бумажныя деньги хотя и являются облигаторными, однако, могутъ быть вымѣнены на золото при предъявленіи въ Государственный банкъ. Поэтому всякая сдѣлка, при которой уплата произведена бумажными деньгами, можетъ считаться завершенной, поскольку мы смотримъ на нее, какъ на отношеніе между частными лицами, но съ точки зрѣнія государства она еще не завершена окончательно. Выплаченныя при ней бумажныя деньги могутъ быть еще представлены къ обмѣну въ казначейство и только послѣ этого обмѣна на золото данная сдѣлка окончательно ликвидируется. Поэтому тѣ облигаторныя деньги, которыя не вымѣниваются государствомъ, могутъ быть названы дефинитивными (окончательно прекращаю-

щими обязательства), вымѣниваемыя же государствомъ—провизорными.

Функциональная классификація денегъ будетъ завершена, если мы опредѣлимъ понятіе такъ называемыхъ „валютарныхъ“ денегъ. Для этого нужно рассмотреть образъ дѣйствій казначейства при производимыхъ имъ платежахъ. Дефинитивными могутъ быть въ государствѣ деньги нѣсколькихъ видовъ, но для своихъ платежей казначейство держитъ наготовѣ въ значительномъ количествѣ лишь одинъ какой-нибудь видъ ихъ. Напримѣръ, во Франціи при господствѣ биметаллизма какъ золотыя, такъ и серебряныя монеты являлись дефинитивными деньгами, свои платежи, однако, государство производило или золотомъ или серебромъ, но не одновременно тѣмъ и другимъ. Когда серебро въ большомъ количествѣ поступало въ государственныя кассы, правительство платило серебромъ, въ другое время—золотомъ. Мало того. Если бы кто-нибудь отказался принять серебро и потребовалъ золота, государство принудило бы его все-таки къ приему серебра. Точно такъ же въ Германіи въ настоящее время и серебряныя талеры и золотыя марки являются дефинитивными деньгами. Однако, свои платежи казначейство производитъ марками и только ихъ навязываетъ своимъ кліентамъ. Хотя по закону оно могло бы платить и талерами, однако, фактически оно не принуждаетъ къ ихъ приему. Таковы характерныя признаки валютарныхъ денегъ: государство держитъ ихъ наготовѣ и навязываетъ ихъ при производимыхъ имъ платежахъ. Валютарныя деньги обязательно дефинитивны, но, какъ мы видѣли, не всякія дефинитивныя деньги валютарны. Эти два понятія могутъ, конечно, и совпадать. Напримѣръ, въ Россіи и дефинитивными, и валютарными деньгами являются исключительно золотыя монеты. Всѣ другіе виды денегъ, кромѣ

валютарныхъ, Кнаппъ обозначаетъ терминомъ аксессуарныхъ денегъ.

Изложенную функціональную классификацію денегъ можно выразить въ слѣдующей таблицѣ:

Д е н ь г и.	
Облигаторныя	Факультативныя
Дефинитивныя	Провизорныя
Навязываемыя государствомъ (Валютарныя).	Не навязываемыя государствомъ
Аксессуарныя деньги.	

Интересно сопоставить функціональную классификацію денегъ съ генетической. Такъ какъ обѣ эти классификаціи проведены съ совершенно различныхъ точекъ зрѣнія, то рубрики ихъ вовсе не должны между собою совпадать. Съ генетической точки зрѣнія деньги были, на примѣръ, подраздѣлены на гилогенныя и автогенныя. Должны ли валютарныя деньги быть обязательно гилогенными, т. е. представлять собой металлическія деньги, которыя неограниченно чеканятся изъ золота или серебра? И логически и фактически это не обязательно. Функціи валютарныхъ денегъ часто исполняютъ бумажныя деньги, которыя не могутъ быть, конечно, причислены къ гилогенному виду. Бумажныя деньги играли роль валютарныхъ, на примѣръ, во Франціи послѣ 1871 г., въ Австріи, въ Россіи до введенія золотого монометаллизма. Валютарныя деньги не должны имѣть обязательно полноцѣннаго строенія, онѣ могутъ быть нотальны, какъ это опять таки слѣдуетъ изъ приведенныхъ примѣровъ. Конечно, этимъ еще не предрѣшается вопросъ чисто-практическаго характера: нормально ли и цѣлесообразно ли нотальное устройство



валютарныхъ денегъ? Металлисты вполнѣ правы, можетъ быть, отвѣчая отрицательно на этотъ вопросъ. Для теоретика это безразлично: онъ описываетъ и классифицируетъ лишь то, что есть, а не то, что должно быть.

Съ перваго взгляда кажется, будто возведеніе того или иного вида денегъ въ роль валютарныхъ денегъ затрагиваетъ лишь платежи, непосредственно производимые государствомъ. Но въ дѣйствительности, соотвѣтственное поведеніе государства очень глубоко влияетъ на всю народнохозяйственную жизнь. Государство вѣдь является не только казначеемъ, но и судьей. Если необходимо принудить должника къ выполнению взятаго на себя обязательства, то можетъ ли государство въ силу собственнаго прецедента приговорить его къ уплатѣ какихъ-нибудь другихъ денегъ, а не тѣхъ, которыя оно само предлагаетъ въ роли плательщика? Конечно, нѣтъ. Вѣдь въ противномъ случаѣ оно рѣзко противорѣчило бы самому себѣ. Неудивительно поэтому, что именно въ валютарныхъ деньгахъ фактически вычисляются въ конечномъ счетѣ всѣ обязательства. Валютарныя деньги данной страны являются ея деньгами въ собственномъ смыслѣ слова. Въ особенности это вѣрно относительно международнаго рынка. Съ точки зрѣнія послѣдняго деньги какаго-нибудь государства вполнѣ тождественны съ его валютарными деньгами. Международныя обязательства всегда выражены въ послѣднихъ. Равнымъ образомъ и отношенія національныхъ единицъ цѣнности всегда представляютъ собою отношенія именно валютарныхъ денежныхъ единицъ.

Такъ какъ валютарныя деньги образуютъ какъ бы ядро денежнаго устройства государствъ, то именно изъ нихъ нужно исходить при классификаціи денежныхъ системъ. Характернымъ для денежной системы является прежде всего то, имѣютъ ли валютарныя

деньги наличное или нотальное устройство. Наличное устройство онѣ, на примѣръ, имѣютъ въ настоящее время въ Россіи, такъ какъ у насъ установлена золотая валюта. Нотальное устройство онѣ имѣли, на примѣръ, во Франціи съ 1871—76 гг., когда государство прекратило размѣнъ своихъ бумажныхъ денегъ и употребляло ихъ въ видѣ главнаго своего платежнаго средства.

Для того, чтобы ясно опредѣлить понятія монометаллической и биметаллической денежной системы, необходимо принять во вниманіе устройство дефинитивныхъ денегъ вообще. Монометаллизмъ представляетъ собою такую денежную систему, когда гилогенныя деньги изготовляются только изъ одного металла, золота или серебра. При биметаллизмѣ же, наоборотъ, гилогенныя деньги могутъ чеканиться и изъ золота и изъ серебра. Изъ этого видно, что термины монометаллизмъ и биметаллизмъ характеризуютъ не валюту государства въ собственномъ смыслѣ слова, а ея денежную систему въ цѣломъ. При монометаллизмѣ можетъ, на примѣръ, существовать нотальное устройство валютарныхъ денегъ. Такъ, на примѣръ, въ Австріи съ 1857—79 гг. изъ серебра неограниченно чеканились серебряныя гульдены (серебряный монометаллизмъ), между тѣмъ функціи валютарныхъ денегъ исполняли сначала банкноты, а затѣмъ свидѣтельства имперскаго казначейства. Во Франціи до 1876 г. господствовалъ биметаллизмъ, однако валютарными деньгами были попеременно то золото, то серебро, въ концѣ же даже бумажныя деньги.

Точно такъ же и понятіе „хромающей валюты“ можетъ быть выяснено лишь изъ разсмотрѣнія денежной системы въ цѣломъ. Кнаппъ опредѣляетъ ее довольно сложно. По его мнѣнію, „хромающая валюта“ представляетъ собою такое денежное устройство, когда:

1) валютарныя деньги имѣють наличное устройство, 2) приче́мъ наряду съ ними исполняютъ функціи дефинитивныхъ денегъ металлическія нотальныя монеты, 3) имѣвшія прежде наличное устройство. Этимъ условіямъ удовлетворяетъ, напри́мѣръ, современная денежная система Франціи, гдѣ золото играетъ роль валютарныхъ денегъ, приче́мъ наряду съ нимъ обращаются серебряныя пятифранковыя монеты, обязательныя къ приему въ неограниченномъ количествѣ, которыя, однако, нотальны, такъ какъ онѣ уже не подлежатъ свободной чеканкѣ.

## 7.

Много спорили о томъ, слѣдуетъ ли считать деньги товаромъ или же, наоборотъ, онѣ отличаются рядомъ особенностей, которыя ихъ рѣзко отличаютъ отъ обычныхъ мѣновыхъ благъ? Въ послѣднее время теоретики склоняются къ отрицательному рѣшенію этого вопроса. Кажется логической нелѣпостью называть деньги товаромъ. Въдѣ характерной особенностью товара является то, что онъ свою цѣнность выражаетъ въ мѣновомъ отношеніи къ общепринятому платежному средству. Что же касается самого платежнаго средства, то оно не можетъ выражать своей цѣнности въ отношеніи къ себѣ же самому. Конечно, мѣновое отношеніе денегъ и товаровъ можетъ измѣниться и отъ такихъ причинъ, которыя лежатъ въ условіяхъ изготовленія денегъ, а не товаровъ. Но измѣненіе этого мѣнового отношенія внѣшнимъ образомъ можетъ проявиться только въ томъ, что повысится или понизится цѣна товаровъ, о пониженіи же или повышеніи цѣны самихъ денегъ говорить не приходится.

Это разсужденіе было бы вполне приемлемымъ, если бы оно не упускало изъ виду двухъ обстоятельствъ:

во-первыхъ, того, что деньги являются мѣриломъ цѣнности только внутри установившаго ихъ государства, на международномъ же рынкѣ онѣ являются товаромъ, цѣнность котораго можетъ стать выше или ниже его прокламаторнаго достоинства; во-вторыхъ, того, что функции мѣрила цѣнности въ собственномъ смыслѣ слова исполняютъ только валютарныя деньги данной страны; именно въ нихъ, въ конечномъ счетѣ, исчисляются всѣ цѣностныя отношенія, аксессуарныя же деньги могутъ приобрести „внутреннюю“ цѣнность, которая бы стояла выше или ниже ихъ прокламаторнаго достоинства.

Итакъ, аксессуарныя деньги могутъ стать товаромъ. Это имѣетъ мѣсто въ томъ случаѣ, если владѣльцу ихъ выгодно употребить ихъ не циркуляторно, а, переплавивъ предварительно въ слитокъ, продать въ видѣ сырого металла. Такое поведеніе возможно, конечно, только въ томъ случаѣ, если государство не предлагаетъ свободно аксессуарныхъ денегъ взамѣнъ валютарныхъ. Въдѣ въ такомъ случаѣ „цѣна“ аксессуарныхъ денегъ не поднимется выше принятой государствомъ „цѣны“ ихъ и ни для кого не будетъ выгодно превращать свои аксессуарныя деньги въ товаръ. Но если государство не вымѣниваетъ свободно своихъ аксессуарныхъ денегъ на валютарныя, то можетъ случиться, что ихъ рыночная цѣнность, какъ металлическаго куска, станетъ выше ихъ прокламаторнаго достоинства. Соответственная разница представляетъ такъ называемый лажъ, въ данномъ случаѣ положительный лажъ, ибо „внутренняя“ цѣнность монеты превосходитъ ея достоинство. Если монета имѣетъ положительный лажъ, то представляется болѣе выгоднымъ употребить ее въ качествѣ товара, чѣмъ использовать циркуляторно. Неудивительно поэтому, что монеты съ положительнымъ лажемъ рано или поздно

исчезаютъ изъ обращенія, переплавляясь въ простые слитки металла. Положительный лажъ аксессуарныя деньги имѣютъ обыкновенно въ томъ случаѣ, если функціи валютарныхъ исполняютъ бумажныя деньги. Такъ, на примѣръ, положительный лажъ имѣли австрійскіе серебряныя гульдены до 1869 г., которые были тогда аксессуарными деньгами. Но вполне возможенъ и такой случай, что аксессуарныя деньги приобрѣли бы положительный лажъ, несмотря на наличное устройство валютарныхъ. Представимъ себѣ, на примѣръ, что цѣны на серебро поднялись, тогда нынѣшніе германскіе серебряныя талеры могли бы получить положительный лажъ, хотя въ Германіи господствуетъ золотой монометаллизмъ.

Болѣе распространеннымъ въ настоящее время случаемъ является отрицательный лажъ аксессуарныхъ денегъ. Отрицательный лажъ имѣютъ, на примѣръ, наши серебряныя рубли, такъ какъ цѣнность ихъ металлическаго содержанія ниже ихъ принятаго государствомъ достоинства. И въ другихъ странахъ серебряныя разнѣнныя монеты имѣютъ въ настоящее время, благодаря сильному пониженію цѣнъ на серебро, отрицательный лажъ. Понятно, что монеты и бумажные знаки съ отрицательнымъ лажемъ упорно держатся въ обращеніи: никому не можетъ быть выгодно использовать ихъ въ качествѣ товара, а не циркуляторно.

Такимъ образомъ, денежные знаки съ отрицательнымъ лажемъ рано или поздно неизбѣжно вытѣсняются изъ обращенія аксессуарныя деньги съ положительнымъ лажемъ. Таковъ истинный смыслъ утвержденія, что „дурныя деньги вытѣсняются хорошія“. Оно, очевидно, примѣнимо только къ аксессуарнымъ деньгамъ, ибо только онѣ могутъ имѣть положительный или отрицательный лажъ. Что касается валютарныхъ денегъ, то бываетъ, конечно, что государство вынуждается сти-

хійнымъ механизмомъ народнаго хозяйства измѣнить ихъ, но это измѣненіе не совершается само-по-себѣ, такъ сказать, автоматически, а лишь путемъ авторитарнаго рѣшенія государственной власти.

Акцессорныя деньги, имѣвшія прежде положительный лажъ, могутъ съ теченіемъ времени получить отрицательный лажъ, и обратно. Причины этого измѣненія бываютъ двоякаго рода. Во-первыхъ, можетъ измѣниться рыночная цѣна матеріала, изъ котораго состоятъ акцессорныя деньги. Такъ, на примѣръ, австрійскіе гульдены до 1879 г. имѣли положительный, послѣ же этого года получили отрицательный лажъ, такъ какъ рыночная цѣна серебра понизилась. Въ процессѣ измѣненія лажъ можетъ нѣкоторое время равняться нулю. Во-вторыхъ, лажъ акцессорныхъ денегъ можетъ измѣниться по той причинѣ, что государство измѣнить валютарный металл. Если, на примѣръ, государство прежнія акцессорныя деньги съ отрицательнымъ лажемъ превращаетъ въ валютарныя, то прежнія валютарныя деньги, ставшія теперь акцессорными, приобрѣтаютъ положительный лажъ. Такъ, въ Австріи гульдены послѣ 1859 г. получили положительный лажъ, ибо они перестали быть валютарными деньгами, уступивъ въ этомъ отношеніи мѣсто банкнотамъ.

Не слѣдуетъ думать, будто цѣнность акцессорныхъ денегъ базируется на томъ, что ихъ можно вымѣнять на валютарныя, что она имѣетъ, значитъ, какъ бы отраженный характеръ. Правда, въ настоящее время фактически казначейства всегда готовы вымѣнивать акцессорныя деньги. Но если бы даже эта практика была отмѣнена, „курсъ“ акцессорныхъ денегъ нисколько не понизился бы. Нашъ серебряный рубль по-прежнему цѣнился бы въ одинъ рубль, нѣмецкій талеръ въ 3 марки и т. д., ибо цѣнность ихъ въ дѣйствительности покоится на прокламированіи государства и на

его готовности принять ихъ при платежахъ по ихъ официальному достоинству. Значить, аксессуарныя деньги не представляютъ въ этомъ отношеніи какихъ-либо особенностей сравнительно съ валютарными. И тѣ и другія въ одинаковой степени имѣютъ хартальный характеръ.

Равнымъ образомъ неправильно мнѣніе, будто выпускъ аксессуарныхъ денегъ долженъ быть ограниченъ извѣстной нормой для того, чтобы онѣ могли сохранять свое официальное достоинство. Конечно, неограниченный выпускъ аксессуарныхъ денегъ съ отрицательнымъ лажемъ, сопровождаемый вдобавокъ свободнымъ обмѣномъ ихъ на валютарныя деньги, можетъ въ концѣ концовъ вызвать сильный наплывъ ихъ въ правительственныя кассы и тѣмъ самымъ вызвать большія затрудненія для государства. Но это нисколько не поколеблетъ „курса“ аксессуарныхъ денегъ — онъ покоится исключительно на авторитетѣ государства. Такъ напримѣръ, Соединенные Штаты нѣкоторое время практиковали неограниченную чеканку серебряныхъ монетъ въ 2 доллара. Несмотря на это, не только „курсъ“ серебряныхъ монетъ нисколько не понизился, но и господствующая валюта не потеряла своей прежней устойчивости. Въ концѣ-концовъ, рѣшающее значеніе тутъ имѣетъ финансовая мощь государства.

Разсмотримъ, однако, подробнѣе тѣ опасности, которыя связаны съ существованіемъ аксессуарныхъ денегъ. Если эти опасности не ощущаются непосредственно рынкомъ, то зато онѣ часто даютъ о себѣ знать правительству. Въ чемъ же онѣ заключаются? Въ томъ, что аксессуарныя деньги могутъ наводнить государственныя кассы и поколебать господствующую валюту.

Но не всѣ виды аксессуарныхъ денегъ представляютъ одинаковую угрозу съ этой точки зрѣнія. Не представляютъ никакой опасности выпускаемыя, напримѣръ, въ настоящее время серебряныя размѣнныя мо-

неты. Дѣло въ томъ, что выпускъ ихъ обычно „кон-  
лингентируется“, т.-е. ограничивается опредѣленнымъ  
количествомъ на душу населенія. Въ случаѣ чрезмѣр-  
наго наплыва ихъ въ государственныя кассы, доста-  
точно понизить норму выпуска и всякая опасность  
будетъ устранена. То же относится въ настоящее  
время и къ бумажнымъ деньгамъ, независимо отъ того,  
выпускаются ли онѣ государствомъ или частными бан-  
ками. Въ первомъ случаѣ ихъ выпускъ тоже ограни-  
чивается опредѣленной нормой, во второмъ же случаѣ  
государство можетъ предъавлять ихъ къ размѣну въ  
соотвѣтственный банкъ. Если же кредитъ банка па-  
даетъ, достаточно отмѣнить пріемъ его билетовъ въ  
государственныхъ кассахъ, т.-е. лишить ихъ харак-  
тера денегъ, и опасность наплыва опять-таки будетъ  
устранена.

Серьезную угрозу представляютъ лишь тѣ акцес-  
сорныя деньги, которыя играли прежде роль валютар-  
ныхъ. Дѣло въ томъ, что правительства относятся  
обычно къ нимъ съ нѣкоторымъ благопріятнымъ пре-  
дубѣжденіемъ. Они часто вводятся въ заблужденіе ихъ  
металлической природой или же не рѣшаются однимъ  
ударомъ упразднить ихъ валютарную функцію и низ-  
вести ихъ до роли автогенныхъ денегъ. Такъ, напри-  
мѣръ, во Франціи послѣ того, какъ золото стало ва-  
лютарнымъ металломъ, въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ  
продолжали еще неограниченную чеканку серебряныхъ  
монетъ, что вызвало сильный наплывъ серебра. Точно  
такъ же въ Австріи послѣ введенія бумажной валюты  
въ теченіе нѣсколькихъ мѣсяцевъ можно было сво-  
бодно чеканить серебряные гульдены, несмотря на то,  
что они получили отрицательный лажъ.

Конечно, представляютъ опасность наплыва лишь  
тѣ акцессорныя деньги, которыя имѣютъ отрицатель-  
ный лажъ. Акцессорныя деньги съ положительнымъ



лажемъ, наоборотъ, исчезаютъ изъ обращенія. Разсмотримъ конкретно какой-нибудь случай наплыва аксессуарныхъ денегъ. Это явленіе наблюдалось, на примѣръ, во Франціи въ 60 — 70 г.г. минувшаго столѣтія. Въ то время серебро исполняло функціи валютарныхъ денегъ, золото же представляло собою аксессуарныя деньги. И тотъ и другой металлъ подлежалъ, однако, свободной чеканкѣ. „Внутренняя“ цѣнность золотыхъ монетъ была нѣсколько ниже ихъ прокламаторнаго достоинства, другими словами, золотыя монеты имѣли отрицательный лажъ. Благодаря этому, всякій охотнѣе производилъ свои платежи государству золотомъ, а не серебромъ. Создалось, слѣдовательно, такое положеніе: получая золото, правительство продолжало производить свои платежи серебромъ. Золото, такимъ образомъ, скоплялось въ подвалахъ казначейства, пока, наконецъ, за отсутствіемъ серебра правительство не вынуждено было допустить его къ роли валютарныхъ денегъ. Оно могло бы, конечно, поступить инымъ образомъ—отмѣнить свободную чеканку золота, но по соображеніямъ международнаго характера оно предпочло измѣнить валюту. Когда въ послѣдствіи серебро, получившее отрицательный лажъ, стало наводнять государственныя кассы и угрожать золотой валютѣ, правительство поступило какъ-разъ наоборотъ—оно прекратило свободную чеканку серебра.

Такимъ образомъ, если государство стремится поддерживать опредѣленную валюту, то оно идетъ противъ своихъ же собственныхъ интересовъ, если прежнія валютарныя деньги удерживаетъ въ роли аксессуарныхъ съ отрицательнымъ лажемъ, не ограничивая, вмѣстѣ съ тѣмъ, ихъ выпуска. Ему тогда постоянно угрожаетъ опасность наплыва менѣе цѣнныхъ денегъ. Этотъ наплывъ будетъ происходить, конечно, не съ одинаковой быстротой, въ зависимости отъ того, являются

ли соотвѣтственныя аксессуарныя деньги дефинитивными или провизорными. Въ первомъ случаѣ онѣ проникаютъ въ кассы государства только путемъ платежей, производимыхъ частными лицами. Во второмъ же случаѣ онѣ могутъ попасть въ казначейство даже помимо платежей—просто благодаря тому, что частныя лица предлагаютъ ихъ къ обмѣну на валютарныя деньги.

Въ особенности нелѣпымъ представляется упорный выпускъ аксессуарныхъ денегъ съ отрицательнымъ лажемъ, если онъ предоставленъ инициативѣ частныхъ лицъ. Такое поведеніе государства можно объяснить только или могущественной властью предразсудковъ или же тѣмъ, что правительственный механизмъ фактически служить не общимъ, а какимъ-нибудь частнохозяйственнымъ интересамъ. Такъ, на примѣръ, въ Соединенныхъ Штатахъ послѣ введенія золотой валюты владѣльцы серебряныхъ рудниковъ часто принуждали правительство покупать у нихъ огромныя количества серебра и чеканить изъ нихъ серебряныя доллары, и правительство это дѣлало, несмотря на то, что такія монеты имѣли значительный отрицательный лажъ.

## 8.

Мы уже отмѣтили выше, что именно валютарныя деньги данной страны являются ея деньгами въ собственномъ смыслѣ слова, ибо въ нихъ въ конечномъ счетѣ исчисляются всѣ обязательства. Соотвѣтственно этому, и денежныя отношенія двухъ странъ являются ничѣмъ инымъ, какъ отношеніемъ ихъ валютарныхъ денегъ. Ихъ можно обозначить, какъ „интервалютарный курсъ“.

Понятіе интервалютарнаго курса болѣе широко, чѣмъ то, что обыкновенно понимаютъ подъ вексельнымъ курсомъ. Вексельный курсъ—это не что иное,

какъ цѣна векселей одной страны, выраженная въ валютарныхъ деньгахъ другой; интервалютарный же курсъ—это вообще цѣна извѣстнаго количества валютарныхъ денежныхъ единицъ одной страны относительно денежной единицы другой. Вексельный курсъ есть, такимъ образомъ, лишь частный случай интервалютарнаго курса; послѣдній могъ бы имѣть мѣсто и въ томъ случаѣ, если бы между обѣими странами не было никакой торговли векселями,

Прежде всего, очевидно, что какъ вексельный, такъ и интервалютарный курсъ представляетъ собою чисто-рыночное явленіе. Векселя и денежные знаки какой-нибудь страны свободно предлагаются и покупаются на биржѣ, ихъ цѣны повышаются и понижаются въ зависимости отъ спроса и предложенія. Никакой организующей силы не замѣтно, все предоставлено какъ-будто произволу частныхъ лицъ. Денежные знаки имѣютъ прокламаторное достоинство внутри государства, — какъ-только они попадаютъ на международный рынокъ, ихъ хартальная сущность больше не проявляется, они становятся простымъ товаромъ. Нѣтъ поэтому ничего страннаго въ томъ, что нашъ рубль, на примѣръ, оцѣнивается въ Берлинѣ то въ 2,14, то въ 2,15 или 2,16 марки, франкъ же въ 80, 81 или 82 пфеннига и т. д. Разъ деньги становятся за-границей простымъ товаромъ, то и цѣны ихъ неизбѣжно должны колебаться.

Но металлистъ не желаетъ этого признать. По его мнѣнію, существуетъ все же извѣстный центръ колебаній, который дается монетнымъ паритетомъ данныхъ странъ. Интервалютарный курсъ опредѣляется послѣднимъ. Это можно было бы допустить, если бы во всѣхъ случаяхъ имѣлъ мѣсто монетный паритетъ. Между тѣмъ, не всегда въ двухъ данныхъ странахъ валютарныя деньги изготовляются изъ одного и того же ме-

талла. Въ одной можетъ быть золотая валюта, въ другой серебряная или даже бумажная. Опредѣленіе интервалютнаго курса, соотвѣтственно тому, какое количество денежныхъ единицъ чеканится изъ одной и той же вѣсовой единицы металла, очевидно, въ данномъ случаѣ непримѣнимо. Мало того, монетный паритетъ если даже онъ и существуетъ, по самой природѣ своей является чѣмъ-то однозначно опредѣленнымъ и устойчивымъ, между тѣмъ, интервалютарный курсъ колеблется изо-дня въ день. Наконецъ, монетный паритетъ не всегда характеризуетъ отношенія, именно, валютарныхъ денегъ, онъ можетъ относиться къ валютарнымъ деньгамъ одной страны и къ аксессуарнымъ другой. Такъ, на примѣръ, прежде существовалъ монетный паритетъ между англійскимъ фунтомъ стер. и итальянской золотой монетой въ 20 лиръ, но послѣдняя была въ Италиі аксессуарной,—значитъ, монетный паритетъ въ данномъ случаѣ не совпадалъ съ интервалютарнымъ курсомъ.

Но, можетъ быть, интервалютарный курсъ опредѣляется цѣнностнымъ отношеніемъ матеріаловъ, изъ которыхъ изготовляются денежные единицы двухъ данныхъ странъ? Такимъ образомъ, для того, чтобы опредѣлить, на примѣръ, интервалютарный курсъ Англии и Мексики, нужно было бы принять во вниманіе рыночныя отношенія цѣнности золота и серебра. Это было бы, однако, вѣрно лишь въ томъ случаѣ, если бы относительная цѣнность золотой и серебряной монетой опредѣлялась исключительно непосредственнымъ мѣновымъ отношеніемъ двухъ соотвѣтствующихъ металловъ, не испытывая болѣе глубокихъ рыночныхъ вліяній.

Такимъ образомъ, въ самомъ механизмѣ международнаго обмѣна денежныхъ единицъ, какъ онъ складывается на биржѣ, нельзя замѣтить никакой силы, которая сдерживала бы колебанія интервалютнаго

курса. Поскольку мы ограничиваемся разсмотрѣніемъ стихійно дѣйствующихъ силъ, мы можемъ вывести лишь слѣдующее заключеніе: интервалютарный курсъ ближайшимъ образомъ опредѣляется спросомъ и предложениемъ на биржѣ, въ основѣ же этого спроса и предложенія лежатъ колеблющіяся настроенія биржевыхъ дѣльцовъ и ихъ болѣе или менѣе удачныя предвидѣнія относительно будущей рыночной конъюнктуры. Если мы попробуемъ проникнуть глубже въ корень вещей, то мы скажемъ: интервалютарный курсъ опредѣляется въ конечномъ счетѣ всей совокупностью торговыхъ сношеній между двумя данными странами. Эти торговыя сношенія устанавливаютъ платежный балансъ, а черезъ посредство его опредѣляютъ спросъ и предложеніе денежныхъ знаковъ каждой страны. Согласно терминологіи Кнаппа, это заключеніе можно формулировать такимъ образомъ: интервалютарный курсъ складывается пантополически.

Съ этой точки зрѣнія становятся вполне понятными повседневныя колебанія и даже рѣзкіе кризисы интервалютарнаго курса. Тамъ, гдѣ дѣйствуютъ стихійныя силы, не можетъ быть устойчивости. Проблемой является скорѣе обычная твердость и незначительность амплитуды колебаній интервалютарнаго курса. Объясненія ея, какъ мы видѣли, нельзя искать въ матеріальныхъ свойствахъ денежныхъ единицъ или въ стихійномъ механизмѣ международнаго обмѣна. Очевидно, тутъ вмѣшивается какая-то внѣшняя организующая сила. Именно, благодаря ея сознательному воздѣйствію, устанавливается и болѣе или менѣе удачно поддерживается интервалютарный паритетъ. Эта внѣшняя сила—государство.

Такимъ образомъ, регулирующая дѣятельность государства не ограничивается внутреннимъ рынкомъ, она стремится упорядочить и международныя отно-

шенія денежныхъ единицъ. Въ интересахъ удобства и надежности торговыхъ сношеній, она полагаетъ себѣ интервалютарный паритетъ, какъ извѣстную цѣль, и вмѣстѣ съ тѣмъ осуществляетъ ее. Соотвѣтственныя мѣропріятія государства, если они имѣютъ мѣсто, удобно обозначить терминомъ—„экзодромное“ управленіе. Интервалютарный паритетъ есть продуктъ экзодромной дѣятельности государства.

Экзодромное установленіе паритета нисколько не противорѣчитъ пантополическому происхожденію интервалютарнаго курса,—вѣдь послѣднее не исключаетъ возможности сознательнаго воздѣйствія на пантополическіе факторы.

Чѣмъ же руководствуется правительство, когда оно выбираетъ въ качествѣ цѣли своей экзодромной дѣятельности ту или другую норму паритета? Иногда оно соображается съ монетнымъ паритетомъ, если только онъ существуетъ, конечно. Иногда оно стремится возстановить или поддержать интервалютарный курсъ, сложившійся въ извѣстный историческій моментъ. Иногда, наконецъ, оно руководствуется соображеніями цѣлесообразности и по своему произволу выбираетъ въ качествѣ паритета такую-то или иную норму интервалютарнаго курса. Во всякомъ случаѣ, оно не связываетъ себя никакими строго опредѣленными мотивами и не старается, на примѣръ, обязательно установить такую норму паритета, которая соотвѣтствовала бы отношеніямъ „реальной цѣнности“ денежныхъ единицъ. Оно можетъ и вовсе отказаться отъ воздѣйствія на рынокъ. Такъ, на примѣръ, во время существованія въ Россіи и Австріи бумажно-денежнаго хозяйства, между этими странами не было никакого паритета, такъ какъ оба государства не стремились къ его установленію.

Разъ интервалютарный паритетъ существуетъ, хотя

бы въ видѣ известной цѣли экзодромной политики, становится возможнымъ изображать колебанія курса въ видѣ положительнаго и отрицательнаго лажа. Именно, въ томъ случаѣ, когда данныя валютарныя деньги получаютъ на международномъ рынкѣ цѣну, превышающую ихъ паритетъ, онѣ имѣютъ положительный лажъ, въ противномъ случаѣ—отрицательный. Этотъ граничный лажъ денегъ слѣдуетъ строго отличать отъ внутренняго лажа, между тѣмъ, обычно эти понятія смѣшиваются другъ съ другомъ. Внутренній лажъ, прежде всего, относится только къ аксессуарнымъ деньгамъ, граничный лажъ, наоборотъ, къ валютарнымъ. Внутренній лажъ измѣняется подъ вліяніемъ колебаній цѣны на металлъ, граничный лажъ—подъ вліяніемъ всей совокупности торговыхъ сношеній. Внутренній лажъ всегда есть лажъ опредѣленнаго металла—золота или серебра (говорятъ, на примѣръ, о серебряномъ или о золотомъ лажѣ), напротивъ того, граничный лажъ имѣетъ дѣло только съ валютарной единицей данной страны, независимо отъ того, изготовляется ли она изъ золота, серебра или бумаги. Благодаря граничному лажу, торговья сношенія двухъ государствъ становятся ненадежными, такъ какъ они лишаются устойчиваго мѣрила цѣнности, внутренній же лажъ аксессуарныхъ денегъ въ этомъ смыслѣ не имѣетъ никакого значенія.

## 9.

Выше мы привели, между прочимъ, слѣдующее мнѣніе относительно условій, опредѣляющихъ интервалютарный курсъ: интервалютарный паритетъ двухъ данныхъ странъ, если ихъ деньги чеканятся изъ различныхъ металловъ, соотвѣтствуетъ рыночному отношенію цѣнностей этихъ металловъ. Если, на примѣръ,

деньги одной страны чеканятся изъ золота, а другой изъ серебра, то интервалютарный курсъ соотвѣтствуетъ мѣновому отношенію золота и серебра на лондонскомъ міровомъ рынкѣ.

Попробуемъ теперь болѣе подробно проанализировать рыночныя отношенія двухъ благородныхъ металловъ. Для этого представимъ себѣ два предѣльныхъ случая. Предположимъ сначала, что изъ серебра во всѣхъ странахъ чеканятся исключительно аксессуарныя деньги, что потребность въ нихъ государствъ вполне насыщена и что поэтому спросъ съ ихъ стороны отсутствуетъ. Очевидно, что при этихъ условіяхъ все ежегодно добываемое количество серебра будетъ употреблено только для промышленныхъ цѣлей: изготовленія разнаго рода украшеній, фотографіи и т. п. Цѣна на серебро установится, слѣдовательно, исключительно подъ вліяніемъ частно-хозяйственнаго спроса, т.-е. чисто стихійнымъ путемъ.

Представимъ себѣ теперь другой предѣльный случай. Спросъ со стороны промышленности отсутствуетъ совершенно. Все ежегодно добываемое количество серебра идетъ на чеканку валютарныхъ можетъ одной какой-нибудь страны, на примѣръ, Индіи. При этихъ условіяхъ для владѣльцевъ рудниковъ не будетъ никакого иного выбора, кромѣ того, чтобы отдать свое серебро для чеканки въ Индіи. На полученныя ими серебряныя рупіи они купятъ на лондонскомъ рынкѣ англійскую золотую монету и такимъ образомъ завершатъ все дѣло. Въ этомъ случаѣ мѣновое отношеніе золота или серебра, или цѣна серебра, установится, очевидно, въ соотвѣтствіи съ интервалютарнымъ курсомъ индійской рупіи.

Въ дѣйствительности, конечно, ни тотъ, ни другой предѣльный случай не имѣетъ мѣста. Нельзя сказать, что цѣна серебра опредѣляется исключительно интер-



валютарнымъ курсомъ, ни того, что она зависитъ только отъ индустріальнаго спроса и предложенія. Но уже одного этого предварительнаго замѣчанія достаточно, чтобы понять, насколько неправильно мнѣніе, будто интервалютарный курсъ золотыхъ и серебряныхъ монетъ опредѣляется рыночными отношеніями этихъ двухъ металловъ. Вѣдь интервалютарный курсъ самъ является однимъ изъ факторовъ рыночной цѣны серебра.

Мало того. Интервалютарный курсъ есть не только одинъ изъ факторовъ, но и несравненно преобладающій факторъ цѣны серебра. Дѣйствительно, предположимъ, что производство серебра значительно увеличилось. Полученную массу сырого металла, вмѣсто того, чтобы продать ее по пониженной цѣнѣ непосредственно, выгоднѣе было бы, пока отправить въ Индію, перечеканить въ рупіи существовала свободная чеканка серебра и затѣмъ обмѣнять послѣднія на лондонской биржѣ на золото. Благодаря этому, предложеніе рупій, конечно, увеличится и курсъ ихъ нѣсколько упадетъ. Но онъ не можетъ упасть очень замѣтно, такъ какъ предложеніе и спросъ рупій обуславливаются не только годичнымъ производствомъ серебра, но и всей совокупностью торговыхъ сношеній между Англіей и Индіей. Точно также, если возрастетъ индустріальный спросъ на серебро, выгоднѣе будетъ, вмѣсто того, чтобы платить повышенную цѣну за сырой металлъ, купить по лондонскому курсу рупіи и переплавить ихъ въ слитки. Отъ этого, конечно, курсъ рупій нѣсколько повысится, но не на много, такъ какъ онъ обуславливается всей массой пантополическихъ отношеній. Разъ курсъ рупій не поколеблется замѣтнымъ образомъ, то, значитъ, и цѣна серебра останется приблизительно постоянной. Въ сравнительно недавнюю еще эпоху, не только въ Индіи или въ Мексикѣ, но и во всѣхъ почти куль-

турныхъ странахъ, серебро подлежало свободной чеканкѣ. Понятно, что вліяніе индустриальныхъ факторовъ еще болѣе терялось тогда въ общемъ вліяніи пантополическихъ отношеній. Если производство серебра увеличивалось, излишекъ металла легко было передать монетнымъ дворамъ, если, наоборотъ, увеличивался спросъ на металлъ, не трудно было его удовлетворить путемъ технического использованія многочисленныхъ серебряныхъ монетъ. Во всякомъ случаѣ, если индустриальные факторы и вліяли, то не непосредственно, а отразившись сначала на интервалютарномъ курсѣ. Значитъ, не рыночная цѣна серебра опредѣляла интервалютарный курсъ странъ съ серебряной валютой, а какъ-разъ наоборотъ, интервалютарный курсъ опредѣлялъ ближайшимъ образомъ рыночную цѣну серебра. Всѣ эти разсужденія примѣнимы, конечно, и къ золоту. По мѣрѣ распространенія золотой валюты, цѣна на золото все въ большей степени становится отраженіемъ интервалютарнаго курса тѣхъ странъ, гдѣ принята золотая валюта. Но мы уже знаемъ, что если въ интервалютарномъ курсѣ намѣчается нѣкоторый устойчивый центръ колебаній, то это свидѣтельствуетъ объ экзодромномъ вмѣшателствѣ государствъ. Естественно изъ этого сдѣлать тотъ выводъ, что и рыночныя отношенія золота и серебра стоятъ въ болѣе или менѣ тѣсной связи съ экзодромной политикой.

Въ теченіе второй половины XIX-го столѣтія рыночныя отношенія золота и серебра сильно измѣнились. Въ концѣ 50-хъ годовъ цѣна серебра на лондонской биржѣ равнялась порой 62 пенсамъ за стандартную унцію, съ тѣхъ поръ она понизилась до 23 пенсовъ. Какимъ образомъ произошло это пониженіе? Сначала цѣны серебра даже нѣсколько поднялись. Причиной этого было, во-первыхъ, увеличеніе добычи

золота въ Калифорніи. Однако, не слѣдуетъ думать, будто увеличенное предложеніе золота непосредственно вызвало относительное повышеніе цѣнъ серебра. Дѣло произошло скорѣе такимъ образомъ, что свободная золотая наличность устремилась въ страны съ серебряной валютой, чтобы найти тамъ производительное примѣненіе. Благодаря этому созданъ сильный спросъ на всякаго рода денежные знаки этихъ странъ, интервалютарный курсъ ихъ повысился, а уже въ связи съ нимъ повысилась и рыночная цѣна серебра. Другой причиной временнаго повышенія цѣнъ серебра было возстаніе сипаевъ въ Индіи. Британскому правительству пришлось отправить огромныя суммы денегъ въ Индію, чтобы покрыть расходы по подавленію возстанія. Ему во чтобы то ни стало необходимо было приобрести возможно большее количество индійскихъ рупій. Отъ этого курсъ рупіи, конечно, поднялся, а въ связи съ нимъ поднялись цѣны и на серебро въ сыромъ видѣ. Однако, повышеніе цѣнъ на серебро не было значительнымъ (цѣны поднялись съ 60<sup>1</sup>/<sub>2</sub> до 62 пенс.). Причиной было то, что въ то время еще въ цѣломъ рядѣ странъ (въ Германіи, Франціи, Скандинавскихъ госуд. и т. д.) господствовала серебряная валюта. Англійскому правительству не трудно было приобрести требуемое количество серебра и перечеканить его въ рупіи.

Съ тѣхъ поръ цѣны на серебро, испытавши временное повышеніе, начали неуклонно падать. Причины были разнообразны. Во-первыхъ, государства одно за другимъ отмѣняли серебряную валюту, благодаря чему значительное количества серебра освобождалось и выбрасывалось на рынокъ. Во-вторыхъ, увеличилось и добываніе серебра. Но основныя причины лежали скорѣе въ другомъ, а именно въ томъ, что цѣны на серебро постепенно лишались своего экзотромнаго ба-

зиса. Послѣ того, какъ культурныя государства перешли къ золотой валютѣ, серебряная удерживалась еще въ Индіи и Мексикѣ. Но эти государства находились въ полнѣйшей экономической зависимости отъ Европы. Имъ приходилось производить значительные платежи по займамъ, кромѣ того, ввозъ въ нихъ товаровъ превышалъ вывозъ и соотвѣтственную разницу нужно было выплачивать наличностью. Неблагопріятный платежный балансъ этихъ странъ неизбѣжно приводилъ къ тому, что интервалютарный курсъ ихъ серебряныхъ денегъ понижался, а вмѣстѣ съ нимъ падали и цѣны на сырое серебро.

Въ настоящее время уже недалекъ тотъ моментъ, когда во всѣхъ государствахъ будетъ господствовать золотая валюта. Тѣмъ самымъ цѣны на серебро лишатся своего интервалютарнаго базиса, и лишь тогда онѣ начнутъ опредѣляться исключительно индустриальными причинами.

## 10.

Вернемся къ анализу экзодромной дѣятельности государства. Мы уже замѣтили, что цѣлью ея является поддержка разъ установившагося интервалютарнаго паритета. Для осуществленія этой цѣли государство не можетъ, конечно, прибѣгать къ своему авторитетному могуществу: вѣдь за-границей деньги его теряютъ свое прокламаторное достоинство и становятся простымъ товаромъ. Государству ничего другого не остается, какъ принять участіе въ борьбѣ тѣхъ частно-хозяйственныхъ силъ, которыя состязаются на биржѣ. Оно выступаетъ само какъ частно-хозяйственная сила. Пользуясь своими огромными ресурсами, оно въ нужный моментъ увеличиваетъ спросъ на свои денежные знаки, если курсъ ихъ становится ниже

паритета, въ противномъ случаѣ увеличиваетъ предложеніе ихъ. Такимъ образомъ колебанія курса ограничиваются довольно узкими предѣлами.

Но во всѣхъ ли случаяхъ необходима экзодромія? Очень распространено мнѣніе, будто, если въ двухъ данныхъ странахъ господствуетъ одна и та же металлическая валюта, причемъ и тамъ и тутъ соотвѣтственный металлъ подлежитъ неограниченной чеканкѣ, то интервалютарный паритетъ ихъ устанавливается самъ собою, автоматически, такъ что нѣтъ надобности ни въ какомъ экзодромномъ управленіи. Предположимъ, на примѣръ, что на берлинской биржѣ установился такой паритетъ: 1 ф. стер. = 20,43 маркамъ. Предположимъ далѣе, что этотъ паритетъ соотвѣтствуетъ отношенію реальныхъ цѣнностей обоихъ денежныхъ знаковъ. Въ такомъ случаѣ, если курсъ фунта стер. повысится и станетъ равнымъ, на примѣръ, 20,50 м., то выгоднѣе будетъ непосредственно переслать въ Англію золотыя марки, перечеканить ихъ тамъ въ фунты стерл. и произвести требуемый платежъ, чѣмъ купить съ убыткомъ англійскія деньги на биржѣ. Если, наоборотъ, повысится курсъ марки, то англійскія монеты потекутъ непосредственно въ Германію. Благодаря этому интервалютарный курсъ не можетъ отклоняться отъ паритета болѣе, чѣмъ на стоимость пересылки металла изъ одной страны въ другую.

Все это разсужденіе совершенно правильно, когда рѣчь идетъ о нормальномъ и обычномъ положеніи дѣлъ. Однако, хорошо извѣстно, что интервалютарный курсъ подъ вліяніемъ разнообразныхъ причинъ порою испытываетъ кризисы. Тогда паритетъ его можетъ быть поддержанъ только сознательнымъ вмѣшательствомъ государства или руководимыхъ имъ банковъ.

Бываетъ, на примѣръ, что платежный балансъ дан-

ной страны становится упорно неблагоприятнымъ. Курсъ ея денегъ начинаетъ падать, золото безостановочно отливаетъ за-границу. Запасъ наличности въ государственномъ и частныхъ банкахъ уменьшается. Необходимо принять какія-нибудь мѣры для его охраны. Обыкновенно повышается дисконтный и ссудный процентъ. Тѣмъ самымъ создается извѣстная приманка для иностранныхъ капиталистовъ, они охотно переводятъ свои капиталы въ банковыя предпріятія данной страны. Спросъ на туземныя деньги повышается, курсъ ихъ дѣлаетъ скачокъ вверхъ, отливъ золота прекращается. Банкамъ кажется, что повышеніемъ дисконтнаго и ссуднаго процентовъ они непосредственно оградили свою наличность—на самомъ дѣлѣ результаты ихъ политики болѣе сложны. Повышеніемъ процента они повліяли на интервалютарный курсъ и лишь черезъ посредство его надежно оградили свою наличность. Такимъ образомъ,—сознательно или безсознательно—банки развили экзодромную дѣятельность, подъ вліяніемъ которой возстановился интервалютарный паритетъ.

Извѣстны и другіе приемы экзодромной дѣятельности. Одинъ изъ нихъ примѣняла, на примѣръ, Австрія во время господства въ ней бумажно-денежнаго хозяйства. Государство пріобрѣтало значительный запасъ иностранныхъ векселей, который оно каждый разъ пополняло по мѣрѣ истеченія ихъ срока. Въ случаѣ, если курсъ австрійскихъ бумажныхъ денегъ относительно, на примѣръ, англійскаго фунта стер. понижался, государственный банкъ продавалъ имѣющіеся у него англійскіе векселя по паритету 10 ф. ст. = 119 гульденовъ и такимъ образомъ искусственно возстановлялъ курсъ. Конечно, это было убыточно для банка, но государство поддерживало его своими средствами въ интересахъ укрѣпленія интервалютарнаго курса.

Иначе поступало русское правительство для укрѣпленія паритета рубля относительно нѣмецкихъ денегъ. Оно поручило одному изъ берлинскихъ банковъ приобрести значительный запасъ русскихъ и германскихъ монетъ. Если курсъ рубля падалъ, банкъ всегда готовъ былъ предложить требуемое количество нѣмецкихъ денегъ по нормѣ паритета. Если, наоборотъ, курсъ рубля повышался, банкъ продавалъ по паритету русскія деньги.

Всѣ эти экзодромныя мѣропріятія требуютъ, конечно, большихъ затратъ. Кто же ихъ производитъ, въ концѣ-концовъ? Въ томъ случаѣ, если экзодромія выражается въ повышеніи дисконтнаго и ссуднаго процента, затраты по поддержкѣ паритета перелгаются на частныхъ кліентовъ банка—имъ приходится платить больше за пользованіе кредитомъ. Во-второмъ и третьемъ случаяхъ экзодроміи расходы несетъ непосредственно государство, въ конечномъ же счетѣ подвластное ему населеніе, на которое они перелгаются въ видѣ новыхъ налоговъ и пошлинъ.

Конечно, экзодромія не всесильна. Платежный балансъ страны можетъ стать до того упорно неблагоприятнымъ, что даже огромныхъ экономическихъ ресурсовъ государства окажется недостаточно, чтобы поддержать курсъ. Это можетъ имѣть мѣсто тогда, когда туземная промышленность находится въ прозябаніи, ввозъ въ страну значительно превышаетъ ея вывозъ. Тогда государство должно позаботиться о болѣе коренныхъ экономическихъ мѣропріятіяхъ, чѣмъ экзодромія. Нужно развивать тогда производительныя силы страны, поднять вообще ея культурный уровень, а не только ограничиваться игрой на биржѣ.

## 11.

Если экзодромная дѣятельность государствъ не упраздняется окончательно благодаря введенію въ нихъ одинаковой металлической валюты, то она, во всякомъ случаѣ, значительно облегчается. Тогда правительствамъ приходится имѣть дѣло лишь съ сравнительно небольшими колебаніями курса, которыя легко устраняются самымъ простымъ экзодромнымъ мѣропріятіемъ, именно—повышеніемъ процента. Именно, въ этомъ облегченіи и упрощеніи экзодроміи слѣдуетъ искать главной причины распространенія золотой валюты во всѣхъ культурныхъ странахъ. Однако, было бы заблужденіемъ, если бы мы именно золото, въ силу его естественныхъ свойствъ, считали особенно пригоднымъ для выполненія этихъ экзодромныхъ функций. Всеобщее распространеніе серебряной валюты могло бы породить столь же благопріятные съ экзодромной точки зрѣнія результаты. И тогда интервалютарный курсъ различныхъ странъ сдѣлался бы устойчивымъ и опредѣленнымъ. То, что именно золото нашло всеобщее распространеніе, а не серебро, объясняется чисто-историческими причинами. Вслѣдствіе тѣхъ или другихъ причинъ (онѣ еще не выяснены окончательно) въ Англіи въ концѣ 18-го столѣтія утвердилась золотая валюта. По мѣрѣ того, какъ и въ другихъ европейскихъ государствахъ началъ распространяться капитализмъ, все болѣзненнѣе давала себя чувствовать неустойчивость курса ихъ денегъ относительно Англіи. Это дѣлало торговыя сношенія съ Англіей нѣсколько ненадежными. И вотъ для того, чтобы укрѣпить интервалютарный курсъ относительно Англіи, европейскія державы стали вводить у себя одна за другой золотую валюту. Такимъ образомъ, необыкновенное распространеніе золотой валюты было ничѣмъ инымъ, какъ



экзодромнымъ приспособленіемъ къ Англіи. Если бы Англія ввела у себя не золотую, а серебряную валюту, нѣтъ никакого сомнѣнія, что именно серебро нашло бы тогда всеобщее признаніе въ Европѣ.

Такъ или иначе, золотая валюта быстро распространилась по всему міру. Однако, параллельно этому процессу, становится замѣтнымъ и другое въ высшей степени любопытное явленіе: въ внутреннемъ обращеніи полноцѣнные деньги все болѣе уступаютъ мѣсто нотальнымъ. Довѣріе къ экономической мощи государства настолько возросло, что всякій охотно пользуется выпускаемыми имъ денежными знаками, хотя бы они были лишены „внутренней“ цѣнности. Эти нотальные деньги, какъ мы уже знаемъ, выпускаются въ двухъ видахъ: въ видѣ серебряной и мѣдной размѣнной монеты и въ видѣ бумажныхъ денегъ. Первые исключительно царятъ въ сферѣ мелкихъ покупокъ за наличныя—тутъ даже невозможно пользоваться золотомъ просто изъ-за его высокой цѣнности. Второй видъ нотальныхъ денегъ господствуетъ, наоборотъ въ сферѣ крупныхъ платежей внутри страны. Онѣ очень пригодны для этой цѣли, вслѣдствіе ихъ высокой портативности. Такимъ образомъ, наличныя валютарныя деньги, если и примѣняются въ обращеніи, то именно въ области покупокъ средней величины, да и то только отчасти. Въ послѣднее время онѣ вытѣсняются даже изъ этой сферы, благодаря тому, что все въ большей степени начинаютъ пользоваться для уплаты чеками или мелкими бумажными деньгами, если только онѣ выпускаются государствомъ. Это растущее примѣненіе нотальныхъ денегъ, съ металлистической точки зрѣнія, должно казаться, безусловно, регрессивнымъ процессомъ, государственная же теорія видитъ въ немъ лишь выявленіе хартальной сущности денегъ. Конечно, наличность не выходитъ оконча-

тельно изъ употребленія, но она все въ большей степени ограничивается исполненіемъ своей естественной функціи—служить вспомогательнымъ средствомъ экзодромнаго управленія.

Съ этой стороны очень интересно явленіе, наблюдавшееся въ Австріи послѣ 1892 г. Австрійское правительство рѣшило тогда перейти къ золотой валютѣ. Было начеканено огромное количество новыхъ золотыхъ монетъ. И что же? Эту золотую наличность, вмѣсто того, чтобы употребить ее немедленно для восстановленія размѣна бумажныхъ денегъ, оставили въ подвалахъ банка. Отъ времени до времени ею пользовались для биржевой спекуляціи и искусственной поддержки интервалютарнаго курса. Такимъ образомъ, во внутреннемъ обращеніи остались лишь нотальныя деньги (ибо и серебряныя гульдены принадлежали теперь къ нотальнымъ деньгамъ), золотая же наличность была непосредственно использована для экзодромнаго управленія. Правда, эта стадія была лишь переходной; однако, ничто не мѣшало ей окончательно утвердиться и предвосхитить такимъ образомъ то положеніе, къ которому мы все равно приближаемся.

Но не представляетъ ли распространеніе нотальныхъ аксессуарныхъ денегъ извѣстной опасности? Не могутъ ли онѣ постепенно вытѣснить наличность даже изъ ея роли валютарныхъ денегъ? Эта опасность является реальной лишь въ той мѣрѣ, поскольку государственныя кассы упорно производятъ свои платежи наличностью, пользуясь нотальными деньгами лишь, какъ чѣмъ-то второстепеннымъ. Въ такомъ случаѣ наличность можетъ, конечно, постепенно утекъ изъ кассъ. Съ цѣлью воспрепятствовать этому, Кнаппъ предлагаетъ учредить спеціальныя валютныя размѣнныя кассы. Только онѣ обязаны были бы неограниченно вымѣнивать аксессуарныя деньги на валютарныя

и обратно, прочія же государственныя кассы производили бы свои платежи лишь нотальными деньгами. Такимъ образомъ, создались бы извѣстныя преграды отливу золота.

## 12.

Что же представляетъ собою денежная система государства въ ея цѣломъ?

Въ основѣ ея лежитъ единица цѣнности, номинальная по своему существу, опредѣляемая историко-правовымъ путемъ. Номинальная единица цѣнности вполнѣ послѣдовательно превращается въ денежные единицы съ прокламаторнымъ достоинствомъ. Наболѣе чистой формой этихъ денежныхъ единицъ являются бумажныя деньги въ собственномъ смыслѣ слова. Если бы государства представляли собою вполнѣ независимые замкнутые организмы, они не ощущали бы никакой нужды въ металлическихъ деньгахъ. Вся сложная система наличнаго денежнаго устройства (золотая валюта, гиллодромія, экзодромія) имѣетъ своей конечной цѣлью укрѣпленіе интервалютарнаго курса. Мыслимъ однако, такой идеальной случай, когда можно было бы совсѣмъ обойтись безъ этой системы. Если бы государства заключили другъ съ другомъ договоры о поддержкѣ опредѣленной нормы паритета, окончательно исчезла бы необходимость въ металлическихъ деньгахъ. Хартальная система реализовалась бы тогда въ своей болѣе чистой формѣ.

---

## Вальтеръ Лотцъ.

### Новая теорія денегъ Кнаппа <sup>1)</sup>.

#### 1.

Для того, чтобы надлежащимъ образомъ оцѣнить денежную теорію Кнаппа, которая представляетъ собою мастерски конструированную логическую систему, необходимо отвѣтить на два вопроса: 1) пригодна ли теорія Кнаппа къ тому, чтобы удовлетворительно разрѣшить проблемы денегъ? и 2) дѣйствительно ли прежняя металлистическая теорія не согласуется въ настоящее время съ фактами?

Достигнуть ясности въ этихъ вопросахъ легче всего, если, слѣдуя примѣру Кнаппа, рассмотримъ по возможности отдѣльно другъ отъ друга функции денегъ внутри государства и денежное устройство междунаго оборота. Но прежде всего мы позволимъ себѣ сдѣлать нѣсколько замѣчаній принципіальнаго характера.

И металлистъ вынужденъ согласиться съ Кнаппомъ въ томъ, что теорія денегъ не должна быть „безгосударственной“. Денежныя теоріи, которыя исходятъ изъ допущенія робинзонадъ, должны быть въ настоящее время оставлены въ сторонѣ. То, что без-

<sup>1)</sup> Jahrbuch f. Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft im Deutschen Reich. B. XXX за 1906 г.

государственныя теоріи денегъ не имѣютъ права на существованіе, вытекаетъ изъ ряда соображеній, которыхъ Кнаппъ какъ-разъ не выставляетъ. Но такъ какъ сочиненіе Кнаппа побуждаетъ къ размышленіямъ именно на эту тему, то мы, прежде всего, и должны заняться ихъ разсмотрѣніемъ.

Употребленіе денегъ предполагаетъ въ качествѣ предпосылки существованіе обмѣна благами. Обмѣнъ же, въ свою очередь, предполагаетъ наличность спеціального права отчужденія товаровъ. Тотъ, кто желаетъ пріобрѣсти путемъ обмѣна какое-нибудь благо, не можетъ ограничиваться соображеніемъ, что такой-то конкретный предметъ пригоденъ для удовлетворенія человѣческой потребности. Скорѣе всего онъ руководствуется слѣдующими идеями: я готовъ принести извѣстную жертву для того, чтобы въ опредѣленное время и въ опредѣленномъ мѣстѣ пріобрѣсти неограниченную возможность распоряженія такимъ-то количествомъ благъ. Эта возможность распоряженія можетъ быть предметомъ желанія лишь въ томъ случаѣ, если она исключитъ право другихъ лицъ распоряжаться тѣмъ же конкретнымъ объектомъ. Когда я, путемъ извѣстныхъ затратъ, пріобрѣтаю рубашку, жилище или машину, то я исхожу не изъ того, что такая-то вещь отличается абстрактной полезностью, а изъ того, что мнѣ необходимо пріобрѣсти право исключительно распоряжаться ею. Если я буду принужденъ дѣлать пользованіе ею со всякимъ желающимъ, то она утратитъ для меня цѣнность. Съ другой стороны, не было бы никакой необходимости тратить на покупку, если бы желаемое мною благо не находилось въ исключительномъ распоряженіи другого лица <sup>1)</sup>.

<sup>1)</sup> На то значеніе, которое имѣетъ при всякомъ сужденіи цѣнности предположеніе, что возможность распоряжаться благомъ обезпечена правопорядкомъ, обратилъ мое вниманіе д-ръ

Порядокъ, защищающій насъ въ пользованіи благами, можетъ быть различенъ. Онъ не долженъ быть необходимо приспособленъ къ нуждамъ обмѣна.

Но для того, чтобы возможенъ былъ обмѣнъ, право-порядокъ долженъ предоставлять гарантіи двоякаго рода: должны быть защищены не только возможность исключительно распоряжаться благомъ, но и право свободно отчуждать его. Безъ этихъ предпосылокъ не можетъ имѣть мѣста общепринятое орудіе обмѣна.

Существованіе нашихъ денегъ мыслимо не при всякомъ хозяйственномъ и правовомъ строе. Наши деньги представляютъ собою сопровождающее явленіе и важное вспомогательное средство именно индивидуалистическаго строя.

Если бы мы имѣли въ настоящее время планомѣрно урегулированный, централизованный социалистическій строй, то не было бы никакой потребности въ деньгахъ въ ихъ современной формѣ. Если бы цѣнности и цѣны не опредѣлялись индивидуальнымъ спросомъ и не колебались безпрестанно, и наоборотъ, производство и распределеніе регулировались бы опредѣленнымъ планомъ, то общимъ мѣриломъ цѣнности могло бы служить, вѣроятно, количество часовъ затраченнаго труда. Какое-нибудь центральное бюро, которое управляло бы тогда землей, подобно провидѣнію, принимало бы квитанціи, свидѣтельствующія о затраченномъ трудѣ и выдавало по нимъ планомѣрно изготовленные блага, принимая во вниманіе количество затраченныхъ на ихъ производство часовъ труда. Съ точки зрѣнія социалистовъ подобное упраздненіе всякихъ матеріальныхъ денегъ вполне послѣдовательно. Если допустить, что производство и распределеніе будутъ планомѣрно урегулированы, то не требуется большой смѣлости для

Rudolf Kapp, прив.-доц. въ Штуттгартѣ. Онъ разовьетъ эти соображенія въ специальной работѣ.

того, чтобы мыслить вдобавокъ устраненной и современной денежную систему. И дѣйствительно, къ этому выводу пришли очень многіе социалисты. Въ социалистическомъ хозяйственномъ строѣ деньги въ нашемъ смыслѣ были бы столь же излишни, какъ и въ замкнутомъ натуральномъ хозяйствѣ.

Но Кнаппъ повсюду въ своей аргументаціи предполагаетъ именно современный экономическій строй. И настолько, что онъ даже не объясняетъ, почему современное денежное устройство необходимо сопутствуетъ ему. Мы должны изслѣдовать эту проблему прежде, чѣмъ перейдемъ къ критическому разсмотрѣнію его спора съ металлистами.

Гельфферихъ <sup>1)</sup> справедливо указалъ на то, что въ нашемъ современномъ хозяйственномъ строѣ деньги не могутъ быть названы символами и разсматриваться, какъ знаки, замѣщающіе другія блага. Каждый, получающій монету въ 20 марокъ, оцѣниваетъ ее, конечно, прежде всего, съ той точки зрѣнія: какія другія блага сможетъ онъ приобрести за эти 20 марокъ? Но монета въ 20 марокъ все же не является простой ассигновкой. Вѣдь въ настоящее время не существуетъ никакого центрального учрежденія, которое обязано было бы отпускать въ обмѣнъ на нихъ опредѣленное количество угля или мяса, да и вообще нельзя сказать, какія именно блага владѣлецъ монеты приобрететъ на свои 20 марокъ. Монета не адресуется опредѣленному лицу, котораго бы она обязывала къ извѣстнымъ услугамъ, кромѣ того, въ ней отсутствуетъ и указаніе на какія-либо конкретныя блага. Въ качествѣ владѣльца монеты въ 20 м. я могу или сберечь ее или приобрести въ обмѣнъ на нее тѣ или другія блага, если только цѣна ихъ не превышаетъ 20 марокъ. Цѣны коле-

---

<sup>1)</sup> Helfferich, Das Geld, S.477, Leipzig, 1903.

блются. Никто не обязанъ отпустить мнѣ товара, который я желаю приобрести. Но, конечно, нетрудно будетъ найти желающихъ продать нужныя мнѣ вещи, если только у меня имѣется запасъ монетъ, достаточный для удовлетворенія моихъ потребностей. Наше современное производство есть производство товаровъ, производство съ цѣлью продажи; всевозможныя вещи можно приобрести за деньги, но при условіяхъ, которыя постоянно мѣняются. Нашъ хозяйственный строй гарантируетъ тому, кто обладаетъ деньгами, полную свободу выбора—онъ можетъ потратить ихъ на пищу, квартиру, наряды, на всякаго рода прихоти или, наконецъ, съ производительной цѣлью. Если предметы, которые я желаю купить, не производятся для продажи, то при условіи, что у меня есть достаточный запасъ денегъ, я могу самъ взяться за производство ихъ. Поскольку свобода выбора <sup>1)</sup> въ удовлетвореніи хозяйственныхъ потребностей является предпосылкой культурнаго прогресса нашего экономическаго строя, постольку гарантировано также существованіе нашей денежной системы. При этомъ приходится, конечно, терпѣливо переносить постоянныя колебанія цѣнъ.

Регулированіе государствомъ денежнаго обращенія въ томъ смыслѣ, что государство по своему произволу путемъ законодательства и управленія могло бы осуществить всевозможныя мѣропріятія относительно денегъ, было бы мыслимо въ настоящее время лишь при одномъ условіи: если бы государство могло управлять цѣнами и заставить каждаго въ обмѣнъ на денежные знаки, которые оно называетъ марками и рублями, до-

---

<sup>1)</sup> Зиммель въ своей „Философіи денегъ“ отмѣчаетъ очень много вѣрнаго относительно освобождающаго дѣйствія денежнаго хозяйства. Но какъ-разъ на свободѣ выбора покупателя онъ останавливается очень мало, такъ какъ рассматриваетъ деньги, какъ символъ.



ставить опредѣленное количество товаровъ. Сомнительно, можно ли было бы достигнуть этого даже внутри изолированнаго отъ мірового рынка государства; еще меньше можно надѣяться на удачу, если принять во вниманіе запутанныя отношенія международнаго оборота.

Если бы удалось такое авторитарное установленіе цѣнъ, то отпали бы важнѣйшія теоретическія сомнѣнія, которыя теорія денегъ Кнаппа уже съ перваго взгляда возбуждаетъ въ металлистѣ. Тогда ей, какъ гипотезѣ, пригодной для объясненія существующаго экономическаго положенія, было бы обеспечено, вѣроятно, одобреніе большинства читателей. Но въ настоящее время нельзя сказать, чтобы какое-нибудь государство могло на дѣлѣ урегулировать цѣны относительно принятой имъ денежной валюты. Намъ приходится имѣть дѣло съ постоянно колеблющимися мѣновыми отношеніями всевозможныхъ товаровъ не только на международномъ, но и на внутреннемъ рынкѣ. Мы измѣряемъ колебаніе цѣнъ этихъ товаровъ деньгами и соотвѣтственныя данныя кладемъ въ основу нашихъ долговыхъ обязательствъ. Кардинальный вопросъ, въ дѣйствительности, заключается въ томъ, что именно измѣряетъ въ настоящее время цѣнности—принятая государствомъ счетная единица или какое-нибудь другое мѣрило. Кнаппъ утверждаетъ, что всѣ цѣнности и цѣны выражаются, по его мнѣнію, въ національныхъ счетныхъ единицахъ, базируются на нихъ.

Посмотримъ теперь, способенъ ли номинализмъ объяснить разнообразныя явленія денегъ такъ, какъ они фактически протекали въ исторіи.

Теорія Кнаппа, если она желаетъ удовлетворительно объяснить факты, должна дать объясненіе и слѣдующему возможному случаю: государство имѣетъ первоначально наличное устройство денегъ. Въ качествѣ

аксессуарныхъ денегъ наряду съ валютарными монетами оно выпускаетъ государственныя ассигнаціи. Лишь только количество ихъ въ оборотѣ значительно увеличивается, онѣ начинаютъ скопляться въ государственныхъ кассахъ. Подъ вліяніемъ этого государство вынуждается къ тому, чтобы и съ своей стороны также производить платежи публикѣ ассигнаціями и даже принуждать къ приему ихъ. Тѣмъ самымъ оно переходитъ къ бумажной валютѣ. Съ этихъ поръ неразмѣнные билеты становятся валютарными деньгами. Государство держитъ ихъ въ достаточномъ количествѣ наготовѣ въ своихъ кассахъ. Конечно, непохвально то, что, подчиняясь стихійно сложившимся обстоятельствамъ, оно произвело измѣненіе валюты. Однако, бумажныя деньги, хоть и нематеріальны, все же вполне пригодны для употребленія. Относительная величина долговъ остается неизмѣнной. Счетной единицей является теперь та, въ которой выражены ассигнаціи. Въ силу постановленія государства каждый обязанъ ихъ принимать, принимаютъ ихъ и государственныя кассы, которыя затѣмъ навязываютъ ихъ при своихъ платежахъ по номинальной цѣнности. Если наряду съ ними обращаются еще и прежнія металлистическія монеты, получившія лажъ, то онѣ не являются теперь валютарными деньгами и, по мнѣнію Кнаппа, не служатъ болѣе мѣриломъ цѣнности. Бумажные знаки не имѣютъ матеріальной цѣнности. Если государство прекращаетъ свое существованіе, владѣлецъ бумажныхъ денегъ не имѣетъ возможности воспользоваться ими въ качествѣ товара, какъ онъ могъ бы сдѣлать съ звонкой монетой. Но съ точки зрѣнія Кнаппа вполне возможно, если только государство продолжаетъ существовать, что бумажные знаки будутъ отлично функционировать въ качествѣ мѣрила цѣнности. Для этого государство должно установить опредѣленное отно-

шеніе, согласно которому будутъ погашаться бумажныя деньгами долги, возникшіе въ эпоху наличнаго устройства; другими словами, оно должно опредѣлить новую счетную единицу путемъ историческаго присоединенія ея къ прежней единицѣ цѣнности.

Дѣйствительно, всѣ эти условія имѣли мѣсто во Франціи въ 1793 году. Цѣны вычислялись еще въ ливрахъ <sup>1)</sup>, но ассигнаціи сдѣлались валютарными деньгами. Государство, принимало и выдавало ассигнаціи по ихъ номинальной цѣнности. Всѣ обороты производились исключительно ассигнаціями. 5 сентября 1793 г. законъ запретилъ подъ угрозой смерти и конфискаціи имущества отказываться отъ пріема ассигнацій, принимать ихъ съ дизажію или дискредитировать ихъ тѣмъ или другимъ способомъ <sup>2)</sup>. Еще раньше было установлено тюремное заключеніе для тѣхъ, кто продавалъ товаръ за металлическія деньги дешевле, чѣмъ за ассигнаціи.

Съ точки зрѣнія теоріи Кнаппа нельзя сказать, чтобы въ подобномъ устройствѣ было что-нибудь аномальное. Точно также онъ не въ состояніи объяснить, почему съ увеличеніемъ количества ассигнацій цѣны на товары возросли. Правда, нужно согласиться съ тѣмъ, что тогда нисколько не заботились о поддержкѣ паритета вексельнаго курса. Но вѣдь вообще внѣшняя торговля не представляла тогда для конвента головоломной задачи. И Кнаппъ не даетъ даже никакого

<sup>1)</sup> Декреты 1793 года, которые металлическую единицу объявили основаніемъ десятичной системы денегъ, остались мертвой буквой. Ср. H. Costes, *Les institutions monétaires de la France*. Paris, 1885, S. 6, 7.

<sup>2)</sup> Ср. R. de Waha, *Die Finanzpolitik der Schreckensherrschaft*. Leipzig 1903 (Münchener Diss.) s. 78; далѣе René Stourm, *Les finances de l'ancien régime et de la révolution*. Paris, 1885, T. II, p. 306; въ особенности p. 314.

указанія на то, почему же при полномъ затишьи внѣшней торговли и при неизмѣнной номинальной цѣнности ливра наступила переоцѣнка всѣхъ товаровъ относительно ассигнацій.

Съ точки зрѣнія теоріи Кнаппа можно было бы еще, пожалуй, объяснить полное обезцѣненіе ассигнацій послѣ того, какъ государственныя кассы отказались ихъ принимать. Но дескриптивная теорія должна была бы выяснитъ и то, почему онѣ подверглись обезцѣненію прежде, когда онѣ еще были дефинитивными, валютарными деньгами. Дѣйствительно, въ 1793 году ассигнаціи еще принимались государствомъ. Почему же товарныя цѣны поднимались въ соотвѣтствіи съ увеличеніемъ количества ассигнацій, несмотря на всѣ мѣропріятія, направленные на таксированіе цѣнъ? Почему французскому правительству пришлось испытать въ тѣ времена, насколько невозможно провести что-либо въ области денежнаго устройства противъ воли подданныхъ, даже располагая превосходно дѣйствующей гильотиной?

Какъ же объяснить то, что ливры, превратившись въ ассигнаціи, въ 1793 г. вслѣдствіе ряда причинъ, лежавшихъ въ самой природѣ этихъ денегъ, все больше теряли въ своей покупательной силѣ? Я не считаю себя вправѣ развить такимъ образомъ теорію Кнаппа, чтобы она могла удовлетворительно объяснить явленія. Во всякомъ случаѣ, до сихъ поръ теорія Кнаппа не пыталась хоть отчасти выяснитъ вліяніе различныхъ денежныхъ устройствъ на образованіе цѣнъ. Старая теорія, наоборотъ, вполне удовлетворительно объясняетъ соотвѣтственныя взаимоотношенія.

Обратимся теперь къ другому явленію и попробуемъ найти для него объясненіе въ теоріи Кнаппа. Согласно Кнаппу и при наличномъ устройствѣ денегъ цѣнность ихъ не опредѣляется цѣнностью валютар-

наго металла, наоборотъ, единица цѣнности представляетъ собою счетную единицу, опредѣленную исторически путемъ рекуррентнаго присоединенія къ прежнимъ деньгамъ. Это дѣло управленія—сообщить валютарному металлу или лишить его по своему желанію твердаго курса. Ничто не препятствуетъ правительству выбрать и послѣдній путь. Отсюда читатель вынужденъ сдѣлать тотъ выводъ, что цѣнность мѣрила цѣнности не можетъ измѣниться, пока наличное устройство и расчетная единица остаются безъ измѣненія. Этого вывода Кнаппъ не высказываетъ прямо. Но напрасно стали бы мы искать въ теоріи Кнаппа какихъ-либо соображеній, которыя отвратили бы его.

Остановимся же теперь на одномъ извѣстномъ историческомъ фактѣ. Начиная съ середины 16-го столѣтія, въ различнѣйшихъ государствахъ Европы совершилась революція цѣнъ, отмѣченная уже Боденомъ. Расчеты производились тѣми же деньгами, что и раньше, по-прежнему чеканили серебряную монету и все же покупательная сила ея относительно жизненныхъ припасовъ и всѣхъ прочихъ товаровъ непрерывно понижалась. Если цѣнность благородныхъ металловъ не опредѣляетъ цѣнности серебряныхъ валютарныхъ монетъ, то почему же она понизилась, хотя въ монетномъ управленіи не произошло никакой перемѣны, и почему упала покупательная сила серебряныхъ монетъ, хотя денежная система осталась прежней?

Металлистъ сказалъ бы относительно этого случая: я различаю тѣ измѣненія цѣнъ, которыя обусловливаются рыночными отношеніями, и тѣ, которыя возникаютъ изъ измѣненій цѣнности измѣряющаго ее металла. Проблема денежнаго устройства начинается для него какъ - разъ тамъ, гдѣ она кончается для Кнаппа; проблема эта гласитъ, прежде всего: какимъ образомъ слѣдовало бы организовать денежную си-

стему, чтобы колебанія цѣнъ обусловливались исключительно многообразными рыночными причинами, а не измѣненіями самого мѣрила цѣнности? Каково должно быть денежное устройство, чтобы ни кредитору, ни должнику не приходилось подъ вліяніемъ рѣзкаго измѣненія цѣнъ терпѣть убытки или получать неожиданную прибыль?

Кнаппъ ничего не говоритъ о революціи цѣнъ, которая была вызвана пониженіемъ цѣнности денежной единицы, однако, онъ касается вопроса, какимъ образомъ денежная система можетъ повліять на интересы кредитора и должника. Онъ высказываетъ слѣдующее мнѣніе: „каждое лицо занимаетъ въ оборотѣ двойственное положеніе, это значитъ, что оно является одновременно во многихъ направленіяхъ должникомъ и во многихъ кредиторомъ“ <sup>1)</sup>. Профанъ забываетъ про это, ему кажется, что онъ постоянно является кредиторомъ. Однако, онъ не только получаетъ, но и отдаетъ платежныя средства, напимѣръ, бумажныя деньги. Попытаемся же вывести изъ этого тезиса его необходимыя слѣдствія, въ частности на одномъ примѣрѣ изъ эпохи 19-го столѣтія.

Предположимъ, что какой-нибудь капиталистъ въ Австріи до 1848 года, когда, благодаря прекращенію размѣна банкнотъ серебряный гульденъ былъ превращенъ въ неразмѣнныя бумажныя деньги, — принялъ къ руководству теорію Кнаппа. Передъ 1848 г. онъ продаетъ доходный домъ за 50.000 гульденовъ конвенціональной монеты и передаетъ ихъ въ качествѣ гипотечной ссуды, не подлежащей востребованію въ теченіе 6 лѣтъ. При этомъ онъ не выговариваетъ для себя уплаты металломъ. Очевидно, онъ является получателемъ денегъ, продавши объектъ, который при обезцѣненіи денегъ могъ бы приносить все боль-

<sup>1)</sup> Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, S 40.

шую ренту; онъ, вмѣстѣ съ тѣмъ, и отдаетъ деньги; однако, послѣ введенія бумажно-денежнаго хозяйства онъ замѣчаетъ, что за получаемые имъ проценты и возвращаемый ему капиталъ онъ уже не можетъ приобрести прежняго количества продуктовъ. Когда наступаетъ срокъ погашенія, онъ становится обладателемъ 50.000 бумажныхъ гульденовъ, взамѣнъ которыхъ онъ снова покупаетъ домъ; но съ тѣхъ поръ, какъ деньги ухудшились, все стало дороже и полученные имъ спустя 6 лѣтъ 50.000 гульденовъ обладаютъ уже меньшей покупательной силой. Цѣна домовъ могла, конечно, измѣниться и изъ-за такихъ причинъ, которыя не имѣютъ отношенія къ деньгамъ. Но, сверхъ того, измѣнилась цѣнность самого гульдена вслѣдствіе валютно-политическихъ экспериментовъ. Теорія Кнаппа не даетъ никакого объясненія вліянію бумажно-денежнаго хозяйства на цѣны, точно такъ же, какъ и вліянію сохраненія валюты, базирующей на металлѣ, цѣнность котораго понижается.

Металлистъ утверждаетъ: крупнымъ недостаткомъ всѣхъ видовъ денегъ слѣдуетъ считать то, что они не представляютъ собою абсолютно неизмѣннаго мѣрила цѣнности; не слѣдуетъ, однако, увеличивать этого зла тѣмъ, чтобы въ эпоху паденія цѣнъ на серебро упорно придерживаться серебряной валюты и представляемой ею особенно неустойчивой единицы цѣнности. Металлистъ говоритъ: въ 1871 году Германія должна была перейти къ золотой валютѣ не только потому, что послѣдняя утвердилась въ Англіи, но и потому, что въ будущемъ предстояло паденіе цѣнъ на серебро <sup>1)</sup>; если бы правительство упорство-

<sup>1)</sup> Кнаппъ на стр. 349 упустилъ, кажется, изъ виду, что А. Бамбергеръ въ рейхстагѣ 11 ноября 1871 г. предлагалъ—конечно, безуспѣшно—возможно скорѣе продать серебро, такъ какъ трудность заключалась не въ томъ, откуда достать золото,

вало съ серебряной валютой, то Германіи неизбежно пришлось бы испытать революцію цѣнъ и долговыхъ отношеній.

Номиналистъ, быть-можетъ, возразить на это: я вообще не вижу никакихъ основаній, почему сохраненіе гульдена въ Австріи и серебряныхъ валютарныхъ денегъ въ какой-нибудь другой странѣ должно было бы вызвать измѣненіе цѣнности денежной единицы, если только отвлечься отъ вліянія торговыхъ сношеній съ странами съ иной валютой.

Поскольку номиналистъ ссылается на международное обращеніе, его позиція оказывается неприступной. Ибо его теорія охватываетъ цѣликомъ тѣ явленія, которыя разсматриваются и металлистической теоріей, включая ихъ, однако, въ противоположную причинную связь.

Послѣдуемъ поэтому за номиналистомъ въ такую область, гдѣ не придется уже говорить о дѣятельности государства, поддерживающей твердый паритетъ.

Въ эпоху Римской имперіи, начиная съ Нерона, внѣшняя торговля перестала играть сколько-нибудь значительную роль въ хозяйственной жизни имперіи. Цѣны складывались внутри государства, объединеннаго одной и той же правительственной властью. Императоры разсуждали такъ: „если я дамъ монетѣ прежнее наименованіе, но сохраню въ ней меньше благороднаго металла, если я, сверхъ того, прикажу, чтобы мои монеты принимались каждымъ по ихъ номинальной цѣнности, причемъ, съ своей стороны, я также буду принимать ихъ по ихъ официальному достоинству, то мой опытъ долженъ удался“. Но продавцы всякаго

---

а въ томъ, куда дѣтъ серебро? Кампгаузенъ былъ, конечно, не такъ дальновиденъ.



рода товаровъ стали требовать въ новой испорченной монетѣ высшую цѣну и когда императоръ Діоклетіанъ издалъ свой знаменитый эдиктъ о цѣнахъ, онъ оказался совершенно безсильнымъ; онъ не въ состояніи былъ предотвратить революціи цѣнъ, къ которой привела политика, опирающаяся на идею, что государство всесильно. <sup>1)</sup>

Или перейдемъ къ современной эпохѣ. Сохранилось извѣстіе, <sup>2)</sup> что въ 1762 г. въ Аугсбургѣ опасались порчи вюртембергской монеты. И вотъ многія частныя лица для того, чтобы воспользоваться монетой по ея полной цѣнности и превратить свои капиталы въ болѣе устойчивую форму, „скупили много тысячъ тюковъ очищенной хлопчатой бумаги“.

Если наканунѣ ухудшенія монеты многіе успѣваютъ еще оградить себя отъ убытковъ, затративъ свои деньги на покупку товаровъ или земельныхъ участковъ, то тѣмъ самымъ предполагается, что встрѣчаются и менѣе благоразумные люди, которые берутъ у нихъ деньги. Но всегда возможенъ и другой выходъ: сохраненіе прежней полновѣсной монеты и индустріальное использованіе ея путемъ превращенія ея въ предметы украшенія. Кнаппъ утверждаетъ, что оба указанныхъ употребленія денегъ—циркуляторное и индустріальное—исключаютъ другъ друга. Но при этомъ онъ упускаетъ, кажется, изъ виду, что монеты можно сначала переплавить въ металлическія издѣлія, а затѣмъ при измѣнившихся условіяхъ перечеканить послѣднія въ монеты, и наоборотъ.

Теперь мы рассмотримъ одинъ пунктъ, который, на мой взглядъ, имѣетъ рѣшающее значеніе для тео-

<sup>1)</sup> Ср. поучительную статью: Münzwesen (Rom), Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

<sup>2)</sup> Ср. Armin Seidl, Joh. Heinr. v. Schüle und sein Prozess mit der Augsburger Weberschaft (1764—1785), München, 1894.

ри Кнаппа. Кнаппъ утверждаетъ: съ тѣхъ поръ, какъ мы принимаемъ металлъ не въ сыромъ видѣ по вѣсу, а въ видѣ оформленныхъ монетъ и денежныхъ знаковъ, „морфическія“ платежныя средства принимаются каждымъ въ силу прокламаціи государства и пріема ихъ государственными кассами. „Морфическое“ денежное устройство исключаетъ употребленіе платежнаго средства по вѣсу. Согласно этой точкѣ зрѣнія, постановленія, опредѣляющія ходячій вѣсъ монеты, при наличномъ устройствѣ денегъ, оказываются излишними, если только государство принимаетъ истертую монету, какъ полноцѣнную. Эти постановленія имѣютъ значеніе только для укрѣпленія цѣны на металлъ<sup>1)</sup>. Согласуется ли, однако, это утвержденіе съ фактами?

Какъ Роджерсъ, такъ и многіе другіе историки средневѣковья, указывали на то, что въ теченіе цѣлыхъ столѣтій при платежахъ деньги принимались не по количеству монетъ, а по вѣсу. Когда же въ послѣдствіи распространился обычай платить, считаясь съ количествомъ монетъ, все же въ контракты вносилось условіе, чтобы они были погашены именно опредѣленнымъ сортомъ денегъ, а не тѣмъ, который государство объявило бы пригоднымъ для уплаты долговъ<sup>2)</sup>. Гельфферихъ<sup>3)</sup> указалъ на то, что подобное употребленіе денегъ имѣло мѣсто и въ позднѣйшую эпоху. Даже въ настоящее время въ тѣхъ случаяхъ, когда возникаютъ сомнѣнія въ прокламируемыхъ государствомъ деньгахъ, въ долгосрочныхъ обязательствахъ появляется специальная оговорка объ уплатѣ золотомъ, которая должна оградить кредитора отъ произ-

1) Ср. стр. 66, 73.

2) Ср. Vicomte g. d'Avenel. Histoire économique de la propriété, des salaires, des denrées et de tous les prix en general 1200—1800, Paris, 1894, т. I, стр. 54.

3) Helfferich, тамъ же, стр. 44 и приведенныя у него сочиненія.

вольныхъ мѣропріятій въ области валютнаго законодательства. Нерѣдко даже самому государству приходится гарантировать своимъ иностраннымъ кредиторамъ уплату золотомъ.

И если бы даже государство оказалось настолько радикальнымъ или неблагоразумнымъ, чтобы запретить или отказаться отъ правовой защиты договоровъ, не выраженныхъ въ принятыхъ имъ деньгахъ, то жизнь все же нашла бы достаточно способовъ для того, чтобы произвести революцію цѣнъ и доказать ею, что въ цѣнности денегъ не все зависитъ отъ произвола законодателя. Государство можетъ предписать производить расчеты марками или гульденами, но оно не въ состояніи добиться того, чтобы единицы, которыя оно называетъ марками или гульденами, принимались по установленной имъ цѣнѣ.

Государство никогда не могло помѣшать тому, чтобы частныя лица заключали свои сдѣлки относительно опредѣленнаго рода денегъ,—случалось даже и такъ, что оно должно было обѣщать не производить извѣстныхъ платежей принятыми имъ неполноцѣнными деньгами или выговаривало себѣ право въ опредѣленныхъ случаяхъ не принимать собственныхъ денегъ по ихъ номинальному достоинству.

Кнаппъ утверждаетъ, что постоянно лишь одинъ видъ денегъ употребляется въ качествѣ валютарныхъ. Я не стану разбирать (что потребовало бы детальнаго изслѣдованія), дѣйствительно ли французскія государственныя кассы до 1860-го года навязывали къ приему и держали наготовѣ для своихъ платежей только серебряныя, послѣ же 1860-го года только золотыя монеты. Но, во всякомъ случаѣ, намъ извѣстно въ точности положеніе дѣлъ въ Австріи около 1890-го года. Обычно платежи производились тогда бумажными гульденами, которые, согласно Кнаппу, должны

были бытъ названы, слѣдовательно, „валютарными“ деньгами. При этомъ, однако, государство считало себя обязаннымъ платить владѣльцамъ золотой ренты золотомъ или бумажными гульденами плюсъ золотой лажъ. Владѣльцамъ серебряной ренты оно платило, правда, бумажными деньгами. Но никто не сомнѣвался въ томъ, что если бы серебро снова получило лажъ, государство и купоны серебряной ренты оплачивало бы наличностью.

Если государство по отношенію къ извѣстнымъ кредиторамъ обязывается не погашать своихъ долговъ бумажными деньгами по ихъ номинальной цѣнности, то тѣмъ самымъ оно вынуждается къ тому, чтобы терпѣть и даже защищать судебнымъ порядкомъ частныя сдѣлки, выраженные въ золотѣ. Россія и Австрія допускаютъ еще въ настоящее время заключеніе контрактовъ въ иностранной металлической валютѣ.

Подобно всѣмъ странамъ съ бумажной валютой, и Австрія требовала иногда, чтобы таможенные сборы выплачивались не бумажными гульденами по ихъ номинальной цѣнности, а золотомъ или бумажными деньгами плюсъ золотой лажъ.

Такимъ образомъ, въ странахъ съ бумажной валютой не существуетъ одного вида денегъ, которыя бы государство навязывало частнымъ лицамъ по номинальной цѣнности, не существуетъ также одного только вида денегъ, которыя бы государство принимало при всѣхъ обстоятельствахъ.

Конечно, то обстоятельство, что государство принимаетъ и выдаетъ свои валютарные денежные знаки по ихъ номинальной цѣнности, имѣетъ огромное значеніе. Но все же государство не настолько могущественно, чтобы при всѣхъ условіяхъ навязывать ихъ и своимъ кредиторамъ. Бываетъ, что частныя лица не

пользуются такого рода деньгами, какъ это, напри-  
мѣръ, имѣло мѣсто въ Нью-Йоркскомъ Clearinghouse'ѣ  
съ серебряными долларами. Такимъ образомъ природа  
денегъ не можетъ быть объяснена исключительно исто-  
рико-правовымъ изслѣдованіемъ различныхъ законо-  
дательныхъ и административныхъ установленій.

Если бы Кнаппъ возразилъ на это, что контракты,  
выраженные при господствѣ бумажной валюты въ зо-  
лотѣ, заключаются не въ валютарныхъ деньгахъ, а  
скорѣе въ товарѣ, то металлистъ увидѣлъ бы въ этомъ  
лишь подтвержденіе того, что при господствѣ бумаж-  
ной валюты частныя лица стремятся оградить себя отъ  
неустойчивости цѣнности денежной единицы, заключа-  
вая свои сдѣлки въ золотѣ, товарѣ съ устойчивой цѣн-  
ностью. Металлистъ, пожалуй, могъ бы даже къ этому  
прибавить: дескриптивная теорія номинализма вынуж-  
дена объявить вполне обыденное явленіе аномаль-  
нымъ для того, чтобы себя спасти.

Кнаппъ указываетъ лишь на одинъ случай, когда  
рѣшающее значеніе имѣетъ не воля, а реальная мощь  
государства: сохраніе валютарной функціи при плате-  
жахъ за какимъ-нибудь видомъ денегъ есть, по его мнѣ-  
нію, вопросъ силы. Исчерпывающая дескриптивная теорія  
должна была бы выяснить тѣ условія, отъ которыхъ  
зависитъ эта сила. При бумажной валютѣ нетрудно,  
конечно, сохранять необходимый запасъ бумажныхъ  
знаковъ. Поэтому въ данномъ случаѣ сокращеніе за-  
паса денежныхъ знаковъ нельзя считать препятствіемъ  
къ сохраненію валюты. Почему же тогда бумажныя  
деньги подвергаются обезцѣненію?

Мы теперь въ состояніи указать на одинъ пробѣлъ  
въ теоріи Кнаппа, которая желаетъ быть строго де-  
скриптивной теоріей денегъ. Металлистъ отвергаетъ  
теорію Кнаппа не потому, что она хочетъ быть госу-  
дарственной теоріей денегъ, но потому, что она раз-

сма триваетъ отношеніе между деньгами и государствомъ лишь съ правно-исторической, а не хозяйственно-исторической точки зрѣнія. Кнаппъ считаетъ обязанностью государства охранять неизмѣнность долговыхъ обязательствъ внутри страны. Но государство заинтересовано также и въ томъ, чтобы его денежное устройство не нарушало относительной величины частныхъ имуществъ и отношенія цѣны труда къ прочимъ благамъ. Каждое частное лицо не только получаетъ, но и выдаетъ деньги, говоритъ Кнаппъ. Но онъ можетъ получать деньги въ роли должника по ипотекаѣ и выдавать ихъ въ качествѣ покупателя земли. Съ теченіемъ времени, погашая долгъ, онъ будетъ, наоборотъ, выдавать деньги и, продавая сельско-хозяйственные продукты, получать ихъ. Но если, благодаря введенію бумажныхъ денегъ или измѣненію металлическихъ, произошла революція цѣнъ, то измѣнилось также отношеніе цѣнности денежныхъ обязательствъ къ неденежному имуществу и труду, хотя относительная величина долговъ осталась неизмѣнной. Государства уже научены опытомъ, что именно ихъ интересы и страдаютъ больше всего при подобныхъ перемѣнахъ,—но не только вслѣдствіе потрясенія кредита, къ которому правительства такъ часто апеллируютъ, или вслѣдствіе опасностей, которыми революція цѣнъ угрожаетъ народному хозяйству и общественной жизни. Главнымъ образомъ изъ-за другой причины, которая затрагиваетъ государство гораздо ближе. Государство, живущее на счетъ налоговъ, получаетъ меньше цѣнности въ прежней денежной суммѣ, если оно понизило покупательную силу денегъ, вызвавъ революцію цѣнъ. Кромѣ того, государство заинтересовано въ ростѣ производительности хозяйственного труда населенія. Но при современной чувствительной кредитной системѣ революція цѣнъ представляетъ серьезную опас-

ность въ этомъ смыслѣ. Поэтому дальновидная финансовая политика всегда избѣгаетъ такихъ мѣропріятій, которыя примѣнялись, напримѣръ, средневѣковыми государями. Соотвѣтственная точка зрѣнія, исходя изъ которой, слѣдуетъ избѣгать всякаго измѣненія мѣрила цѣнности, должна войти составной частью въ современную государственную теорію денегъ.

Я не вижу, какимъ образомъ она могла бы быть согласована съ теоріей Кнаппа. Послѣдняя, по крайней мѣрѣ, въ своей теперешней формулировкѣ, не принимаетъ ее во вниманіе. Почему же металлистъ не имѣетъ права обозначать, какъ ненормальное, такое денежное устройство, при которомъ государство угрожаетъ странѣ революціей цѣнъ?

## 2.

Теперь мы попытаемся выяснитъ, дѣйствительно ли металлистическая теорія настолько безпомощна, — какъ это кажется Кнаппу — что не въ состояніи объяснить явленіе бумажныхъ денегъ или другихъ сложныхъ формъ современнаго денежнаго устройства, не отдѣляясь отъ нихъ замѣчаніемъ, что онѣ не подходятъ къ системѣ и должны поэтому считаться ненормальными? Съ этой цѣлью я не стану предлагать опредѣленія денегъ, пригоднаго для всѣхъ временъ, но попытаюсь только теоретически разграничить двѣ стадіи въ ихъ развитіи. Прежде всего, мы остановимся на той стадіи развитія, при которой хотя и существуетъ уже денежное, но нѣтъ еще кредитнаго хозяйства. При ней еще отсутствуетъ существенный признакъ развитога кредитнаго хозяйства, а именно пользованіе долговыми знаками, какъ средствами обращенія. Эта стадія развитія длилась въ исторіи многія столѣтія.

Такъ какъ современныя размѣнныя монеты <sup>1)</sup> развились, вѣроятно, не раньше, чѣмъ въ 15 и 16 столѣтіи, то мы примемъ ради простоты, что въ эту первоначальную эпоху развитія въ качествѣ платежнаго средства употреблялись монеты лишь съ неограниченной платежной силой.

При этой системѣ деньги исполняютъ, прежде всего, функціи всеобщаго орудія обмѣна. Орудіемъ же обмѣна служить только то, что само является мѣновымъ благомъ. Не въ томъ, однако, смыслѣ, что мѣновая цѣнность представляла бы собою только матеріальное свойство, лишенное правового значенія. Технически монета представляетъ собою только извѣстное количество подвергшагося чеканкѣ металла, но оцѣнка этого металла опирается на предположеніе, что порядокъ гарантируетъ владѣльцу его неограниченную возможность распоряженія и отчужденія, исключаящую соотвѣтственную возможность другихъ лицъ. На этой основѣ оцѣнки людей могутъ колебаться, смотря по тому, считаютъ ли они приобрѣтеніе опредѣленнаго количества металла стоящимъ большей или меньшей жертвы.

Металлическая монета исполняетъ, кромѣ того, функціи всеобщаго мѣрила цѣнности. Что это значитъ? Если кто-нибудь продаетъ кольца за серебряныя деньги для того, чтобы приобрѣсти на нихъ рабовъ, то, отвлекаясь отъ посредствующей роли денегъ, можно сказать: въ конечномъ счетѣ за такое-то количество колецъ приобрѣтено столько-то рабовъ. Но цѣностныя отношенія колецъ и рабовъ и всѣхъ другихъ товаровъ можно будетъ выразить удобнѣе, если воспользоваться количествомъ какого-нибудь одного блага, какъ мѣриломъ или, по меньшей мѣрѣ, какъ выразите-

---

<sup>1)</sup> Ср. G. Schmoller, Grundriss d. allg. Volkswirtschaftslehre. Bd. 2, S. 81; далѣе Jahrb für Ges., Verw. 1900, S. 1247 ff.



лемъ цѣнности. Если мѣновую цѣнность колець и рабовъ стануть выражать не въ цѣломъ серебряномъ динарії опредѣленной чеканки, а въ половинѣ его, то цифра ея, выраженная въ послѣднемъ, должна вдвое увеличиться. Однако, благодаря этому, еще не измѣнятся цѣностныя отношенія рабовъ, колець и прочихъ товаровъ, пока съ помощью динаріевъ нельзя будетъ приобрѣсти больше рабовъ за прежнее количество колець. Здѣсь возникаетъ проблема логическаго характера: можетъ ли что-нибудь употребляться, какъ мѣрило цѣнности, если оно само не обладаетъ свойствомъ измѣнимости, т.-е. свойствомъ быть благомъ, представляющимъ собою мѣновую цѣнность?

При хозяйственномъ строѣ, когда продажа и покупка являются свободными актами и существуетъ только одна возможность использовать продуктъ—путемъ обмѣна, нельзя представить себѣ, чтобы мѣриломъ могъ служить предметъ, не обладающій самъ свойствомъ измѣримости. Отсюда слѣдуетъ, что мѣриломъ цѣнности можетъ служить лишь то, что является носителемъ и потребительной и мѣновой цѣнности <sup>1)</sup>. Долженъ ли этотъ предметъ быть носителемъ абсолютно неизмѣнной мѣновой цѣнности? Такое требованіе было бы и чрезмѣрнымъ и неосуществимымъ. Нашъ несовершенный міръ долженъ быть доволенъ, если общее мѣрило цѣнности колеблется по возможности незначительно, меньше чѣмъ всѣ другія блага. Что собственно дѣлаетъ государство, когда оно объявляетъ монету съ такимъ-то содержаніемъ металла мѣриломъ цѣнности? Согласно металлистической теоріи,

<sup>1)</sup> Кнаппъ не касается этой проблемы. Разсматриваетъ ее Зиммельъ, *Philosophie des Geldes*, Leipzig, 1900, S. 88 ff. Его интересная попытка разрѣшить ее разсмотрѣна критически Гельфферихомъ. Мы не можемъ здѣсь объяснить, почему попытку Зиммеля слѣдуетъ считать неудавшейся.

оно не устанавливаетъ этимъ цѣнности благъ, а создаетъ лишь терминъ, въ которомъ она можетъ выражаться.

Но для этого нѣтъ еще безусловной необходимости въ государствѣ. Можетъ случиться, что какой-нибудь народъ станетъ пользоваться для обмѣна монетами, выпущенными чужимъ, болѣе культурнымъ государствомъ, какъ, напримѣръ, германцы, которые употребляли въ качествѣ мѣрила цѣнности римскія монеты. Если монеты употребляются только для такихъ сдѣлокъ, которыя непосредственно завершаются въ одномъ актѣ обмѣна, то нѣтъ еще никакой надобности въ государствѣ, очень неразвитомъ въ ту эпоху. Потребность въ государственномъ вмѣшательствѣ, въ прокламированіи того, что такой-то предметъ долженъ признаваться законнымъ платежнымъ средствомъ, возникаетъ лишь тогда, когда отчужденія имущества совершаются въ формѣ исполненія обязательствъ. Но это предполагаетъ уже существованіе кредитнаго хозяйства.

Разнообразныя обязанности по отношенію къ боже-ству, вождю, родичамъ или отдѣльнымъ лицамъ и исполняются въ формѣ жертвы, дани, почетнаго подарка или уплаты виры. И потребительный кредитъ складывается задолго до появленія кредитнаго хозяйства, еще въ предѣлахъ натурального хозяйства <sup>1)</sup>. Предпосылкой того, что общественная власть объявляетъ какой-нибудь объектъ платежнымъ средствомъ, является уже укоренившееся употребленіе даннаго блага, какъ всеобщаго мѣрила цѣнности. Съ этихъ поръ присуждаютъ къ погашенію обязательствъ столькими-то солидами. Не всегда случается, что обязательства погашаются именно металломъ. Теперъ, какъ и раньше, дозволяется уплата ихъ

---

<sup>1)</sup> Въ видѣ исключенія въ натуральномъ хозяйствѣ кредитъ и мѣлъ мѣсто въ Ирландіи въ формѣ ссуды скотины.

скотиной <sup>2)</sup>. Но приговоръ гласить въ динаріяхъ или солидахъ. Монеты съ опредѣленнымъ металлическимъ содержаніемъ становятся тѣмъ, что американцы называютъ „standard of deferred payments“. Монеты въ этомъ случаѣ дѣлаются общимъ мѣриломъ цѣнности, хотя на дѣлѣ онѣ могутъ и не употребляться какъ общеупотребительное орудіе обмѣна и платежа. Поскольку же монеты на этой ступени развитія исполняютъ функціи средства обмѣна, онѣ являются имъ въ очень несовершенной формѣ, такъ какъ случаи обмѣна очень рѣдки и денежное хозяйство еще далеко не развилось. Зато монетами пользуются очень охотно какъ средствомъ сохраненія цѣнности, средствомъ сбереженія. Эту стадію развитія можно было наблюдать до послѣдняго времени въ Индіи. Индійскій крестьянинъ употребляетъ деньги для уплаты налоговъ и въ качествѣ резерва на случай голода и лишь въ незначительной степени, да и то въ самое послѣднее время, съ цѣлью обмѣна.

Харталистъ могъ бы на это возразить: моя теорія, правда, не совсѣмъ примѣнима къ этому допотопному состоянію, хотя она претендуетъ на общезначимость. Но это ей не особенно вредитъ, такъ какъ Кнаппъ въ своей книгѣ ясно отмѣтилъ, что первая идеи цѣнности дѣйствительно связываются только съ полноцѣнными матеріальными деньгами. Онъ утверждаетъ, что дѣло приняло другой видъ лишь при вполнѣ раз-

<sup>2)</sup> Ср., напримѣръ, Sigm. Riezler, Geschichte Bajerns. Gotha, 1878, Bd. I. S. 141; ср. далѣе сообщенія соборнаго капитула Фрейзинга, Bd. I (изданы Биттерауфомъ), München, 1905, S. 696, 697. Здѣсь разсказывается объ одномъ случаѣ, когда при покупкѣ имѣнія епископомъ уплата 300 солидовъ была произведена „in mancipiis jumentis sive vestimentis atque alia pecunia“. Ср. также Ивама-Стернегъ, Deutsche Wirtsschaftsgeschichte, Bd. II, Leipzig, 1891, S. 192, 194, 162. Ср. также Шмоллеръ, Die Strasburger Fucher und Weberzunft. Stracburg, 1879, S. 370.

вившемся денежномъ хозяйствѣ, когда уже не пользуются слитками по вѣсу, но отчеканенными деньгами согласно ихъ объявленному достоинству.

Было уже замѣчено, что ни въ Римской имперіи ни въ средніе вѣка государямъ не удавалось сообщить валютнымъ монетамъ съ меньшимъ содержаніемъ металла такой же хозяйственной силы, какой обладали прежнія лучшія деньги. Происходило это или потому, что подданные при заключеніи контрактовъ выговаривали себѣ уплату опредѣленными сортами монетъ опредѣленной пробы, или потому, что, сохраняя прежнюю расчетную систему, они различно оцѣнивали монеты съ неодинаковой реальной цѣнностью <sup>1)</sup>, или потому, что при отсутствіи такихъ возможностей они отвѣчали общей революціей цѣнъ. То, что вѣсъ монетъ не провѣряется и оставляется безъ вниманія при оцѣнкѣ ихъ, опровергается какъ фактами совершеннаго банковаго обращенія, такъ и въ еще большей степени историческими данными.

## 3.

Гораздо труднѣе дать съ металлистической точки зрѣнія объясненіе явленіямъ платежа и сложнаго многообразія средствъ обращенія развитого кредит-

<sup>1)</sup> Ср. Handwörterbuch, Bd. V, S. 918, гдѣ приводится одинъ договоръ изъ временъ Нерона, съ условіемъ, чтобы „уплачено было хорошимъ серебромъ“. Ср. далѣе d'Avenel, В. I, стр. 47 и сл. въ особенности стр. 55: „Même dans les époques à peu près régulières le droit du vendeur de peser les espèces avant de les recevoir était tellement admis, que les ordonnances, qui prétendaient y porter atteinte, demeuraient vaines et provoquaient seulement, comme on s'en plaint en Grenoble en 1550, des querelles et de batteries“. Ср., наконецъ, Levasseur, Mémoire sur les monnaies du règne de François 1-er въ I томѣ изданныхъ Академіей „Ordonnances des rois de France. Règne de François 1-er, Paris, 1902, въ особенности стр. CXXI и CXXIV.

наго хозяйства. Еще до появленія книги Кнаппа я испытывалъ чувство неудовлетворенности по отноше-  
нію къ нѣкоторымъ попыткамъ прежнихъ теорій раз-  
дѣлаться съ бумажными деньгами. Порой наблюденія  
феноменовъ бумажныхъ денегъ и такъ называемыхъ  
свободныхъ валютъ (Австрія, 1879—1892, Индія, 1893—  
1899) побуждали меня къ извѣстнымъ сомнѣніямъ от-  
носительно прежней металлистической теоріи <sup>1)</sup>. Но  
въ концѣ концовъ, продумывая эти проблемы, я по-  
стоянно еще болѣе укрѣплялся въ металлистической  
точкѣ зрѣнія.

Лишь слѣдующее рѣшеніе вопроса кажется мнѣ  
удовлетворительнымъ. Мы различаемъ денежное устрой-  
ство до и послѣ наступленія кредитнаго хозяйства.  
Въ чемъ же заключается сущность кредитнаго хозяй-  
ства? 1) Помимо существовавшаго прежде потреби-  
тельнаго кредита развивается кредитъ производитель-  
ный. 2) Долговья требованія употребляются какъ  
средства обращенія. Не всѣ долговья требованія, но  
лишь легко передаваемые требованія на предъявителя  
или при извѣстныхъ обстоятельствахъ краткосрочныя.

Лефлинъ <sup>2)</sup> характеризуетъ деньги развитого кре-  
дитнаго хозяйства такимъ образомъ, что благородные  
металлы остаются мѣриломъ цѣнности, но что боль-  
шинство платежей на дѣлѣ производятся кредитными  
знаками, предполагающими въ качествѣ мѣрила цѣн-  
ности благородный металлъ.

Прежде всего, слѣдуетъ рассмотретьъ слѣдующій  
случай: внутри ограниченнаго круга купцовъ, вмѣсто

<sup>1)</sup> Ср. мою статью: „Geld“ въ 1-мъ изданіи Wörterbuch der Volkswirtschaft Эльстера и переработку ея во второмъ изданіи.

<sup>2)</sup> Подробнѣе это развито въ моемъ изслѣдованіи „Beiträge zur Lehre vom Geld“, опубликованномъ въ Bankarchiv, III Jahrg., Nr 1, 4, 5, 9. Berlin-Frankfurt. Тамъ дана подробная критика сочиненій Лефлина и Гельффериха.

денегъ, принимаются векселя съ дисконтной скидкой. Замѣчательно, что этотъ случай Кнаппъ оставляетъ въ сторонѣ: вѣдь въ немъ государство не участвуетъ въ качествѣ акцептанта.

Выпускъ банкомъ и исторически и логически возникаетъ на этой основѣ. Банкъ дисконтируетъ векселя, которые раньше обращались въ видѣ платежныхъ средствъ лишь въ ограниченномъ кругу купцовъ, и выдаетъ взаменъ бумаги на предъявителя въ круглыхъ суммахъ; бумаги эти охотнѣе принимаются и въ болѣе широкомъ кругу лицъ. Замѣчательно, что Кнаппъ <sup>1)</sup> придерживается еще стараго и опровергнутаго взгляда, будто при сохраненіи размѣна выпускъ банкнотъ является въ высшей степени прибыльнымъ дѣломъ. Впрочемъ, гораздо опаснѣе то, что онъ упускаетъ изъ виду, что дисконтный банкъ вообще не создаетъ новыхъ средствъ обращенія, а лишь замѣняетъ векселя лучшими, болѣе эластичными орудіями обмѣна. Кнаппъ разсматриваетъ банкноты, какъ „кассовыя свидѣтельства“ банка. Неприемлемость этой точки зрѣнія можно выяснитъ на слѣдующемъ: имперскій банкъ вполне правильно—Кнаппъ объ этомъ не упоминаетъ—не причисляетъ своихъ долговыхъ требованій къ покрытію выпускаемыхъ имъ нотъ. Почему? съ одной стороны, потому, что они не представляютъ вполне вѣрнаго обезпеченія, главнымъ же образомъ потому, что выдача взаменъ нихъ банкнотъ не замѣняла бы уже употреблявшіяся между частными лицами средства обращенія (какъ при дисконтированіи векселей), а привела бы къ выпуску новыхъ средствъ обращенія въ значительномъ количествѣ и безъ предварительнаго ознакомленія съ потребностями рынка. Къ этому присоединяется еще то обстоятельство, что при чрез-

1) Стр. 125.

мѣрномъ развитіи ссудныхъ операций съ помощью банкнотъ кредитъ поддерживалъ бы не тѣхъ предпринимателей, которые уже продали, а тѣхъ, которые еще не хотятъ продавать, такъ какъ цѣны кажутся имъ недостаточно высокими.

Когда при платежахъ выдаются чеки — случай, на которомъ Кнаппъ не останавливается, ибо обращеніе чековъ не идентично съ разсматриваемымъ имъ жиральнымъ обращеніемъ <sup>1)</sup>, то дѣло идетъ не о чемъ другомъ, какъ объ употребленіи въ качествѣ платежныхъ средствъ долговыхъ требованій. Это обращеніе чековъ можетъ развиваться, какъ видно на примѣрѣ Германіи, независимо отъ того, принимаютъ ли государственныя кассы чеки частныхъ банковъ, независимо отъ того даже, получаетъ ли правительство какую-нибудь прибыль, благодаря чековому обращенію частныхъ банковъ.

Всѣ эти случаи имѣютъ общимъ то, что долговья требованія употребляются въ качествѣ орудій обращенія. Въ развитіи ихъ государство играетъ, дѣйствительно крупную роль, но не благодаря своей административной дѣятельности, а въ силу того, что оно охраняетъ правопорядокъ и гарантируетъ обращеніе долговыхъ требованій, вліяя на быстрое и точное выполненіе ихъ.

---

<sup>1)</sup> Платежъ чеками въ Англіи не представляетъ собою жиральнаго платежа, т.-е. предписанія банку перевести сумму съ одного счега на другой, а скорѣе предписаніе банку уплатить третьему лицу. Онъ соотвѣтствуетъ платежу бѣлыми, а не красными чеками Имперскаго банка. Способъ выраженія Кнаппа на стр. 268 вводитъ въ заблужденіе. Въ своемъ изложеніи на стр. 135 онъ опять не принимаетъ во вниманіе чекового обращенія наряду съ жиральнымъ, съ другой стороны на стр. 138 онъ не вполне вѣрно принимаетъ, что практикующіе его банки (напр., Norddeutsche Bank и Deutsche Bank въ Гамбургѣ) ограничиваются функціями эмиссіонныхъ банковъ.

Являются ли эти служащіе орудіями обращенія долговые знаки деньгами? Если считать, что существеннымъ для денегъ является ихъ свойство быть мѣриломъ цѣнности, то они безусловно не являются деньгами, ибо они подлежатъ размѣну <sup>1)</sup>. Если бы только Кнаппъ имѣлъ въ виду этотъ случай вымѣниваемыхъ на наличность долговыхъ требованій, то онъ нисколько не колебался бы признать ихъ вмѣстѣ съ металлистами за денежные суррогаты. Они не исполняютъ функціи мѣрила цѣнности; долговые знаки выражены въ деньгахъ, но сами не являются деньгами.

Но вѣдь существуютъ страны съ неразмѣнными бумажными деньгами и неразмѣнными банкнотами! возражаетъ намъ харталистъ. Чѣмъ же считать эти неразмѣнныя бумажныя деньги—денежными суррогатами или деньгами? Если принять первое, то чему приписать тогда свойство быть мѣриломъ цѣнности и служить базисомъ для оцѣнки этихъ бумагъ? Развѣ что-нибудь другое является при неразмѣнныхъ бумажныхъ деньгахъ мѣриломъ цѣнности, а не номинальная единица—гульденъ или марка?

Дѣйствительно, отвѣты металлистовъ на эти вопросы расходятся между собою, и несомнѣнной заслугой Кнаппа является то, что онъ заставляетъ металлистовъ дать точный отвѣтъ относительно этой проблемы. Но прежде всего разсмотримъ, можетъ ли считаться удовлетворительной хартальная теорія бумажныхъ денегъ.

Кнаппъ утверждаетъ слѣдующее: банкноты остаются банкнотами, хотя бы онѣ сдѣлались неразмѣнными: слѣдовательно, характерный признакъ банкнотъ

---

<sup>1)</sup> Опредѣляя понятіе „денегъ“ какъ платежное средство, обладающее свойствомъ мѣрила цѣнности, я расхожусь съ Лефлингомъ.



заключается не въ ихъ размѣнности. Ассигнаціи государства, которое сначала обѣщало вымѣнивать ихъ на наличность, потомъ же перестало это дѣлать, также не могутъ считаться долговыми знаками, хотя бы правительство искренне стремилось возстановить обмѣнъ. Нужно считаться не съ его добрыми намѣреніями, а съ реальнымъ поведеніемъ. Если ассигнаціи и являются долгомъ, то не съ юридической и историко-правовой точки зрѣнія, такъ какъ платежныя средства съ теченіемъ времени измѣняются и согласно принятому государствомъ отношенію вымѣниваются на новыя <sup>1)</sup>.

Но въ этомъ смыслѣ и всѣ прочія платежныя средства, даже и металлическія, должны были бы считаться долгомъ государства, такъ какъ они будутъ когда-нибудь измѣнены и вымѣнены на новыя. Существеннымъ для бумажныхъ денегъ Кнаппъ считаетъ то, что онѣ освобождаютъ насъ отъ долговъ по отношенію къ государству. Тѣмъ самымъ онѣ впадаетъ отчасти въ порочный кругъ: если существеннымъ для денегъ является пріемъ ихъ государственными кассами, характернымъ же признакомъ валютарныхъ денегъ принудительный пріемъ ихъ частными лицами, то не остается мѣста для неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, какъ долговыхъ знаковъ государства. И Кнаппъ говоритъ даже въ другомъ мѣстѣ, что законы связываютъ подданныхъ, а не государство <sup>2)</sup>.

Я думаю, что не искажу мысли Кнаппа, если выражу ее такимъ образомъ: основнымъ признакомъ банкнотъ и государственныхъ бумажныхъ денегъ является не то, что онѣ представляютъ собою долговыя требованія по отношенію къ эмиттенту, но то, что онѣ, независимо отъ ихъ размѣнности, принима-

---

<sup>1)</sup> Стр. 42.

<sup>2)</sup> Стр. 97.

ются по номинальной цѣнности государствомъ или выпустившимъ ихъ банкомъ.

Относительно этихъ соображеній возникаютъ слѣдующія серьезные сомнѣнія:

1) Во всѣхъ извѣстныхъ мнѣ случаяхъ бумажно-денежнаго хозяйства, если эмиссионный банкъ на время прекращалъ размѣнъ своихъ нотъ и онѣ выпускались съ принудительнымъ курсомъ, то онѣ причислялись постоянно къ пассиву. Точно такъ же и государства, прекращая размѣнъ своихъ бумажныхъ денегъ, всегда причисляли ихъ къ своему текущему долгу. Съ точки зрѣнія дескриптивной теоріи нельзя понять, почему эмиттентъ считаетъ своимъ долгомъ нѣчто такое, что какъ будто не является имъ.

2) Въ конституціонныхъ государствахъ имѣетъ силу правило, что правительство не должно брать на себя финансовыхъ обязательствъ безъ законодательнаго уполномочія. Соотвѣтственно этому правительство не можетъ также увеличивать выпуска бумажныхъ денегъ, не испрашивая согласія законодательныхъ учреждений. Напротивъ того, что касается чеканки валютарныхъ монетъ, то правительству не только не ставятъ никакихъ границъ, но даже прямо обязываютъ его чеканить ихъ по первому требованію частныхъ лицъ. Только относительно размѣнныхъ монетъ и серебряныхъ неполноцѣнныхъ курантныхъ денегъ усмотрѣнію правительства ставятся извѣстные предѣлы. Такимъ образомъ, между бумажными деньгами и золотыми монетами существуетъ важное юридическое различіе.

3) Исторически бумажно-денежное хозяйство возникло по общему правилу такимъ путемъ: сперва въ обращеніи находились размѣнные банкноты и ассигнаціи; затѣмъ размѣнъ отсрочивался. При этомъ государство никогда не объявляло, что оно не возста-

новить обмѣна. Напротивъ, въ значительномъ большинствѣ случаевъ торжественно объявлялось, что размѣнъ будетъ возобновленъ при первой возможности. Такимъ образомъ, ноты оставались долговыми обязательствами, но должникъ лишь отсрочивалъ уплату, что и санкціонировалось закономъ.

4) По общему правилу банкноты и ассигнаціи первоначально были размѣнными долговыми знаками. Когда государство отклоняло отъ себя обязанность размѣна, то эти долговые знаки становились ненадежными; необходима была вся сила закона для того, чтобы дать возможность государству или банку отсрочить свой платежъ. Но погашался ли, благодаря этому, самый долгъ? Если бы это было такъ, то передъ нами былъ бы случай санкціонированнаго закономъ банкротства государства или банка, т.е. нѣчто совершенно ненормальное. Но если долгъ не погашенъ, то онъ продолжаетъ существовать, и мы имѣемъ передъ собой лишь мораторій неопредѣленной длительности.

5) Могутъ возразить, что государство не связано своими законами, что они обязательны только для подданныхъ: при этомъ необходимо, однако, отчетливо разграничить соотвѣтственное право управленія и законодательства. Пока законы не измѣнены, они обязательны также и для магистратуры.

Вѣрно, что право можетъ быть измѣнено закономъ и что государство въ законодательномъ порядкѣ можетъ освободить банкъ отъ выполненія его частноправовыхъ обязательствъ. Но въ такомъ случаѣ государство аннулируетъ обязательства, которыя оно само прежде признавало и защищало. Оно можетъ, конечно, издать такого рода законъ. Однако, соотвѣтственное поведеніе всѣми признается совершенно ненормальнымъ.

Но если мы не имѣемъ дѣла съ репудіаціей, то

значить передъ нами мораторіумъ, и подъ знакомъ вопроса ставится не самый долгъ, а лишь срокъ его выполненія.

6) Представляютъ ли собою, однако, ноты государства или банка въ случаѣ отсрочки размѣна, отвлекаясь отъ ихъ законной платежной силы, совершенное ничто?

Пока банковое дѣло ведется правильно и ноты не выпускаются въ чрезмѣрномъ количествѣ, обязательства банка даже при отсрочкѣ платежа обезпечиваются находящимися въ портфелѣ банка обязательствами третьихъ лицъ и не лишены будутъ, слѣдовательно, въ случаѣ ликвидаціи банка какой бы то ни было цѣнности. Для государственныхъ бумажныхъ денегъ это обезпеченіе, какъ извѣстно, отсутствуетъ. Но все же остается вся возможность пользоваться ими при уплатѣ налоговъ. Подобно частному лицу, которое задолжало своимъ кредиторамъ, государство, во всякомъ случаѣ, предоставляетъ послѣднимъ погашать бумажными деньгами ихъ обязательства по отношенію къ нему. Принимая бумаги по ихъ номинальной цѣнности, оно обезпечиваетъ имъ извѣстную ходкость и получаетъ возможность каждый разъ снова пользоваться ими при своихъ платежахъ.

Дѣйствительно, пріемъ государственными кассами бумажныхъ денегъ имѣетъ существенное значеніе для ихъ способности къ обращенію, но это не даетъ намъ основаній утверждать, будто при прекращеніи размѣна на наличность прекращаются и долговыя обязательства эмиттента. На практикѣ дѣло идетъ не о погашеніи долга, а объ отсрочкѣ его.

7) Лишь только при бумажно-денежномъ хозяйствѣ прежнія металлическія деньги исчезаютъ изъ обращенія или получаютъ лажъ, начинается общая революція цѣнъ и нарушается отношеніе между выражен-

ными въ деньгахъ долговыми требованіями и остальными формами капитала. Когда господствующій въ странѣ денежный порядокъ или, вѣрнѣе, денежный не порядокъ приводитъ къ переоцѣнкѣ всѣхъ цѣнностей, какъ это было во Франціи во время господства ассигнацій или въ Австріи послѣ государственнаго банкротства 1811 года <sup>1)</sup>, то это представляетъ собою, конечно, явленіе ненормальное, нарушеніе обязанностей государства, какъ хранителя денежнаго порядка. Государственные дѣятели, которымъ, вслѣдствіе ихъ собственной слабости и неумѣнія, не удалось избѣгнуть этого результата, склонны считать его, конечно, совершенно неизбѣжнымъ. Но они подобны тѣмъ политикамъ, которые оправдываютъ введеніе осаднаго положенія, какъ временную неизбѣжную мѣру въ интересахъ „государственнаго разума“.

8) Что же собственно является мѣриломъ цѣнности при господствѣ бумажно-денежнаго хозяйства? Бумажный гульденъ? Или же металлъ, хотя онъ получаетъ относительно бумажныхъ денегъ лажъ, остается все же мѣриломъ цѣнности? Металлистъ продолжаетъ настаивать на томъ, что мѣриломъ цѣнности не можетъ быть нѣчто такое, что само не обладаетъ цѣнностью.

Прежде всего, кажется возможнымъ слѣдующій отвѣтъ: бумажныя деньги обладаютъ цѣнностью какъ обязательства государства, отсрочившаго свой платежъ, или банка, освобожденнаго на нѣкоторое время отъ обязательнаго размѣна на наличность.

Тотъ, кто смотритъ на долговыя требованія, какъ на хозяйственныя блага, склоненъ будетъ приписать имъ свойства мѣноваго блага и мѣрила цѣнности.

---

<sup>1)</sup> Ср. А. Springer, Geschichte Österreichs. Leipzig, 1863, Bd. I, стр. 186 и сл.

Прежде всего съ этимъ не согласятся тѣ, которые понимаютъ подъ хозяйственными благами только вещественныя блага или, по крайней мѣрѣ, услуги и доходы. Но если даже считать долговыя требованія хозяйственными благами, останется все же одна трудность, а именно, въ какомъ смыслѣ ихъ можно признать не только средствами обращенія, но и мѣриломъ цѣнности? Ибо сами долговыя требованія относятся къ чему-то такому, что представляетъ уже собою дефинитивныя деньги. Долговыя требованія, какъ таковыя, остаются для металлиста лишь денежными суррогатами. Трудность эта будетъ устранена, если принять теорію Лефлина. Согласно ей, и при бумажно-денежномъ хозяйствѣ мѣриломъ цѣнности остается металлъ, цѣнность же бумажныхъ денегъ колеблется въ предѣлахъ ихъ номинальнаго достоинства относительно металла, въ соотвѣтствіи съ тѣмъ, насколько вѣроятно возстановленіе размѣна ихъ на наличность.

Теорія Лефлина заключаетъ въ себѣ много убѣдительнаго и проливаетъ свѣтъ на цѣлый рядъ фактовъ. Съ помощью ея можно объяснить колебанія курса бумажныхъ денегъ подъ вліяніемъ политическихъ причинъ, которыхъ не учитываетъ количественная теорія, или подъемъ ихъ курса на почвѣ благопріятнаго платежнаго баланса. Но гипотеза Лефлина примѣнима лишь къ тѣмъ случаямъ, когда господствовавшій прежде металлъ при введеніи бумажныхъ денегъ получаетъ лажъ или когда, по крайней мѣрѣ, бумажныя деньги не оцѣниваются выше соотвѣтственнаго количества металла. Она справляется лишь съ нѣкоторыми трудностями въ томъ случаѣ, когда серебряная валюта замѣняется бумажной и пріостанавливается свободная чеканка серебра, вызванная паденіемъ цѣнности этого металла. Въ другомъ мѣстѣ <sup>1)</sup> я уже замѣтилъ отно-

<sup>1)</sup> Bankarchiv, Jahrgang III, S. 55.

сительно теоріи Лефлина, что положеніе Австріи отъ 1879 почти до 1891 года, согласно всѣмъ наблюденіямъ, которыя были тогда сдѣланы, не можетъ быть изображено такимъ образомъ, какъ - будто при колебаніяхъ относительной цѣнности золота и банкнотъ дѣловой міръ считался съ шансами болѣе или менѣе скорого возстановленія размѣна послѣднихъ. Наоборотъ, что касается положенія вещей послѣ 1892 года въ Австріи, то точка зрѣнія Лефлина болѣе подходит къ фактамъ.

Но если попробовать примѣнить ее къ вопросу, что же является мѣриломъ цѣнности при отмѣнѣ свободной чеканки серебра, то придется такого рода положеніе дѣлъ, какъ въ Австріи послѣ 1878 года или въ Россіи въ ту же эпоху, или въ Индіи 1893—1899 г., обозначить, какъ не укладывающееся подъ общія правила переходное состояніе, при которомъ временами курсъ бумажныхъ денегъ можетъ даже оторваться отъ металлическаго мѣрила. Конечно, государство не можетъ долго оставаться въ такомъ состояніи.

Другую попытку разрѣшить тотъ же вопросъ мы находимъ въ книгѣ Гельффериха: „Das Geld“. Гельфферихъ принимаетъ, что при „свободныхъ валютахъ“ дѣйствительно бумажныя деньги или не вымѣнивавшіяся еще на золото рупіи являлись носителями цѣнности въ смыслѣ номиналистовъ. Эти платежныя средства могли функционировать также и какъ національныя мѣрила цѣнности. Гельфферихъ говоритъ: каждая опѣнка предполагаетъ, что объектъ ея можетъ послужить къ удовлетворенію хозяйственной потребности чело- вѣка и что приобрѣтенъ онъ можетъ быть только путемъ хозяйственныхъ жертвъ. Пока неразмѣнныя банкноты можно достать только съ помощью дисконтированія, неразмѣнныя же государственныя ноты только въ видѣ уплаты за услуги или товаръ, приобрѣте-

ніе ихъ должно стоить извѣстныхъ жертвъ. Съ другой стороны, въ силу повелѣнія государства ихъ можно использовать при платежахъ частнымъ лицамъ или эмиттенту. Слѣдуя этимъ путемъ, Гельффрихъ объясняетъ далѣе, какимъ образомъ чрезмѣрный выпускъ бумажныхъ денегъ приводитъ къ обезцѣненію ихъ. Впрочемъ, принявъ эту точку зрѣнія, мы должны будемъ слѣдующимъ образомъ характеризовать металлическую теорію: металлистами мы остаемся въ случаяхъ металлической валюты съ неограниченной свободой чеканки. Мы отказываемся дать такое опредѣленіе денегъ, которое ради ненормальныхъ случаевъ принуждено было бы недостаточно полно характеризовать случаи нормальные. Мы считаемъ недостаткомъ теоріи Кнаппа то, что она, стремясь все подвести подъ одно опредѣленіе, оставляетъ невыясненными отношенія между деньгами и образованіемъ цѣнъ.

## 4.

Особенно подробнаго разсмотрѣнія требуютъ тонкія соображенія Кнаппа относительно укрѣпленія цѣны на металлъ внутри страны и сохраненія устойчиваго интервалютарнаго курса между странами съ системой наличности. Смыслъ идей Кнаппа таковъ: безъ вмѣшательства правительства не можетъ быть обезпеченъ интервалютарный паритетъ даже по отношенію къ странамъ съ металлической валютой. Онъ предполагаетъ случай, когда по тѣмъ или другимъ причинамъ наличность начинаетъ отливать за границу. Онъ демонстрируетъ на этомъ необходимость дисконтной политики, такъ какъ онъ не вѣритъ, что въ случаяхъ кризиса паритетъ можетъ урегуливаться автоматически <sup>1)</sup>. Но я не знаю ни одного случая изъ исто-

---

<sup>1)</sup> Ст. 246.



ри, на который Кнаппъ могъ бы сослаться въ подтвержденіе своего положенія. Напротивъ того, изъ исторіи банковъ извѣстно, что современная дисконтная политика установилась лишь со середины 19-го столѣтія <sup>1)</sup> и что смыслъ ея былъ таковъ: самъ по себѣ платежный балансъ не можетъ быть улучшенъ повышеніемъ дисконтнаго процента, послѣднее лишь привлекаетъ капиталы въ страну и задерживаетъ ихъ отливъ; направленіе экспорта золота измѣняется, пока не улучшится платежный балансъ. При этомъ предполагается, что другія страны не повышаютъ дисконтнаго процента. Что же касается мнѣнія Кнаппа, будто политикой по австрійскому образцу можно поддерживать интервалютарный паритетъ даже при неблагоприятномъ платежномъ балансѣ, то оно представляется уже совершенно неприемлемымъ. Конечно, пока банкъ готовъ продавать векселя на за границу по твердому курсу, интервалютарный паритетъ не можетъ нарушиться. Но банкъ можетъ предлагать векселя лишь постольку, поскольку онъ въ состояніи приобрѣсти девизы, хотя бы и съ значительными убытками. Девизы же онъ можетъ достать только въ томъ случаѣ, если австрійское народное хозяйство имѣетъ значительный запасъ долговыхъ требованій на за границу или можетъ ихъ раздобыть путемъ продажи товаровъ или цѣнныхъ бумагъ. Но если страна въ состояніи это сдѣлать, то при предположеніи наличнаго устройства денегъ ей нечего опасаться отлива золота за границу.

---

<sup>1)</sup> Лишь съ 1833 г. были отмѣнены въ Англии ограниченія процентной таксы векселей, прежде всего, по отношенію къ векселямъ съ срокомъ въ 3 мѣсяца, и благодаря этому для англійскаго банка сдѣлалась возможной политика повышенія дисконта. Другія страны значительно поздне послѣдовали этому примѣру. Ср. М. Haarhaus, *Das neue englische Wuchergesetz und seine Vorgeschichte*. Stuttgart, 1904, ст. 20.

Между тѣмъ, хоць мыслей Кнаппа понятенъ только при предположеніи такого отлива. Впрочемъ, Кнаппъ и самъ указываетъ на то, что при извѣстныхъ обстоятельствахъ одной дисконтной или вексельной политики оказывается недостаточно и необходимы болѣе радикальныя торгово-политическія мѣропріятія.

Кнаппъ, понятно, оспариваетъ старую теорію Юма и Адама Смита, согласно которой страна съ системой наличности не можетъ имѣть слишкомъ много или слишкомъ мало благородныхъ металловъ. Въ одномъ отношеніи позиція Кнаппа оказывается вполне понятой. Въ настоящее время въ большинствѣ случаевъ дѣло происходитъ, конечно, не такимъ образомъ, что въ случаѣ, напримѣръ, неблагопріятнаго платежнаго баланса Германіи относительно Англіи, золото отливаетъ изъ первой во вторую до тѣхъ поръ, пока цѣны въ Германіи не понизятся и не вызовутъ обратнаго прилива золота безъ прямого вмѣшательства дисконтной политики. Даже и въ прежнія времена дѣло очень рѣдко происходило такимъ образомъ. Одинъ такой случай встрѣтился мнѣ въ изслѣдованіяхъ г. Bouniatian объ англійскомъ денежномъ кризисѣ 1696/97 г. Въ то время англійскія серебряныя деньги были перечеканены, и временами ощущался такой недостатокъ ихъ, что цѣны на товары упали и увеличился экспортъ товаровъ въ Голландію, пока металлъ не началъ обратно приливать въ Англію. Но извѣстно, что въ настоящее время такого рода состоянія неравновѣсія устраняются не въ сферѣ торговли товарами, а въ формѣ вексельнаго арбитража. Страна, въ которой запасъ золота слишкомъ великъ, испытываетъ сначала скопленіе его въ кассахъ эмиссіонныхъ банковъ и на рынкѣ, затѣмъ понижаются дисконтныя и репортныя ставки и ссудный процентъ: это значитъ, что теперь можно легче купить путемъ кредита все-

возможныя цѣнныя бумаги. Курсъ международныхъ цѣнныхъ бумагъ въ данной странѣ поднимается быстрее, чѣмъ въ другихъ, и вслѣдъ затѣмъ арбитражеры начинаютъ стягивать цѣнныя бумаги изъ-за границы для того, чтобы продать ихъ по повышеннымъ цѣнамъ. Ухудшившійся, благодаря импорту, платежный балансъ воздѣйствуетъ на вексельный курсъ, и если золото легко пріобрѣсти для вывоза за границу, то возникаетъ отливъ его, пока недостатокъ платежныхъ средствъ не отразится на процентныхъ ставкахъ краткосрочныхъ векселей и благодаря удорожанію ссуднаго процента многочисленныя спекулянты не будутъ вынуждены продать имѣющійся у нихъ запасъ цѣнныхъ бумагъ. Но, благодаря этому, уровень цѣнъ этихъ бумагъ понизится, ввозъ ихъ перестанетъ быть выгоднымъ, платежный балансъ улучшится и экспортъ золота прекратится. Такимъ образомъ, классическая теорія автоматическаго регулированія вексельнаго курса въ принципѣ оказывается вѣрной, только регулированіе это происходитъ не на широкомъ товарномъ рынкѣ, а въ болѣе узкой сферѣ торговли цѣнными бумагами. Равновѣсіе устанавливается значительно скорѣе, если центральный эмиссионный банкъ своевременнымъ повышеніемъ учетнаго процента антиципируетъ предстоящія измѣненія процентныхъ ставокъ, которыя должны были бы установиться и помимо его участія, благодаря дѣятельности многочисленныхъ спекулянтовъ. Гдѣ нѣтъ такого центральнаго банка <sup>1)</sup>, какъ въ Соед. Штатахъ, тамъ равновѣсіе еще и теперь устанавливается описаннымъ выше путемъ автоматическаго регулированія.

---

<sup>1)</sup> Казначейство способно—скупкой бонъ и ссудной эмиссіей—лишь очень несовершеннымъ образомъ выполнять функціи центральнаго банка.

Совершенно неприемлемымъ и вдобавокъ не подтверждающимся ни однимъ извѣстнымъ мнѣ историческимъ фактомъ является то мнѣніе Кнаппа, что даже странамъ съ системой наличности можетъ угрожать отливъ золота, если только правительство не укрѣпитъ рядомъ мѣропріятій интервалютарнаго паритета. Кнаппъ допускаетъ, что этотъ отливъ можетъ произойти или благодаря чрезмѣрной скупкѣ иностранныхъ цѣнныхъ бумагъ или благодаря тому, что прекратится экспортъ товаровъ за границу.

Разсмотримъ сначала первый случай. Допустимъ, что, благодаря бѣшеной спекуляціи съ желѣзнодорожными бумагами, въ Нью - Йоркѣ поднялись цѣны и что европейскіе капиталисты пользуются этимъ случаемъ для того, чтобы перевести свою наличность въ Америку: конечно, что передвиженіе цѣнныхъ бумагъ будетъ длиться только до тѣхъ поръ, пока въ Америкѣ цѣны стоятъ выше, чѣмъ въ Европѣ. Но спросъ, на который рассчитываетъ европеецъ, оперируетъ теперь съ помощью кредита. Если золото въ уплату за импортируемыя цѣнныя бумаги будетъ упорно отливать изъ Америки, то ссудный процентъ поднимется, и всему, опиравшемуся на кредитъ спекулятивному подъему цѣнъ придетъ конецъ. Благодаря этому Европа опять перейдетъ къ роли покупателя и экспортъ золота изъ Америки самъ собой прекратится.

Перейдемъ теперь ко второму случаю отлива металла—вслѣдствіе чрезмѣрнаго ввоза товаровъ. Иностранные купцы своихъ товаровъ даромъ не отдаютъ. Они требуютъ уплаты. Уплата же не можетъ быть произведена векселями, такъ какъ они, въ концѣ концовъ, должны быть покрыты вывозомъ товаровъ. Вывозъ золота также становится все затруднительнѣе по мѣрѣ того, какъ истощается металлическій запасъ импортирующей страны. Благодаря этому ввозъ товаровъ въ

нее долженъ самъ собою прекратиться, чѣмъ будутъ устранены также и причины отлива золота.

Конечно, все это автоматическое регулированіе можетъ имѣть мѣсто лишь при томъ условіи, что страна неограниченно отдаетъ все золото для экспорта и что, кромѣ того, оно свободно принимается въ чеканку.

Это соображеніе можно подтвердить на слѣдующемъ фактѣ. Въ декабрѣ 1899 года въ Германіи распространился слухъ, что коммерсантамъ не рекомендуютъ брать золота изъ Имперскаго банка съ экспортными цѣлями. Вообще на міровомъ рынкѣ—правильно или нѣтъ—существуетъ мнѣніе, что для тѣхъ, кто желаетъ сохранить добрыя отношенія съ Имперскимъ банкомъ, не слѣдуетъ пользоваться имъ для экспорта золота. Не то, чтобы онъ абсолютно отказался выдать золото или угрожалъ уплатить талерами. Но онъ можетъ примѣнить другія мѣры острастки по отношенію къ безпокойнымъ экспортерамъ. Какъ бы тамъ ни было, лишь только эти слухи распространились, англійскій вексельный курсъ въ декабрѣ 1899 г. сдѣлалъ скачокъ вверхъ относительно золотого паритета на 20,56. Такимъ колебаніямъ можно воспрепятствовать не повышеніемъ дисконтнаго процента, но лишь быстрой выдачей золота. Въ данномъ случаѣ именно то мѣропріятіе, которое Кнаппъ называетъ гилофантизмомъ, оказалось наиболѣе подходящимъ для устраненія колебаній вексельнаго курса. Кнаппъ, пожалуй, съ этимъ не согласится, такъ какъ, по его мнѣнію, гилодромія можетъ лишь фиксировать цѣну благороднаго металла относительно мѣстныхъ денегъ.

Дѣйствительно, Кнаппъ сомнѣвается, гарантированъ ли интервалютарный паритетъ между Англійей и Германіей уже тѣмъ, что оба государства имѣютъ одинаковую золотую валюту, покупаютъ золото по

однажды установленной цѣнѣ и заботятся о томъ, чтобы курсирующія золотыя монеты были полновѣсны.

Для того, чтобы извлечь золото изъ Англіи, нѣмецъ долженъ сначала приобрести другія англійскія деньги—напримѣръ, ноты англійскаго банка—и заплатить за нихъ соотвѣтственно сложившемуся въ данный моментъ валютарному курсу. Ибо твердый курсъ существуетъ только между золотомъ, находящимся въ англійскомъ банкѣ, и англійскими же валютарными деньгами, притомъ только по отношенію къ кліентамъ этого банка; аналогично дѣло обстоитъ и въ Германіи. Между англійскимъ и германскимъ имперскимъ банкомъ не существуетъ никакой организаціи, согласно которой одинъ изъ нихъ принималъ бы золото другого по установленной цѣнѣ. Обыкновенно упускаютъ изъ виду, что каждый изъ обоихъ банковъ выдаетъ золото въ обмѣнъ только на туземныя деньги. Послѣднія же можно достать на международномъ рынкѣ лишь по цѣнѣ, соотвѣтствующей валютарному курсу.

Дѣйствительно, Кнаппъ затрагиваетъ тутъ принципиально очень важную проблему. Заключается она въ слѣдующемъ: можетъ ли вексельный курсъ Берлинъ—Англія, подняться надъ 20,43, въ крайнемъ случаѣ надъ 20,53, если въ Германіи обращаются лишь полновѣсныя золотыя монеты и если Имперскій банкъ охотно выдаетъ каждому предъявителю нотъ золото для экспорта въ Англію? Экспортеръ золотыхъ монетъ въ каждахъ 27,90 маркахъ имѣетъ опредѣленное количество чистаго золота, т. е. ходкое повсюду благо. Онъ можетъ переплавить ихъ въ слитокъ, продать англійскому банку и получить въ обмѣнъ англійскія платежныя единицы. Благодаря этому, онъ получаетъ возможность трассировать на Англію, предложить въ Берлинѣ

англійскіе векселя и понижающимъ образомъ повліять на ихъ курсъ. Дѣло это будетъ для него прибыльнымъ до тѣхъ поръ, пока англійскій курсъ не упадетъ ниже 20,53, въ извѣстныхъ случаяхъ ниже 20,50. Когда этотъ предѣлъ будетъ перейденъ, экспортъ золота прекратится, какъ невыгодный. Въ данномъ случаѣ Имперскому банку для того, чтобы поддержать интервалютарный паритетъ, придется только свободно выдавать золото. Если онъ этого не сдѣлаетъ, то придется апеллировать къ рыночному обращенію, благодаря чему возникнутъ неудобства для публики. Могутъ возразить, что Имперскій банкъ въ такихъ случаяхъ обычно повышаетъ учетный процентъ. Дѣйствительно, онъ очень часто такъ поступаетъ, то считаясь съ условіями рынка, то съ состояніемъ вексельнаго курса. Однако, если бы центральные банки во всѣхъ случаяхъ повышенія вексельнаго курса, угрожающаго отливомъ золота, повышали дисконтный процентъ, то намъ никогда не пришлось бы имѣть низкаго учетнаго процента.

Впрочемъ, для возстановленія интервалютарнаго паритета нѣтъ никакой надобности направлять экспортируемое золото именно въ Англію. Золото—международный товаръ. Его можно продать въ какой-нибудь странѣ для индустріальныхъ надобностей или отдать его тамъ въ чеканку, благодаря чему возникнутъ долговья требованія на эту страну. Послѣднія можно употребить для покупки векселей на Лондонъ, предложить ихъ въ Берлинѣ и понизить тѣмъ англійскій вексельный курсъ. Замѣчательно, что Кнаппомъ игнорируется то обстоятельство, что помимо всякаго вмѣшательства правительствъ, золото представляетъ собою благо, съ помощью котораго на міровомъ рынкѣ можно приобрѣсти всевозможныя товары, слѣдовательно, и девизы. Пока на денежномъ рынкѣ господствуетъ конкуренція, всегда возможно предложеніемъ

купленныхъ за золото девизъ устранить временныя колебанія платежнаго баланса, симптомомъ которыхъ является отклоненіе интервалютарнаго курса отъ паритета.

Какъ же обстоитъ дѣло съ утвержденіемъ Кнаппа, что въ Германіи, на примѣръ, золоту сообщается твердая цѣна, благодаря тому, что государство покупаетъ золото въ слиткахъ по цѣнѣ 27,80 м. и заботится о сохраненіи полновѣсныхъ монетъ? Положеніе это не ново: д'Авенель приводитъ цитаты изъ Монтескье и современныхъ ему писателей, изъ которыхъ видно, что еще въ 1748 г. ученые защищали мнѣнія, будто цѣнность благородныхъ металловъ опредѣляется монетнымъ управленіемъ.

Справедливо, что цѣна золота въ Германіи не можетъ подняться выше 27,90 м., пока въ обмѣнъ на долговое требованіе, выраженное въ нѣмецкихъ маркахъ, можно будетъ безъ труда достать золотыя монеты, содержащія 1 кд. золота. Но эмпирически въ настоящее время невозможно доказать,—будто цѣна золота не падаетъ значительно ниже 27,90 м. по той причинѣ, что имперскій банкъ готовъ его покупать по этой цѣнѣ. Въ обмѣнъ на золото во всемъ мірѣ можно купить товары, которые будутъ оцѣниваться въ Германіи опять-таки въ 27,90 м. Если золото нельзя будетъ продать непосредственно въ обмѣнъ на нѣмецкія монеты, то его можно будетъ использовать для покупки товаровъ.

Мы покупаемъ золото по постоянной цѣнѣ не для того, чтобы воспрепятствовать паденію цѣнъ на золото, но потому, что мы желаемъ при благопріятномъ положеніи вексельнаго курса пополнить нашъ запасъ золотыхъ монетъ; при неблагопріятномъ же вексельномъ курсѣ мы не могли бы, да и не должны были бы



воспрепятствовать его уменьшенію. Поэтому мы вовсе не можемъ по своему произволу опредѣлять курсъ, согласно которому золото обмѣнивалось бы на монеты. Мы не могли бы также по своему произволу повысить пошлину за чеканку, ибо золото, помимо нашего участія, имѣетъ высокую цѣнность относительно другихъ товаровъ мірового рынка. Если мы это упустимъ изъ виду, то на нашемъ рынкѣ хотя и будутъ еще курсировать золотыя монеты, но это будутъ монеты иностранной чеканки. При недостаткѣ другихъ золотыхъ монетъ, онѣ будутъ приниматься публикой, какъ бы этому ни противилось государство.

Впрочемъ, въ изложенное выше необходимо внести маленькую поправку, благодаря тому обстоятельству, что въ настоящее время существуетъ обширная интернаціональная торговля иностранными монетами. Обусловливается она отчасти тѣмъ, что центральные эмиссіонныя банки, съ цѣлью помѣшать отливу туземной монеты, держатъ наготовѣ запасъ иностранныхъ монетъ и слитковъ, которые они и выдаютъ въ первую очередь по требованію экспортеровъ <sup>1)</sup>.

Намъ осталось рассмотреть еще одинъ случай. То, что мы высказали выше относительно золота, неприемлемо въ настоящее время къ серебру, цѣнность котораго относительно прочихъ товаровъ сильно колеблется. До 1893 г. въ Индіи относительно серебра имѣла мѣсто „гиллодромія“, прежде всего неограниченная свобода чеканки. Съ 1893 до 1899 г. частная чеканка была приостановлена, но не былъ гарантированъ размѣнъ рупій на золото. При этомъ цѣна серебра въ Индіи не могла подняться надъ максимумомъ, равнымъ тому количеству рупій, плавленіемъ которыхъ можно было приобрести унцію серебра. Но зато цѣна

<sup>1)</sup> Ср. F. Koch, Der Londoner Goldverkehr, Stuttgart und Berlin, 1905.

серебра, выраженная въ рупіяхъ, могла упасть, ибо была отмѣнена чеканка его по опредѣленной цѣнѣ. Доказывается ли этимъ тезисъ Кнаппа, что твердая цѣна на металл создается внутри страны лишь гиллодроміей? Съ послѣднимъ нельзя согласиться безъ дальнѣйшихъ оговорокъ. Если бы на Лондонскомъ рынкѣ цѣна серебра, выраженная въ золотѣ, въ 1893—99 стояла настолько высоко, какъ это соотвѣтствуетъ курсу  $16 d = 1$  рупіи, то и въ Индіи даже при отсутствіи свободы чеканки цѣна его, выраженная въ рупіяхъ, не могла бы понизиться. Но въ дѣйствительности цѣна на серебро какъ на мировомъ рынкѣ, такъ и въ Индіи упала. Значитъ ли это, что цѣнность рупіи относительно другихъ благъ понизилась меньше, чѣмъ цѣнность сырого серебра, такъ что измѣненія ихъ не соотвѣтствовали другъ другу? Да, ибо Индія покончила тогда съ серебромъ, какъ мѣриломъ цѣнности. Однако, харталистъ могъ бы возразить: цѣна серебра относительно золота падала на мировомъ рынкѣ и до 1893 г., когда еще существовала свобода чеканки. Въ этомъ нѣтъ ничего страннаго. Серебро, оцѣниваемое въ индійскихъ рупіяхъ, дѣйствительно, имѣло тогда устойчивую цѣну, но, по сравненію съ другими товарами на Лондонскомъ рынкѣ, оно изъ года въ годъ падало въ своей цѣнности. Но потеряла ли рупія и въ Индіи въ соотвѣтственномъ масштабѣ свою покупательную силу относительно товаровъ? Заслужой Лексиса является то, что онъ нашелъ подходящую формулу для этого явленія, примѣнимую и къ случаямъ обезцѣненной бумажной валюты. Относительно товаровъ, ввозимыхъ изъ-за границы, рупія до 1893 г. въ точности падала въ цѣнности, согласно паденію цѣнъ на серебро. Внутри же Индіи революція цѣнъ совершилась не сразу; покупательная сила рупіи понижалась медленно, чѣмъ это соотвѣтствовало бы

обезцѣненію серебра. Лексисъ говоритъ о внутренней и о внѣшней цѣнности денегъ. Пониженіе послѣдней слѣдуетъ за пониженіями первой, но не въ одинаковомъ темпѣ. Отсюда извѣстное явленіе такъ называемой экспортной преміи при ухудшеніи валюты.

Значить ли все это, однако, что при гилодроміи совсѣмъ не существуетъ твердой цѣны на металл на внутреннемъ рынкѣ? Въ формальномъ смыслѣ такая устойчивость цѣны имѣетъ мѣсто. Всѣ цѣны представляютъ собою мѣновое отношеніе между товарами и деньгами. Пока всѣ требованія гилодроміи выполнены, между золотомъ и золотыми монетами существуетъ твердое отношеніе, колеблющееся лишь въ узкихъ предѣлахъ. Мы отдаемъ деньги въ обмѣнъ на всякаго рода товары, въ частности и золото. Мѣновыя отношенія между золотомъ и прочими товарами выражаются для насъ въ денежной единицѣ, играющей посредствующую роль. Если бы, благодаря отмѣнѣ гилодроміи, а эвентуально также и системы на наличности цѣны на золото поднялись, то это не привело бы непосредственно къ измѣненію мѣновыхъ отношеній золота къ прочимъ товарамъ. Ближайшимъ образомъ измѣнились бы лишь отношенія всевозможныхъ товаровъ къ денежной единицѣ, въ частности и отношеніе къ ней сырого золота. По существу это означало бы лишь измѣненіе самой денежной единицы, отдѣлившейся отъ своего золотого базиса. Кнаппъ смотритъ на дѣло такъ, какъ будто денежная единица представляетъ собою устойчивый пунктъ въ общемъ потокѣ явленій; но эта точка зрѣнія возможна лишь до тѣхъ поръ, пока не коснешься колебаній цѣнъ, вызванныхъ измѣненіями цѣнности денегъ. Тутъ-то и обнаруживается вся недостаточность номиналистической и хартальной теоріи. Металлъ оказывается мѣриломъ цѣнности, какъ бы номиналисты не спорили противъ этого.

Выразимъ теперь въ нѣсколькихъ пунктахъ тѣ основанія, по которымъ теорія Кнаппа оказывается въ ея настоящемъ видѣ для насъ неприемлемой. При этомъ я, конечно, абстрагирую отъ того, что Кнаппъ называетъ „публицистической“ точкой зрѣнія. Если теорія Кнаппа не сможетъ быть принята по чисто теоретическимъ основаніямъ, то тѣмъ самымъ отпадутъ и тѣ практическія слѣдствія, которыя онъ при случаѣ изъ нея выводитъ, когда самъ становится немного политикомъ.

Мое отношеніе къ государственной теоріи Кнаппа таково:

1) И металлистическая теорія не должна быть безгосударственной.

2) Металлистическая, а не государственная теорія удовлетворительно объясняетъ тѣ вліянія, которыя денежное устройство оказываетъ на товарныя цѣны.

3) Растущее употребленіе денежныхъ суррогатовъ (обмѣниваемыхъ на золото нотъ, чековъ и т. д.) въ качествѣ средствъ обращенія, совсѣмъ не доказываетъ того, что золото утратило въ настоящее время основное свойство денегъ служить мѣриломъ цѣнности. Теоретикъ не только въ правѣ, но даже обязанъ охарактеризовать неразмѣнныя бумажныя деньги, какъ явленіе ненормальное.

4) Такъ какъ именно золото, а не номинальныя счетныя единицы, является въ странахъ съ наличнымъ устройствомъ денегъ національнымъ мѣриломъ цѣнности, то теорія Кнаппа оказывается неприемлемой и для объясненія интернаціональныхъ паритетовъ этихъ странъ.

Перевелъ съ нѣмецкаго В. Зейлингеръ.

## Вильгельмъ Лексисъ.

### Новая теорія денегъ <sup>1)</sup>.

Сочиненіе Кнаппа называется „Государственной теоріей денегъ“, ибо оно рассматриваетъ деньги исключительно, какъ продуктъ правового строя. Но оно могло бы быть названо также и „статической теоріей денегъ“, такъ какъ устанавливаетъ остроумно расчлененную сѣть понятій, въ которую включаетъ всѣ явленія денегъ въ ихъ покоящемся бытіи „для себя“ и въ ихъ формальныхъ взаимныхъ отношеніяхъ; напротивъ того, динамическія отношенія этихъ различаемыхъ въ понятіи элементовъ какъ другъ къ другу, такъ и къ совокупному процессу народно-хозяйственной жизни, если и намѣчены отчасти, то все же по существу не изслѣдованы. Безъ сомнѣнія, это ограниченное содержаніе сочиненія образуетъ само по себѣ замкнутое и закругленное цѣлое; оно можетъ притязать на то, чтобы считаться самостоятельной вѣтвью знанія, подобно кристаллографіи, наряду съ кристаллофизикой, или систематической зоологіей—наряду съ физиологіей и біологіей; но въ такомъ случаѣ оно не можетъ быть—да и не желаетъ быть—закон-

<sup>1)</sup> Переводъ статьи Лексиса въ „Archiv für Socialwissenschaften“.

ченнымъ ученіемъ о деньгахъ, которое должно было бы наряду съ статикой охватить и динамику ихъ. Такое ученіе не лишено было бы значенія и для чисто государственнаго пониманія денегъ, которое лежитъ въ основѣ изслѣдованія Кнаппа. Ибо даже съ точки зрѣнія такого пониманія важно изслѣдовать, при какихъ условіяхъ и насколько далеко въ состояніи государство поддерживать созданную имъ правовую систему денегъ противъ натиска стихійныхъ хозяйственныхъ силъ. Дѣйствительно, мы видимъ, что никогда не удавалось поддерживать ее въ совершенно ненарушимомъ состояніи, что во всѣхъ государствахъ отъ времени до времени, независимо отъ ихъ вмѣшательства и даже вопреки ихъ волѣ, созданныя ими денежныя системы потрясались въ самыхъ основахъ. „Валютарныя“ деньги часто у нихъ же подъ рукой превращались въ „аксессуарныя“ и наоборотъ, „золотое обращеніе“ „само собою“ превращалось въ серебряное, бумажныя деньги нерѣдко падали въ курсѣ до десятой доли своей номинальной цѣнности или даже еще ниже, какъ, на примѣръ, ассигнаціи первой республики, цѣнность которыхъ упала до нуля. Авторъ въ своемъ историческомъ обзорѣ не оставляетъ, конечно, безъ упоминанія подобныхъ фактовъ, онъ находитъ и основанія для ихъ объясненія, но дѣйствительное разрѣшеніе поднимающихся здѣсь вопросовъ и проблемъ возможно только при точномъ изслѣдованіи, которое охватило бы не только деньги въ ихъ активномъ движеніи, но и весь механизмъ обращенія товаровъ. Изъ опыта можно вывести общія положенія относительно условій измѣчивости и устойчивости денежныхъ видовъ и денежнаго курса, о вліяніи увеличенія и уменьшенія запаса денежныхъ знаковъ, объ особенностяхъ національныхъ валютъ, о лажѣ и т. д. Всѣ эти ученія составляютъ необхо-

димую часть теоріи денегъ. Но нѣтъ никакой логической необходимости связать ихъ со статической частью теоріи денегъ, и поэтому авторъ по своему вполне правъ, когда онъ не выходитъ за предѣлы этой послѣдней. Часто государство видитъ себя вынужденнымъ сообщить юридическое признаніе денежному порядку, возникшему независимо отъ его воли, пока оно не найдетъ удобнаго случая посягнуть на него новыми мѣрами законодательства. Но всѣ эти процессы дѣйствительной жизни оставляютъ непоколебленной воздвигнутую авторомъ сѣть понятій, лишь содержаніе ея классификаціонныхъ рубрикъ, т.-е. деньги въ ихъ разнообразныхъ видахъ, оказывается текучимъ и переходящимъ изъ одного подраздѣленія въ другое, самая же система понятій нисколько не затрагивается.

Развитіе этой логической системы денегъ представляетъ собою оригинальное твореніе автора, имѣющее непреходящую цѣнность. Онъ не установилъ никакихъ различій, которыя бы уже не были замѣчены раньше, но зато онъ включилъ эмпирическія группы въ тонко разграниченныя понятія, между которыми установилъ надлежащую связь.

При этомъ онъ предлагаетъ иногда опредѣленія, расходящіяся съ обычной терминологіей. Таково, на примѣръ, его понятіе „наличныхъ“ денегъ. Въ обычной жизни платежомъ наличностью считается всякая уплата звонкой монетой, бумажными деньгами или банкнотами, противопологается же ей употребленіе векселей или вообще пользованіе кредитомъ. Такъ въ § 9 германскаго закона объ Имперскомъ банкѣ говорится: „Наличнымъ денежнымъ запасомъ считается сумма находящихся въ банкѣ имѣющихъ курсъ германскихъ денегъ (къ которымъ причисляется и размѣнная монета), свидѣтельствъ имперскаго казначей-

ства, билетовъ другихъ банковъ, а также золота въ видѣ слитковъ и иностраннымъ монетъ". Но за авторомъ нельзя, конечно, отрицать права намѣтить въ своей теоріи для понятія „наличныхъ“ денегъ совсѣмъ инныя границы. Его опредѣленіе можно вкратцѣ выразить такъ: наличныя деньги состоятъ изъ монетъ, отчеканенныхъ согласно установленной закономъ валютѣ изъ „гилическаго“ металла и выраженныхъ въ принятой государствомъ единицѣ цѣнности. Существенно въ этомъ опредѣленіи то, что монеты должны быть изготовлены изъ „гилическаго“, т.е. такого металла, который можно чеканить и превращать въ деньги въ неограниченномъ количествѣ. Опредѣленіе того, въ какое количество единицъ цѣнности должна быть перчеканена вѣсовая единица металла — что обуславливается валютой и отношеніемъ монетъ къ единицѣ цѣнности—наз. „гилогенной нормой“. Монеты, которыя по прежней нормѣ были наличными деньгами, могутъ сохранить этотъ характеръ и впредь, если ихъ металлическое содержаніе не меньше того, которое соответствуетъ новой нормѣ, въ противномъ случаѣ онѣ перестаютъ быть наличными деньгами. Такъ, талеры, отчеканенные до 1857 года, оставались наличными деньгами наряду съ новыми союзными талерами, такъ какъ они содержали почти на  $\frac{1}{4}\%$  больше серебра. Мы здѣсь сдѣлаемъ одно замѣчаніе для того, чтобы еще лучше выяснитъ отношеніе теоріи Кнаппа къ прочимъ теоріямъ денегъ. По смыслу этихъ послѣднихъ можно вмѣсто Кнаппова опредѣленія выразиться просто такъ: наличныя деньги это тѣ узаконенныя монеты, которыя въ своемъ металлическомъ содержаніи полностью заключаютъ свою цѣнность. Ибо хозяйственная теорія денегъ принимаетъ во вниманіе не только государственныя постановленія относительно послѣднихъ, но и тѣ производныя явленія въ на-



родномъ хозяйствѣ, которыя вызываются этими постановленіями; кромѣ того, она имѣетъ въ виду лишь устойчивое конечное состояніе всѣхъ этихъ процесовъ. Но если монеты, на примѣръ, изъ золота, свободно чеканятся въ какомъ угодно количествѣ—мы оставляемъ безъ вниманія незначительныя техническія издержки—и такъ же неограниченно могутъ переплавляться въ слитки, то это естественно приводитъ къ тому, что ихъ рыночная цѣнность устанавливается наравнѣ съ цѣнностью ихъ металлическаго содержанія.

Но достаточно циркулирующей монетѣ потерять, вслѣдствіе изнашивания, замѣтную долю своей металлической цѣнности, чтобы ее нельзя было уже больше разсматривать, какъ металлическія деньги, во-первыхъ, потому, что она уже не соотвѣтствуетъ „гилогенной нормѣ“, а съ другой стороны, потому, что законодательное постановленіе о неограниченной чеканкѣ оказывается на дѣлѣ совершенно безсильнымъ: безчисленныя наблюденія, хотя бы относительно Англии въ 18 столѣтіи, показали, что никто не пожелаетъ чеканить полновѣсныхъ монетъ, если онѣ могутъ циркулировать только, какъ монеты того же достоинства, что и неполновѣсныя. Наоборотъ, уже имѣющіеся въ наличности полноцѣнныя монеты „снимаются съ вѣсовъ“ и переплавляются въ слитки. Дальнѣйшимъ слѣдствіемъ является то, что цѣна металлическихъ слитковъ, выраженная въ неполноцѣнной монетѣ, поднимается настолько высоко, что чеканка монетъ по законной валютѣ становится убыточной. Какъ извѣстно, это было причиной постепеннаго пониженія валюты талера, пока союзныя государства не рѣшили, наконецъ, на собственный счетъ возстановить эту монету, обезцѣненную почти до курса бумажныхъ денегъ. Что же касается талеровъ, отчеканенныхъ до

1857 года, то хозяйственная теорія денегъ не считаетъ нужнымъ тревожиться о нихъ, допуская, что излишекъ серебра въ нихъ долженъ былъ исчезнуть, благодаря изнашиванію, и что онъ, такимъ образомъ, не превышаетъ дозволеннаго закономъ ремедиума. Но если бы излишекъ серебра оказался настолько великъ, что сталъ бы замѣтнымъ съ хозяйственной точки зрѣнія, то старая монета, хотя ея достоинство одинаково по закону съ новой, не могла бы удержаться въ обращеніи: въ короткое время она была бы разыскана, переплавлена въ слитки, а затѣмъ превращена въ новую, болѣе легкую монету, подлежащую свободной чеканкѣ. Поэтому нельзя было и думать о томъ, чтобы уравнивать старый австрійскій гульденъ съ конвенціональной валютой гульдена 1857-го года: первый по количеству содержащагося въ немъ серебра стоилъ на 5% больше, поэтому всѣ обязательства, выраженные въ серебрѣ, должны были быть соотвѣтственно переведены въ новую валюту.

Правительство нерѣдко стремится къ тому, чтобы ограничить колебанія цѣнъ на гиллическій металлъ твердыми предѣлами какъ сверху, такъ и снизу. Такого рода дѣятельность государства авторъ называетъ „гиллодроміей“. Эта дѣятельность слагается изъ „гиллолепсіи“ и „гиллофантизма“.

Кнаппъ считаетъ ошибочнымъ мнѣніе, будто уже сама по себѣ система наличности кладетъ твердыя границы колебаніямъ цѣнъ гиллическаго металла. Безъ сомнѣнія, для того, чтобы создать верхнія границы этихъ колебаній, необходимо еще съ системой наличности соединить гиллофантизмъ. Что же касается гиллолепсіи, то практически она, по моему, уже предполагается самимъ понятіемъ наличныхъ денегъ (стр 54): государство должно установить, подлежитъ ли данный металлъ неограниченной чеканкѣ или нѣтъ; если онъ

чеканится только въ ограниченномъ количествѣ, то соотвѣтственныя монеты уже не могутъ считаться наличными деньгами. Если данный металлъ можетъ быть неограниченно превращаемъ въ деньги, то должно быть, далѣе, установлено, въ какое именно число единицъ цѣнности подлежить превращенію вѣсовая единица металла. На стр. 71 Кнаппъ утверждаетъ, что для гиллическаго металла существуетъ только дозволеніе неограниченнаго превращенія въ наличныя деньги, принудить же къ этому денежное управленіе можно только актомъ гилолепсіи. Но дозволеніе чеканки лишается всякаго практическаго значенія, если денежное управленіе можетъ по своему произволу ограничить свободу чеканки по отношенію къ частнымъ лицамъ; тогда нельзя будетъ замѣтить никакого различія между этими монетами и неналичными деньгами, чеканка которыхъ ограничивается закономъ или усмотрѣніемъ правительства. Должны быть, конечно, установлены еще спеціальныя правила относительно самой чеканки; они уже подразумѣваются самой гилогенной нормой; изъ нея естественно вытекаетъ, что каждый въ видѣ монетъ получаетъ обратно металлъ того же вѣса, какой онъ отдалъ въ чеканку. Это мы находимъ въ Англіи по отношенію къ золоту. Но условія чеканки могутъ регулироваться и инымъ способомъ: государство можетъ потребовать возмѣщенія расходовъ по чеканкѣ и даже, сверхъ того, уплаты извѣстнаго процента прибыли, которая можетъ обратиться въ спеціальную отрасль дохода, если она имѣетъ финансовое значеніе. Такимъ образомъ, въ формѣ монетъ владѣлецъ получаетъ металлъ меньшаго вѣса, чѣмъ отданный имъ въ чеканку. Въ такомъ случаѣ гилолепсіей создается нижняя граница для цѣны металла. Но это нормированіе ни къ чему не приводитъ, если скидка становится слишкомъ высокой, по-

тому что тогда никто не отдасть добровольно своего металла въ чеканку. Даже въ доброе старое время никогда не удавалось обременить золотыя и тяжелыя серебряныя монеты болѣе или менѣе значительной пошлой за чеканку, хотя для этого пытались понизить цѣну сырого металла съ помощью цѣлой системы мѣропріятій—правомъ преимущественнаго пріобрѣтенія металла монетнымъ дворомъ, принудительнымъ выкупомъ, надзоромъ за ювелирами и т. д. Для того, чтобы извлечь доходъ изъ ухудшенія монеты, должны были прибѣгнуть къ другимъ пріемамъ.

Принимая во вниманіе функціи денегъ, Кнаппъ дѣлитъ ихъ, между прочимъ, на валютарныя и акцессорныя. Валютарными являются тѣ деньги, которыя держатся государствомъ наготовѣ для производимыхъ имъ платежей и могутъ быть принудительно навязаны кредиторамъ въ какомъ угодно количествѣ; всѣ другіе виды денегъ являются акцессорными. Въ согласіи съ традиціонными возрѣніями можно было бы ожидать, что всѣ деньги, обладающія по закону неограниченной платежеспособностью, будутъ причислены къ валютарнымъ. Однако, талера, напримѣръ, авторъ не причисляетъ къ валютарнымъ деньгамъ, такъ какъ государство (или, по крайней мѣрѣ, имперскій банкъ) въ дѣйствительности при производимыхъ имъ платежахъ не навязываетъ его противъ воли кредиторовъ, хотя по закону оно имѣло бы на это право. Равнымъ образомъ, ноты французскаго или англійскаго банка относятся къ акцессорнымъ деньгамъ, такъ какъ, обладая по закону неограниченной платежеспособностью, онѣ, однако, являются не дефинитивными, а разнѣнными деньгами. Серебряныя гульдены были въ концѣ 60-хъ годовъ облигаторными и дефинитивными, но не валютарными деньгами, такъ какъ государство производило свои платежи не этой

монетой, а обязательными къ приему бумажными деньгами. Кнаппъ держится того взгляда, что поведеніе государства при его апоцентрическихъ платежахъ рѣшающимъ образомъ вліяетъ и на парацентрическую платежеспособность валютарныхъ денегъ, такъ какъ при расчетахъ между частными лицами суды отъ имени государства присваиваютъ принудительную платежную силу лишь тѣмъ деньгамъ, которымъ государство въ своихъ платежахъ присвоило значеніе валютарныхъ. Но рѣшенія судовъ не имѣли бы подъ собой твердой опоры, если бы должники могли ссылаться только на практику государственныхъ платежей и если бы за валютарными деньгами не была ясно признана закономъ неограниченная платежеспособность между частными лицами. Въ новѣйшее время бумажнымъ деньгамъ почти всегда декретируется закономъ общій принудительный курсъ. Въ англійскомъ банковомъ актѣ 1797 года такого постановленія не было, поэтому и юридическое положеніе бумажныхъ денегъ оставалось неопредѣленнымъ, и когда возникъ значительный золотой лажъ, то Stanhope Act'e'омъ 1811 года пришлось банкноты уравнивать съ золотыми монетами и воспретить всякій платежъ по лажу, какъ *misdemeanor*.

Примѣняя вышеупомянутыя понятія къ французской двойственной валютѣ, Кнаппъ приходитъ къ слѣдующимъ взглядамъ. Съ 1803 до 1870 года только одинъ видъ гилогенныхъ денегъ игралъ роль валютарныхъ, или серебряныя или золотыя, но не тѣ и другія одновременно. Выборъ между ними зависѣлъ отъ усмотрѣнія правительства и не опредѣлялся никакимъ закономъ. Выбранный въ данный моментъ видъ денегъ былъ валютарнымъ—съ 1803 почти до 1860 г. серебряныя деньги, въ послѣдствіи золотыя—другой же аксессуарнымъ. Въ 1870 г. банкноты стали валютарными,

оба же вида металлическихъ денегъ аксессуарными деньгами, потому что государство не производило болѣе послѣдними своихъ платежей; при этомъ, однако, сохранялась биметаллическая система, ибо теперь, какъ и прежде, можно было неограниченно чеканить изъ серебра и золота дефинитивныя деньги. Съ абстрактной точки зрѣнія дѣло, дѣйствительно, имѣетъ такой видъ. Но если принять во вниманіе дѣйствительное положеніе дѣлъ, то нетрудно замѣтить, что государство не располагало свободнымъ выборомъ своихъ платежныхъ средствъ; наоборотъ, въ первый періодъ оно могло платить только серебромъ, во второй только золотомъ, такъ какъ у него не было другихъ денегъ. Въ теченіе обоихъ періодовъ чеканились также монеты и изъ не господствовавшего металла, но вслѣдствіе того, что установленное во Франціи закономъ отношеніе цѣнности обоихъ благородныхъ металловъ не совпадало съ рыночнымъ отношеніемъ, сначала золото, послѣ же 1850 года серебро получило какъ бы премію по закону. Благодаря этому, монеты, получившія предпочтеніе, были частью вывезены, частью же удержаны въ банковыхъ кассахъ, въ особенности въ французскомъ банкѣ, который представляетъ собою частное предпріятіе.

Если банкноты объявляются неразмѣнными и начинаютъ употребляться государствомъ, какъ платежное средство, если онѣ—прибавимъ мы къ этому—получаютъ по закону принудительный курсъ, то металлическія деньги, бывшія прежде валютарными, становятся теперь въ смыслѣ теоріи Кнаппа аксессуарными. Если „металлистъ“ видитъ въ этомъ тяжкое государственное бѣдствіе, то онъ это дѣлаетъ вовсе не потому, что не въ состояніи дать теоретическое объясненіе явленію, но потому, что въ согласіи съ опытомъ предвидитъ связанныя почти всегда съ бу-

мажно-денежнымъ хозяйствомъ дурныя послѣдствія: металлическій лажъ, обезцѣненіе бумажныхъ знаковъ сначала по отношенію къ иностраннымъ деньгамъ, затѣмъ постепенное пониженіе ихъ цѣнности относительно туземныхъ товаровъ, наконецъ, неустойчивость реальной цѣнности всѣхъ обязательствъ. Но Кнаппъ и лажъ разсматриваетъ со своей особенной точки зрѣнія. Онъ выдвигаетъ то соображеніе, что лажъ можетъ возникнуть не только при бумажно-денежномъ хозяйствѣ, но и во всѣхъ тѣхъ случаяхъ, когда наряду съ валютарными существуютъ разнаго рода аксессуарныя деньги. Это, безъ сомнѣнія, правильно. Премія, которую приобрѣли въ 30-хъ годахъ минувшаго столѣтія во Франціи луидоры, представляла собою попросту лажъ относительно серебряныхъ, въ то время на практикѣ единственно валютарныхъ, денегъ. Кнаппъ допускаетъ возможность и отрицательнаго лажа, именно, когда монета, превращенная въ слитокъ, приобретаетъ меньшую цѣнность въ валютарной денежной единицѣ, чѣмъ раньше. Онъ имѣетъ при этомъ въ виду нѣмецкіе талеры, а также австрійскіе серебряныя гульдены рядомъ съ бумажными гульденами въ періодъ обезцѣненія серебра. Кромѣ того, и всѣмъ разнѣннымъ монетамъ слѣдуетъ приписать отрицательный лажъ. Если, такимъ образомъ, билонная монета приравнивается закономъ большей суммѣ валютарныхъ денежныхъ единицъ, чѣмъ это соотвѣтствовало бы ея металлическому содержанію, то представляется самымъ простымъ разсматривать ее, какъ автономныя металлопластичныя деньги, не заботясь болѣе о номинальномъ избыткѣ ея цѣнности. Дѣйствительный отрицательный лажъ мы имѣемъ въ другомъ случаѣ, который вообще очень интересенъ. Именно въ 1875—1899 г. въ періодъ обезцѣненія серебра Испанія на государственный счетъ отчеканила больше чѣмъ

на 900 милл. пятипезетовыхъ серебряныхъ монетъ, благодаря чему получила значительную фискальную прибыль. Эти монеты, которыя не могли, подобно итальянскимъ монетамъ въ 5 лиръ, примкнуть къ золотой валютѣ Латинскаго монетнаго союза, стали единственными валютарными деньгами; банкноты продолжали вымѣниваться на серебро, золото же и выраженный въ золотѣ девизы приобрѣли значительный лажъ. Все же этотъ лажъ стоялъ значительно ниже той высоты, которая соотвѣтствовала бы сильно упавшей цѣнности серебра; такъ, на примѣръ, въ 1899 г. золотой лажъ въ среднемъ достигалъ едва 25%, между тѣмъ какъ по цѣнѣ серебра можно было ожидать 100%. Въ 1899 г. была прекращена государствомъ чеканка серебряныхъ курантныхъ монетъ, благодаря чему золотой лажъ упалъ въ настоящее время до 10—12%. Въ этомъ случаѣ удалось, такимъ образомъ, не фиксируя опредѣленнаго тарифа, поддерживать номинальныя металлическія валютарныя деньги на значительной, хотя и сильно колеблющейся высотѣ, относительно ихъ реальной цѣнности. Но это было возможно лишь благодаря отмѣнѣ свободной чеканки со стороны частныхъ лицъ. Индійская рупія послѣ прекращенія чеканки въ 1893 г. приобрѣла равнымъ образомъ въ періодъ повышенія ея курса отрицательный лажъ. Но съ 1899 г. она примкнула къ соверену, обладающему по закону неограниченной платежеспособностью. Она была фиксирована въ опредѣленномъ отношеніи къ послѣднему и получила точно также неограниченную платежную силу.

Если принять, что и монеты, номинальная цѣнность которыхъ выше реальной, имѣютъ отрицательный лажъ, то можно, конечно, сказать вмѣстѣ съ Кнаппомъ, что всѣ виды аксессуарныхъ денегъ постоянно имѣютъ



лажъ, будь то положительный или отрицательный, и что лажъ, равный нулю, можетъ имѣть мѣсто только въ исключительные моменты равновѣсія.

Аксессуарныя деньги съ отрицательнымъ лажемъ, т.е. монеты, реальная цѣнность которыхъ ниже ихъ номинальнаго достоинства, легко могутъ, какъ утверждаетъ Кнаппъ, если ихъ слишкомъ много, наводнить государственныя кассы, породить этимъ затрудненія и даже побудить къ измѣненію валюты. Но онѣ могутъ также, какъ въ эпоху порчи монетъ, получить преобладаніе въ обращеніи и затѣмъ вызвать пониженіе цѣнности денежной единицы относительно товаровъ. Если бы талеры по-прежнему можно было чеканить въ какомъ угодно количествѣ, причемъ не производилось бы размѣна ихъ, то конечно, какъ подчеркиваетъ Кнаппъ, курсъ ихъ не измѣнился бы, они по-прежнему цѣнились бы въ три марки. Съ другой стороны, это не привело бы и къ тому, что государственныя кассы стали бы накоплять въ своихъ подвалахъ аксессуарныя деньги. Случилось бы скорѣе то, что они получили бы по закону полную платежную силу, проникли бы во всѣ каналы частнаго оборота, стали бы общеупотребительнымъ орудіемъ обращенія, а тѣмъ самымъ и дѣйствительнымъ мѣриломъ цѣнности, между тѣмъ какъ прежнія валютарныя деньги получили бы лажъ. Въ концѣ концовъ, государство вынуждено было бы прежнія аксессуарныя деньги превратить въ валютарныя, такъ какъ оно не получало бы никакихъ другихъ денегъ. Такъ, во Франціи оно вынуждено было въ 50-хъ годахъ перейти отъ серебра къ золоту, а въ 70-хъ годахъ должно было бы снова вернуться къ серебру, если бы чеканка пяти-франковыхъ монетъ не была сначала ограничена, а потомъ и вовсе прекращена. Обороты государственныхъ кассъ составляютъ вообще лишь незначительную

часть платежей, имѣющихъ мѣсто въ странѣ. Въ Англіи сумма приходовъ и расходовъ государства достигаетъ ежегодно едва ли 450 мил. ф. ст., между тѣмъ какъ въ одномъ только Лондонскомъ Clearinghouse'ѣ компенсируется платежей больше, чѣмъ на 10.000 мил. ф. стер., сумма же всѣхъ платежей въ странѣ, навѣрное, болѣе чѣмъ вдвое превышаетъ это число. Единицей, въ которой выражаются всѣ эти платежи, является фунтъ стерлинговъ, и потому народное хозяйство глубоко заинтересовано въ томъ, чтобы эта единица была по возможности устойчивой не только съ точки зрѣнія формально-правовой, но и реально, по отношенію къ вещественнымъ благамъ и труду. Кнаппъ совсѣмъ этого не оспариваетъ, но онъ отказывается признать за этими практическими соображеніями какое-либо значеніе по отношенію къ теоріи денегъ, какъ таковой. Не отрицаетъ онъ и того, что было бы желательно поддерживать по возможности прочное мѣновое отношеніе валютарныхъ денегъ данной страны къ деньгамъ другихъ странъ, но и этотъ вопросъ онъ разсматриваетъ подъ угломъ зрѣнія своей теоріи. Интервалютарный курсъ — понятіе болѣе широкое, чѣмъ вексельный курсъ — по его мнѣнію, обуславливается не монетнымъ паритетомъ, котораго вообще часто совсѣмъ нѣтъ; онъ по своей природѣ подвиженъ и зависитъ отъ всей совокупности отношеній между обѣими странами, изъ которыхъ возникаютъ платежи въ томъ и другомъ направленіи, или по новому способу выраженія: интервалютарный курсъ опредѣляется пантопологически. Это положеніе теоретически правильно, если исходить изъ общаго понятія денегъ, которое охватываетъ всѣ виды ихъ, въ томъ числѣ и бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ. Но металлистъ склоненъ исходить изъ случая наиболѣе простаго и нагляднаго, именно, когда въ обѣихъ стра-

нахъ существуетъ одинаковая металлическая валюта. Пантополическія отношенія не поддаются опредѣленному учету, поэтому мы не въ состояніи, исходя изъ нихъ, объяснить въ отдѣльныхъ случаяхъ колебанія интервалютарнаго курса. Если же обѣ страны имѣютъ, на примѣръ, дѣйствительную золотую валюту, то тогда нечего заботиться объ ихъ пантополическихъ отношеніяхъ. Монетный паритетъ образуетъ тогда вполне реальный центръ, около котораго курсъ можетъ колебаться лишь въ очень узкихъ предѣлахъ, вдобавокъ, они вполне поддаются опредѣленію и зависятъ отъ стоимости пересылки, страховки и чеканки золота. Лишь внутри этой небольшой сферы колебаній—быть можетъ, до  $1/2\%$  вверхъ и внизъ—курсъ подверженъ пантополическимъ вліяніямъ, слѣдовательно, эти вліянія, можно разсматривать, какъ нѣчто второстепенное. Это положеніе примѣнимо и къ тому случаю, когда одна страна имѣетъ золотую, а другая—серебряную валюту. И тутъ въ первую очередь слѣдуетъ принимать во вниманіе не всю совокупность пантополическихъ отношеній, но лишь рыночное отношеніе золота и серебра, опредѣляющееся на лондонской міровой биржѣ. Отсюда въ каждомъ данномъ случаѣ получается монетный паритетъ, около котораго дѣйствительный курсъ подъ пантополическими вліяніями можетъ колебаться лишь въ очень узкихъ границахъ. Даже интервалютарный курсъ двухъ странъ съ бумажной валютой ближайшимъ образомъ зависитъ отъ условій международнаго обращенія благородныхъ металловъ. Въдѣ въ каждой изъ этихъ странъ производятся, между прочимъ, платежи и въ тѣ государства, гдѣ принята золотая валюта, поэтому устанавливающаяся въ данный моментъ въ каждой изъ нихъ цѣна золота имѣетъ рѣшительное вліяніе на курсъ ея денегъ. Существованіе въ какой-нибудь странѣ бумажной валюты, какъ извѣстно, не препятствуетъ

тому, чтобы золото ввозилось и вывозилось въ качествѣ товара. Всего этого Кнаппъ, конечно, не намѣренъ отрицать, но онъ твердо держится того положенія, что страны съ независимой денежной системой не имѣютъ никакого курсового паритета наряду и внѣ ея. Послѣдній создается „литрической“ политикой государствъ, которая, примыкая къ денежной системѣ, выставляетъ паритетъ, какъ извѣстное требованіе и вмѣстѣ съ тѣмъ осуществляетъ его. Чтобы достигнуть этого, необходима особая дѣятельность государства: интералютарный паритетъ, если онъ долго держится, постоянно является продуктомъ „экзодромнаго“ управленія. Металлистъ согласится, что такая специфически „экзодромная“ дѣятельность встрѣчается въ странахъ съ бумажно-денежнымъ хозяйствомъ. Россія, на примѣръ, часто пускала въ ходъ различныя финансовыя мѣропріятія, чтобы укрѣпить или поднять за границей курсъ своихъ бумажныхъ денегъ. Конечно, для странъ съ неблагопріятнымъ платежнымъ балансомъ всѣ эти усилія постоянно назывались безплодными. Въ частности, Россія въ 20-хъ годахъ испытала пониженіе ея прежнихъ бумажныхъ денегъ относительно иностранныхъ до  $\frac{1}{4}$  ихъ первоначальной цѣнности, въ 1839 же году официально понизила ихъ курсъ до  $\frac{2}{7}$ . Впослѣдствіи ея новый кредитный рубль временами падалъ въ курсѣ почти до половины своей первоначальной цѣнности. Большой успѣхъ, какъ признаетъ металлистъ, имѣлъ экзодромныя мѣропріятія Индіи и Мексики, странъ съ серебряной валютой, направленные къ укрѣпленію курса ихъ денегъ относительно странъ съ золотой валютой; въ основѣ эти мѣропріятія были подготовительными шагами къ переходу къ золотой валютѣ и къ лишенію серебра его гилического характера. Но металлистъ будетъ оспаривать, будто страны съ дѣйствительной золотой валютой когда-нибудь разви-

вають особую экзодромную дѣятельность. Онѣ должны заботиться лишь о томъ, чтобы внутри государства въ точности соблюдать денежные законы: чтобы въ точности соблюдались предписанія о чеканкѣ и объ извлеченіи изъ обращенія монетъ, потерявшихъ нормальный вѣсъ. О возможныхъ же еще небольшихъ колебаніяхъ курса около паритета никакое государство не станетъ заботиться. Кнаппъ соглашается также съ тѣмъ, что могло бы существовать „автоматическое“ регулированіе валютарнаго курса независимо отъ экзодромной дѣятельности государства, но онъ считаетъ сомнительнымъ, чтобы этотъ автоматическій механизмъ всегда былъ въ ходу. По моему мнѣнію, пока въ странѣ сохраняется на дѣлѣ золотая валюта, онъ постоянно находится въ дѣйствиіи. Дисконтная политика центральныхъ банковъ, которые иной разъ стараются затруднить отливъ золота или же, наоборотъ, привлекаютъ его изъ-за границы, не можетъ повліять на верхнія и нижнія границы колебаній курса золота около паритета, которыя зависятъ только отъ транспортныхъ и т. п. издержекъ; вексельный курсъ въ собственномъ смыслѣ слова имѣетъ отношеніе только къ векселямъ по предъявленіи и опредѣляется независимо отъ дисконта; процентная скидка исчисляется особо. Банковая политика, быть-можетъ, и вызываетъ повыше-ніемъ процента приливъ золота изъ-за границы, но она не вліяетъ на расходы по его пересылкѣ. Но если платежный балансъ страны долгое время остается неблагопріятнымъ, то золотая валюта дѣлается неустойчивой, страна, несмотря на всѣ усилія банковъ, неудержимо клонится къ бумажной валютѣ, и лишь теперь курсъ золотыхъ девизъ, выраженный въ бумажныхъ деньгахъ, поднимается надъ прежней золотой нормой. Такимъ образомъ, мѣропріятія банковъ по охранѣ ихъ запаса наличности по существу не могутъ быть на-

званы экзодромными, они служатъ лишь обезпеченію золотой валюты, но вовсе не укрѣпленію интервалютарнаго курса. Это, конечно, до тѣхъ поръ, пока золотой валютѣ не начинаетъ угрожать серьезная опасность. При всеобщемъ распространеніи золотой валюты съ строгой и планомѣрной гилодроміей исчезла бы вообще необходимость въ собственно экзодромныхъ мѣропріятіяхъ, такъ какъ колебанія курса золотыхъ монетъ и векселей по предъявленіи стали бы слишкомъ незначительными, чтобы вызвать ихъ, дѣятельность же банковъ могла бы повліять только на процентныя исчисленія. Кнаппъ справедливо говоритъ, что та же устойчивость международнаго курса могла бы наступить и при всеобщемъ распространеніи серебряной валюты. Приверженцы биметаллизма въ собственномъ смыслѣ слова, т.-е. всеобщаго и международнаго, также и отъ него ожидали твердаго международнаго курса; введеніе этой системы, удачное или нѣтъ, было бы все же чисто экзодромнымъ актомъ. Правильно также и то мнѣніе Кнаппа, что необыкновенное распространеніе золотой валюты съ 1871 года вначалѣ было ничѣмъ инымъ, какъ экзодромнымъ приспособленіемъ къ Англи, которое затѣмъ осложнилось вліяніемъ Франціи и Америки. Справедливо и то, что гилогенно-ортотипическія деньги въ внутреннемъ обращеніи все болѣе уступаютъ мѣсто разнымъ видамъ нотальныхъ денегъ. Но при этомъ сохраняется постоянно своего рода нормальный эталонъ, соотвѣтственно которому могутъ контролироваться огромныя суммы единицъ цѣнности, функционирующихъ въ товарномъ оборотѣ.

Поскольку Кнаппъ вдается въ разсмотрѣніе практическихъ проблемъ денежнаго обращенія, онъ никоимъ образомъ не находится въ противорѣчій съ ортодоксальнымъ металлизмомъ. Но практическая точка зрѣнія у него вполне подчинена теоретическимъ интересамъ,

при образованіи своихъ понятій онъ стоитъ по ту сторону добра и зла. Съ теоретической точки зрѣнія совершенно безразлично, хороши деньги или худы верховное понятіе денегъ должно охватить и тѣ и другія. Такимъ образомъ конструируется формальная система государственно-денежнаго порядка, оставляющая безъ вниманія количественные моменты и хозяйственныя явленія, связанныя съ особенными свойствами разныхъ видовъ денегъ. Напротивъ того, традиціонное ученіе о деньгахъ руководствуется точкой зрѣнія хозяйственной цѣлесообразности. Оно конструируетъ идеаль „хорошихъ“ денегъ, принимая его и въ теоретической области за единственно нормальныя деньги. Соотвѣтственно этому масштабу, оно разсматриваетъ и всѣ прочіе виды денегъ и объявляетъ нѣкоторые изъ нихъ регрессивными и общественно-вредными, слѣдовательно, не имѣющими права на существованіе; при этомъ оно не даетъ себѣ ни малѣйшаго труда включить ихъ въ какую-нибудь теоретическую схему. Но при обсужденіи цѣлесообразности какого-либо вида денегъ металлистическое ученіе главное вниманіе сосредоточиваетъ на одномъ пунктѣ, который Кнаппъ почти совсѣмъ оставляетъ безъ разсмотрѣнія, именно на устойчивости цѣнности денегъ относительно товаровъ. Кнаппъ исходитъ исключительно изъ денежныхъ обязательствъ; благодаря имъ государство можетъ оказывать преобладающее вліяніе на денежное обращеніе, можетъ вводить цѣнности, опредѣленныя лишь историческимъ путемъ, такъ что каждый получаетъ право выплачивать старые долги согласно опредѣленному номинальному отношенію. Но деньги суть не только средства уплаты долговъ, а также и орудія покупки товаровъ, при каждой же покупкѣ ихъ единица цѣнности выражается въ опредѣленномъ отношеніи къ товару. Надъ этимъ отношеніемъ госу-

дарство не имѣетъ никакой власти, даже если оно, подобно первой республикѣ, въ интересахъ своихъ ассигнацій угрожаетъ гильотиной. Едва ли можно утверждать, что сумма наличныхъ платежей при покупкахъ въ сравненіи съ количествомъ сдѣлокъ въ кредитъ очень мала и поэтому можетъ не приниматься въ расчетъ. Ибо для цѣнностнаго отношенія денегъ и товаровъ не представляетъ никакого существеннаго различія, состоялась ли покупка за наличныя или въ кредитъ. Покупатель, въ силу обладанія деньгами или кредитомъ, является носителемъ извѣстной покупательной силы и оказываетъ, благодаря ей, нѣкоторое вліяніе на товарныя цѣны; совершается ли покупка съ помощью долгового обязательства, для погашенія котораго государство, быть-можетъ, введетъ позднѣе новое платежное средство, или нѣтъ—безразлично съ точки зрѣнія вліянія этой покупки на выраженную въ деньгахъ цѣну товара. Поэтому хозяйственное значеніе денегъ, какъ средства покупки, по меньшей мѣрѣ должно быть приравнено значенію ихъ, какъ платежнаго средства. Абсолютная устойчивость цѣнности денежной единицы относительно товаровъ—независимо отъ измѣненія цѣнъ послѣднихъ подъ вліяніемъ производственныхъ условій—недостижима; но изъ опыта металлистъ находятъ, что меньше всего колеблется въ своей цѣнности относительно товаровъ тѣ деньги, которыя состоятъ изъ рѣдкаго, самого по себѣ высоко цѣнящагося благороднаго металла и на которыя, вдобавокъ, государство не оказываетъ никакого другого воздѣйствія, кромѣ того, что при неограниченной „гиллепсіи“ оно наблюдаетъ и гарантируетъ точную чеканку монетъ и замѣняетъ истертыя монеты—при возможно незначительной нормѣ истрианія—полновѣсными. Подъ вліяніемъ историческаго опыта металлистъ пришелъ къ убѣжденію, что лишь полновѣсныя монеты изъ благороднаго металла



могутъ считаться по праву деньгами. Акцессорныя неполноцѣнныя деньги онъ разсматриваетъ какъ кредитные знаки. Въ неразмѣнныхъ же бумажныхъ деньгахъ съ принудительнымъ курсомъ онъ видитъ злого демона, который въ обманчивомъ нарядѣ болѣе или менѣе хорошо разыгрываетъ роль денегъ, но въ концѣ концовъ ввергаетъ бѣдное челоуѣчество въ бѣду. Металлистъ не смотритъ на возрастающее вытѣсненіе звонкой монеты чеками, переводными бланками, расчетными палатами, какъ на регрессивный процессъ, онъ требуетъ лишь, чтобы употребляемая при этомъ кредитные знаки покоились на твердой единицѣ цѣнности, которая реально выражена въ благородномъ металлѣ и во всякій данный моментъ можетъ быть употреблена въ необходимомъ количествѣ, какъ дѣйствительное платежное средство. Однако факты послѣдняго времени часто таковы, что металлистическая теорія едва ли съ ними справится. Если укажутъ на обезцѣненіе исконно-родовитаго благороднаго металла серебра, то, согласно ей, можно будетъ еще возразить, что это обезцѣненіе произошло по винѣ государствъ, которыя неосторожно прекратили чеканку серебряныхъ монетъ, не задавшись благо-разумнымъ вопросомъ: „Куда же дѣнется серебро?“. Замѣчательнъ и тотъ фактъ, что во Франціи послѣ 1870 года въ первый разъ въ исторіи денегъ въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ существовала бумажная валюта, причемъ даже въ худшіе моменты не появлялось сколько-нибудь значительнаго лажа на золото. Для объясненія этого факта можно было бы еще сослаться на то, что весь міръ былъ убѣжденъ, что французскій банкъ въ концѣ-концовъ будетъ въ состояніи обмѣнять свои билеты на наличныя. Но что остается совершенно необъяснимымъ съ металлистической точки зрѣнія такъ это наблюденія относительно австрійскихъ сере-

бряныхъ гульденовъ и русскаго серебрянаго рубля. Австрійскій бумажный гульденъ достигъ болѣе высокой курсовой цѣнности, чѣмъ это соотвѣтствовало бы цѣнности серебрянаго гульдена; такимъ образомъ, онъ совершенно оторвался отъ своего металлическаго базиса, какъ бы вознесся надъ нимъ и даже увлекъ за собой металлическій гульденъ, ибо послѣдній обладать равной ему платежной силой. Такимъ образомъ, въ этомъ случаѣ бумажныя деньги сдѣлались совершенно самостоятельными деньгами. Поэтому нельзя удовлетвориться тѣмъ, чтобы предать ихъ проклятію, какъ „дурныя“ деньги; наоборотъ, вполне правъ Кнаппъ, когда онъ исходитъ изъ иного понятія денегъ, обнимающаго какъ гилогенные, такъ и автогенные виды ихъ. Но логически координируя ихъ въ своей схемѣ, онъ никоимъ образомъ не станетъ оспаривать, что при данныхъ экономическихъ отношеніяхъ наличный полноцѣнный благородный металлъ и въ особенности золото практически заслуживаютъ предпочтенія передъ всѣми другими видами денегъ. Его теорія рассматриваетъ деньги лишь въ ихъ бытіи; поэтому наряду съ ней постоянно должна будетъ существовать и другая, которая будетъ рассматривать деньги въ ихъ дѣйствіи и въ частности будетъ стремиться выяснить тотъ процессъ, посредствомъ котораго, независимо отъ прямыхъ воздѣйствій государства, складывается опредѣленная мѣновая цѣнность денегъ относительно товаровъ.

Перевелъ съ нѣмецкаго *В. Зейлингеръ*.

---

## Людвигъ фонъ-Мизесъ.

### Деньги и государство <sup>1)</sup>.

§ 1. Положеніе государствъ на рынкѣ никоимъ образомъ не отличается отъ положенія другихъ субъектовъ, участвующихъ въ обращеніи товаровъ. Подобно имъ, государство заключаетъ сдѣлки, при которыхъ мѣновыя отношенія товаровъ подчиняются общимъ законамъ образованія цѣнъ. Благодаря своему публично-правовому главенству, государство пріобрѣтаетъ право принудительно взимать въ свою пользу съ гражданъ опредѣленные взносы, во всѣхъ же другихъ отношеніяхъ оно включается, подобно всякому хозяйствующему субъекту, въ организмъ общественнаго товарообмѣна. Въ роли покупателя и продавца государство вынуждено приспособляться къ положенію рынка. Если оно желаетъ измѣнить какія-нибудь установившіяся на немъ мѣновыя отношенія, то достигнуть этого оно можетъ опять-таки лишь съ помощью средствъ самого рынка. Оно должно тогда воздѣйствовать на факторы, вліяющіе на образованіе цѣнъ. Благодаря обилію средствъ, которыя образовались внѣ рынка и которыми оно можетъ во всякую минуту вос-

<sup>1)</sup> Гл. 4 сочиненія Л. ф.-Мизеса: *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*. Изд. Duncker и Humblot'a, 1912 г.

пользоваться, это удастся ему обыкновенно легче, чѣмъ какому-нибудь другому хозяйствующему субъекту. Никто не можетъ съ большей легкостью, чѣмъ государство, осуществить болѣе или менѣе полную монополию, и среди социальныхъ факторовъ, которые опредѣляютъ организацію производства, оно занимаетъ первое мѣсто. Самыя сильныя потрясенія рынка исходятъ отъ него, ибо оно можетъ чисто революціоннымъ образомъ воздѣйствовать на предложеніе и спросъ, но само оно подлежитъ законамъ рынка и не въ силахъ нарушить процесса образованія цѣнъ. Никакой приказъ государства не можетъ измѣнить мѣновыхъ отношеній въ предѣлахъ индивидуалистическаго хозяйственнаго строя безъ измѣненія факторовъ, опредѣляющихъ эти отношенія.

Короли и республики постоянно упустили это изъ виду. Эдиктъ Діоклетіана *de pretiis rerum venalium*, средневѣковыя постановленія о цѣнахъ, максимумъ французской революціи — таковы наиболѣе извѣстные примѣры неудачныхъ попытокъ принудительнаго вмѣшательства въ мѣновыя отношенія. Всѣ эти попытки, терпѣли крушеніе не потому, что ихъ юридическое значеніе ограничивалось въ пространственномъ отношеніи предѣлами территоріи государства и что онѣ оставляли безъ вниманія международный рынокъ. Было бы ошибкой допустить, будто въ изолированномъ государствѣ подобныя постановленія могли бы достигнуть желаннаго результата. Причиной ихъ неудачи была не географическая, а функціональная ограниченность государства. Лишь въ социалистическомъ государствѣ въ рамкахъ объединенной организаціи производства и распредѣленія онѣ могли бы достигнуть своей цѣли. Теперь же, когда регулированіе производства и распредѣленія предоставлено отдѣльнымъ индивидамъ, онѣ должны остаться безрезультатными.

Благодаря этому, становится неприемлемымъ пониманіе денегъ, какъ созданія правопорядка и государства <sup>1)</sup>. Ни одно явленіе рынка не оправдываетъ его. Приписывать государству способность диктовать законы товарнаго обращенія—это значитъ не считаться съ основными принципами общественной организациі нашего времени.

§ 2. Если при обмѣнѣ обѣ стороны немедленно исполняютъ дѣйствія, къ которымъ онѣ обязались, и въ одномъ и томъ же актѣ передаютъ другъ другу деньги и товаръ, то, вообще говоря, не возникаетъ никакого повода для вмѣшательства судебного авторитета государства. Но если наличныя блага обмѣниваются на будущія, то возможенъ такой случай, что одинъ изъ участниковъ станетъ медлить съ исполненіемъ лежащей на немъ обязанности, несмотря на то, что другой выполнилъ всѣ условія договора. Для разрѣшенія возникшей такимъ образомъ коллизіи необходимо обратиться къ авторитету судьи. Если дѣло идетъ о покупкѣ въ кредитъ или о ссудѣ—достаточно указать на эти важнѣйшіе случаи—судья долженъ рѣшить, какимъ образомъ можетъ быть погашенъ долгъ, выраженный въ деньгахъ. При этомъ его задача заключается, между прочимъ, въ томъ, чтобы, интерпретируя волю обоихъ участниковъ, установить, что именно въ мѣновыхъ отношеніяхъ понимаютъ подъ деньгами. Съ точки зрѣнія правопорядка деньги представляютъ собою не всеобщее средство обмѣна, а всеобщее платежное средство (средство погашенія, освобожденія отъ обязательства). Но деньги сдѣлались платежнымъ средствомъ лишь благодаря тому, что онѣ были орудіемъ обмѣна. И только потому, что онѣ представляютъ собою средства обмѣна, правопорядокъ признаетъ

<sup>1)</sup> См. Knapp. Staatliche Theorie des Geldes.

ихъ способными погашать и такія обязательства, которыя не выражены въ деньгахъ, но выполненіе которыхъ по тѣмъ или другимъ причинамъ, согласно буквальному тексту договора, оказывается невозможнымъ.

Изъ того, что деньги разсматриваются правопорядкомъ только съ точки зрѣнія погашенія текущихъ обязательствъ, вытекаютъ многія важныя послѣдствія для юридическаго опредѣленія ихъ. Правопорядокъ понимаетъ подъ деньгами не всеобщее средство обмѣна, но законное платежное средство. Законодательство или юриспруденція вовсе не должны считать своей задачей опредѣленіе экономическаго понятія денегъ. При установленіи того, какимъ образомъ могутъ быть полностью погашены денежныя обязательства, нѣтъ никакихъ основаній быть слишкомъ ужъ осторожнымъ. На рынкѣ существуетъ обыкновеніе выдавать и принимать вмѣсто денегъ, въ качествѣ суррогатовъ ихъ, различныя денежныя требованія, подлежащія уплатѣ въ опредѣленные сроки. Если бы законъ не санкціонировалъ достоинства признаваемыхъ рынкомъ денежныхъ суррогатовъ, то тѣмъ самымъ онъ открылъ бы доступъ всякаго рода придирамъ. Это противорѣчило бы принципу *malitiis non est indulgendum*. Впрочемъ, при небольшихъ платежахъ даже и по техническимъ причинамъ нельзя было бы обойтись безъ размѣнной монеты. Пока банкноты приравняются на рынкѣ деньгамъ, признаніе за ними законной платежной силы <sup>1)</sup> нисколько не нарушаетъ интересовъ кредиторовъ и другихъ лицъ, которымъ адресуются платежи.

Но государство можетъ сообщить платежныя свой-

<sup>1)</sup> Англія 1833 (3 William IV c. 98), Германія, законъ отъ 1 іюня 1909, Art. 3.

ства и другимъ объектамъ. Какіе угодно предметы могутъ быть объявлены закономъ средствами платежа и соответственное постановленіе будетъ обязательно для судьи и для подчиненныхъ ему исполнительныхъ органовъ. Но то, что какой-нибудь вещи присваивается принудительный курсъ, не дѣлаетъ еще ее деньгами въ экономическомъ смыслѣ. Данное благо можетъ сдѣлаться всеобщимъ платежнымъ средствомъ только благодаря тому, что имъ обычно пользуются при товарообмѣнѣ; лишь самостоятельная оцѣнка участниковъ обмѣна опредѣляетъ рыночныя отношенія. Возможно, что рынокъ признаетъ тѣ объекты, которымъ государство присвоило платежную силу, и станетъ ими пользоваться, какъ деньгами, но это не обязательно: они могутъ быть и отвергнуты.

Если государство объявляетъ какой-нибудь объектъ законнымъ платежнымъ средствомъ по отношенію къ текущимъ обязательствамъ, то возможны три случая. Во-первыхъ, платежное средство можетъ быть идентично съ тѣмъ мѣновымъ благомъ, которое стороны имѣли въ виду при заключеніи своего договора, или же совпадать съ нимъ въ цѣнности въ моментъ погашенія; такъ, на примѣръ, государство можетъ объявить золото законнымъ платежнымъ средствомъ для выраженныхъ уже въ золотѣ обязательствъ или же объявить въ періодъ, когда мѣновое отношеніе золота и серебра равно  $1:15\frac{1}{2}$ , что всякое обязательство, выраженное въ золотѣ, можетъ быть погашено въ 15 съ половиной разъ бѣльшимъ количествомъ серебра. Такого рода постановленіе содержитъ въ себѣ только юридическую формулировку предполагаемаго содержанія договора; съ хозяйственно-политической точки зрѣнія оно нейтрально. Другое дѣло, если государство объявляетъ платежнымъ средствомъ объектъ, мѣновая цѣнность котораго больше или меньше той, которая

должна быть по условію передана для погашенія обязательства. Первый случай не имѣетъ мѣста на практикѣ; относительно же второго могутъ быть приведены многочисленныя историческія примѣры. Съ точки зрѣнія гражданского правопорядка, высшимъ принципомъ котораго является защита пріобрѣтенныхъ правъ, подобное поведеніе государства ни въ какомъ случаѣ не можетъ быть одобрено; оно можетъ быть иногда оправдано лишь по социальнo-политическимъ или фискальнымъ основаніямъ. Во всякомъ случаѣ, тутъ рѣчь можетъ идти не объ исполненіи обязательствъ, а лишь о полной или частичной отмѣнѣ ихъ. Если бумажные знаки, рыночная цѣнность которыхъ равна лишь половинѣ обозначенной на нихъ денежной суммы, объявляются законнымъ платежнымъ средствомъ, то это по существу равносильно тому, что законъ освобождаетъ должника отъ половины его обязательства <sup>1)</sup>.

Постановленіе государства, сообщающее какой-нибудь вещи характеръ законнаго платежнаго средства, имѣетъ силу только по отношенію къ тѣмъ денежнымъ обязательствамъ, которыя были заключены до его опубликованія. Свободный же текущій оборотъ можетъ остаться или при своемъ прежнемъ средствѣ обмена или создать себѣ новое орудіе его. Въ такомъ случаѣ онъ стремится превратить его, поскольку законъ признаетъ свободу распоряженія за участниками мѣнoвой сдѣлки, въ *standard of deferred payments*, чтобы, по крайней мѣрѣ, на будущее время лишить значенія норму, присваивающую абсолютную силу погашенія государственному платежному средству. Когда биметаллистическая партія настолько усилилась въ Германіи, что приходилось считаться съ возможностью осуществленія ея рискованныхъ эксперимен-

<sup>1)</sup> Ср. K n i e s, «Geld und Kredit» (I Bd., S. 345 ff.).



товъ, то въ долгосрочныхъ долговыхъ обязательствахъ появились спеціальныя оговорки объ уплатѣ золотомъ <sup>1)</sup>. Если государство не желаетъ сдѣлать невозможнымъ какое бы то ни было кредитное обращеніе, то оно должно признать силу за такого рода спеціальными долговыми опредѣленіями и обязать суды наблюдать за ихъ выполненіемъ. Точно такъ же вынуждено государство признать деньгами принятое рынкомъ средство обмѣна, когда оно само принимаетъ участіе въ обращеніи въ качествѣ хозяйствующаго субъекта, покупаетъ и продаетъ, занимаетъ или ссужаетъ деньги, производитъ платежи или принимаетъ ихъ. Слѣдовательно, правовая норма, которая сообщаетъ опредѣленнымъ объектамъ неограниченную платежную силу, имѣетъ значеніе только при уплатѣ старыхъ долговъ, по отношенію же къ будущему она сохраняетъ свою силу лишь въ томъ случаѣ, если само обращеніе возведетъ эти объекты въ роль общеупотребительнаго средства обмѣна.

§ 3. Дѣятельность государства въ области денежнаго устройства ограничивалась первоначально изготовленіемъ монетъ. Доставлять слитки по возможности однообразной формы, вѣса и пробы, накладывать на нихъ штемпель, который не легко поддѣлать, но по которому всякій безъ труда можетъ опредѣлить, что монета выпущена государствомъ—все это было и теперь еще является первой задачей монетнаго управленія. На этой основѣ съ теченіемъ времени для государства создалась въ области денежнаго устройства значительно болѣе широкая возможность воздѣйствія на рынокъ.

Прогрессъ монетной техники совершался очень медленно. Первоначально штемпель монеты свидѣтель-

<sup>1)</sup> Ср. Helfferich, «Das Geld» (S. 320 ff., 336 ff.)

ствоваль, вѣроятно, только о доброкачественности матеріала, а можетъ быть также и о пробѣ его, вѣсь же опредѣлялся особо въ каждомъ отдѣльномъ актѣ обмѣна; впрочемъ, на основаніи тѣхъ данныхъ, которыя у насъ пока имѣются, эта стадія развитія можетъ быть характеризована лишь гипотетически; скорѣе всего, развитіе не совершалось повсюду одинаково. Позднѣе стали различать опредѣленные сорта монетъ (Münzsorten), причемъ считали, что въ предѣлахъ каждаго изъ нихъ отдѣльныя монеты могутъ замѣщать другъ друга. На этой основѣ сложилась, наконецъ, система параллельной валюты (Parallelwährung). При ней существуютъ одна подлѣ другой двѣ монетныя системы: золотыя и серебряныя деньги. Внутри каждой системы монеты образуютъ единое цѣлое; онѣ стоятъ въ опредѣленныхъ вѣсовыхъ отношеніяхъ другъ къ другу, и государство предоставляетъ имъ, согласно этимъ отношеніямъ, образовать систему. При этомъ государство лишь утверждаетъ постепенно сложившееся обыкновеніе рынка принимать одну вмѣсто другой, согласно опредѣленному масштабу, монеты, отчеканенныя изъ одинаковаго металла, но различныхъ сортовъ. При такомъ характерѣ денежнаго обращенія воздѣйствіе государства невелико. Государство ограничивалось чеканкой монетъ для нуждъ товарообмѣна. Въ качествѣ хозяина монетнаго дѣла оно доставляло въ одной формѣ металлическіе куски опредѣленнаго вѣса и пробы, снабженные штемпелемъ, по которому каждый легко могъ узнать, изъ чего изготовлена монета и сколько именно металла она въ себѣ содержитъ. Въ качествѣ законодателя государство присваивало этимъ монетамъ законную платежную силу, въ роли же судьи оно заботилось о соблюденіи соотвѣтственныхъ законовъ. Но оно не остановилось на этомъ. Уже почти два столѣтія, какъ вліяніе госу-

дарства на денежное обращеніе все возрастаетъ. Впрочемъ, необходимо оговориться, что и въ настоящее время государство еще не настолько могущественно, чтобы по своему произволу превратить какой-нибудь объектъ въ общеупотребительное орудіе обмѣна, въ деньги. И въ настоящее время лишь обычное употребленіе даннаго блага участвующими въ обращеніи индивидами превращаетъ его въ орудіе обмѣна. Но зато стало значительнѣе вліяніе, которое государство могло бы оказать въ этой области и которое оно фактически оказываетъ. Вліяніе это возросло, во-первыхъ, потому, что увеличилось значеніе государства, какъ участвующаго въ обращеніи хозяйствующаго объекта, ибо роль государства, какъ покупателя и продавца, работателя и получателя налоговъ, стала несравненно значительнѣе, чѣмъ въ предшествующія столѣтія. И тутъ нѣтъ ничего удивительнаго, ничего такого, что слѣдовало бы особо отгѣнить. Вполнѣ понятно, что хозяйствующій объектъ производитъ тѣмъ большее вліяніе на выборъ денегъ, чѣмъ значительнѣе его участіе въ рыночномъ оборотѣ, и нѣтъ никакого основанія допускать, будто дѣло должно обстоять иначе въ отношеніи къ опредѣленному хозяйствующему объекту, къ государству. Однако, сверхъ того, государство оказываетъ въ настоящее время особенное вліяніе на выборъ денегъ, которое нельзя объяснить его рыночными функціями, а лишь его публично-правовымъ положеніемъ, какъ хозяина монетнаго дѣла, и его способностью измѣнять природу обращающихся денежныхъ суррогатовъ.

Вліяніе государства на валюту выводятъ обыкновенно изъ его авторитарнаго положенія, какъ законодателя и судьи. Благодаря закону, который принудительнымъ образомъ измѣняетъ содержаніе текущихъ долговыхъ отношеній, государство получаетъ возмож-

ность оказывать рѣшающее вліяніе на выборъ употребляемыхъ народнымъ хозяйствомъ денегъ. Эта точка зрѣнія находитъ себѣ самаго крайняго выразителя въ лицѣ Кнаппа, лишь немногіе нѣмецкіе писатели вполнѣ свободны отъ нея. Мы можемъ указать хотя бы на Гельффериха. Что касается возникновенія денегъ, то онъ еще считаетъ возможнымъ допустить, что функція общепринятаго орудія обмѣна развилась у нихъ сама собой и что лишь впоследствии онѣ стали выполнять и платежныя функціи. Перейдя же къ современному хозяйственному строю, онъ нисколько не сомнѣвается въ томъ, что въ однихъ государствахъ опредѣленные виды денегъ, въ другихъ же цѣлая система ихъ вообще лишь потому стали деньгами и функционируютъ въ качествѣ орудія обмѣна, что долговья обязательства могутъ или должны быть погашены именно этими опредѣленными объектами <sup>1)</sup>.

Едва ли можно согласиться съ такого рода разсужденіями; они совершенно неправильно понимаютъ значеніе воздѣйствія государства на денежное устройство. Тѣмъ, что государство объявитъ какой-нибудь объектъ пригоднымъ въ юридическомъ смыслѣ для погашенія выраженныхъ въ деньгахъ обязательствъ, оно нисколько не помѣшаетъ участникамъ обмѣна выбирать наиболѣе общепринятаго орудія обращенія. Исторія денежныхъ валютъ показываетъ намъ, что государства, которыя стремились провести тѣ или другія валютныя мѣропріятія, прибѣгали постоянно къ другимъ средствамъ для того, чтобы достигнуть благоприятныхъ результатовъ. Законодательное установленіе опредѣленнаго расчетнаго отношенія для погашенія обязательствъ, которыя возникли еще при господствѣ прежнихъ денежныхъ знаковъ, является

---

1) Ср. Helfferich. „Das Geld“. S. 253 f.

только однимъ изъ второстепенныхъ мѣропріятій, которое получаетъ свой смыслъ лишь благодаря тому, что валюта уже была измѣнена съ помощью другихъ средствъ. Постановленіе, согласно которому всякаго рода платежи государству и субсидіарно выплачиваемые деньгами обязательства въ будущемъ могутъ погашаться лишь новыми денежными знаками, представляетъ одно изъ слѣдствій перехода къ новой валютѣ; оно является выполнимымъ лишь при томъ условіи, что новый видъ денегъ сдѣлался уже общеупотребительнымъ средствомъ обмѣна. Валютно-политическія мѣропріятія никогда не могутъ ограничиться законодательными предписаніями и измѣненіями правовыхъ нормъ, касающихся содержанія долговыхъ сдѣлокъ и общественныхъ платежей; они базируются на административной практикѣ государства и предполагаютъ выпускъ соотвѣтственнаго количества монетъ и обязательствъ, подлежащихъ погашенію по предъявленіи и могущихъ замѣнить звонкую монету. При этомъ недостаточно, чтобы реформа была лишь словесно выражена въ протоколахъ законодательныхъ собраній и въ циркулярахъ, она должна быть проведена на практикѣ, какъ бы ни были подчасъ велики финансовыя жертвы. Государство, которое намѣрено заставить своихъ гражданъ перейти отъ одной металлической валюты къ другой, не можетъ довольствоваться тѣмъ, что оно выразитъ это намѣреніе соотвѣтственными законодательными нормами, оно должно реально замѣнить употребительныя прежде деньги новыми. То же самое имѣетъ мѣсто и при переходѣ отъ кредитной валюты къ металлической. Ни одинъ государственный человѣкъ, который ставилъ себѣ когда-либо соотвѣтственную задачу, ни на одну минуту не колебался на этотъ счетъ. Не установленіе переходной расчетной нормы и не антиципація налоговъ, а до-

ставленіе рынку требуемаго количества новыхъ денегъ и извлеченіе изъ оборота старыхъ являются рѣшающими шагами.

На отдѣльныхъ историческихъ примѣрахъ это можетъ быть еще ближе уяснено. Въ частности, вся тщетность попытокъ управлять валютой путемъ законодательныхъ предписаній наглядно доказывается неудачей законовъ о двойственной валютѣ. Государство надѣялось, что ему удастся въ этой области разрѣшить крупную задачу. Въ теченіе тысячелѣтій люди употребляли золото и серебро, одно наравнѣ съ другимъ, въ качествѣ вещественныхъ денегъ; но придерживаться этого обычая становилось все труднѣе, такъ какъ параллельная валюта при одновременномъ употребленіи въ качествѣ денегъ обоихъ металловъ связана была съ убытками. Такъ какъ нельзя было ожидать, что въ процессѣ взаимодѣйствія участвующихъ въ обращеніи индивидовъ это неудобство само собою устранился, то государство и рѣшилось вмѣшаться. Оно надѣялось на то, что ему однимъ ударомъ удастся распутать узлы этой проблемы; подобно тому, какъ прежде оно объявляло, что долги, подлежащія погашенію талерами, могли быть выплачены двойнымъ или четвернымъ количествомъ монеты съ достоинствомъ вдвое или вчетверо меньшимъ, такъ и теперь оно установило твердое разсчетное отношеніе между обоими благородными металлами. Долги, которые должны были быть погашены серебромъ, могли быть погашены также  $\frac{1}{15\frac{1}{2}}$  вѣсовымъ количествомъ золота.

Такимъ путемъ надѣялись легко разрѣшить проблему, не предчувствуя даже всѣхъ тѣхъ трудностей, которыя она въ себѣ заключала. Вышло, конечно, иначе. Въ результатѣ законодательнаго уравниванія неравныхъ по цѣнности монетъ наступили тѣ явленія, которыя

именуются закономъ Грэшама. При всякаго рода срочныхъ платежахъ стали пользоваться лишь тѣми деньгами, которыя законъ оцѣнивалъ выше, чѣмъ рынокъ; если же законъ принималъ въ качествѣ нормы паритета установившееся въ извѣстный моментъ рыночное отношеніе, то описанныя послѣдствія наступали лишь нѣсколько позднѣе, а именно при ближайшемъ измѣненіи цѣнъ на благородные металлы. Процессъ этотъ былъ совершенно неотвратимъ, если только рыночное отношеніе металловъ начинало уклоняться отъ законодательнаго. Такимъ образомъ, параллельная валюта превращалась не въ двойственную, какъ это имѣлъ въ виду законодатель, а въ альтернативную валюту.

Тѣмъ самымъ въ каждый данный моментъ между обоими видами денегъ фактически производился выборъ. Выборъ этотъ производился, конечно, не государствомъ, напротивъ того, оно совсѣмъ не имѣло въ виду оказывать предпочтеніе одному какому-нибудь металлу, скорѣе оно желало, чтобы оба ои употреблялись въ обращеніи въ качествѣ денегъ. Узаконенная норма, установившая обоюдную замѣстимость золота и серебра и тѣмъ самымъ переоцѣнившая или недооцѣнившая одинъ изъ этихъ металловъ сравнительно съ рынкомъ, создавала неодинаковыя условія для употребленія каждаго изъ этихъ видовъ денегъ. Въ результатѣ одинъ металлъ вытѣснялъ другой. Такимъ образомъ, ясно обнаружилось, что не государство, а вся масса участвующихъ въ обращеніи индивидовъ можетъ превратить данное благо въ общеупотребительное орудіе обмѣна, въ деньги.

Но чего государство не можетъ сдѣлать въ роли законодателя, того оно можетъ достигнуть, конечно въ извѣстныхъ границахъ, въ качествѣ хозяина монетнаго дѣла. Именно въ качествѣ послѣдняго госу-

дарство и замѣнило альтернативную валюту устойчивымъ монометаллизмомъ. Это было произведено различными способами. Переходъ осуществился болѣе просто и не такъ бросался въ глаза тамъ, гдѣ во время господства одного изъ двухъ металловъ, поочередно мѣнявшихъ другъ друга, государство исключало возможность возврата къ другому металлу, отмѣнивъ относительно него право свободной чеканки. Еще проще сложились отношенія въ тѣхъ странахъ, гдѣ одинъ изъ металловъ достигъ преобладанія въ обращеніи еще до того, какъ современное государство рѣшилось приступить къ урегулированію валютнаго права, такъ что закону пришлось лишь санкціонировать уже укоренившееся положеніе вещей. Несравненно труднѣе была задача государства тамъ, гдѣ оно хотѣло заставить рынокъ замѣнить употреблявшійся уже въ качествѣ денегъ металлъ другимъ. Въ этомъ случаѣ государство должно было доставить рынку требуемое количество новыхъ металлическихъ денегъ, передать ихъ хозяйствующимъ субъектамъ въ обмѣнъ на старья, полученное же такимъ образомъ огромное количество послѣднихъ превратить въ размѣнную монету или продать для индустриальныхъ надобностей или для чеканки за-границу. Школьнымъ примѣромъ перехода отъ одной металлической валюты къ другой можетъ послужить реформа нѣмецкой денежной системы послѣ объединенія Германіи. Извѣстны тѣ трудности, которыя представились при этомъ и которыя удалось преодолѣть лишь съ помощью французской контрибуціи; онѣ были двоякаго рода: нужно было доставить рынку золото и вытѣснить изъ него серебро. Когда реформа валюты въ принципѣ была уже рѣшена, пришлось взяться за рѣшеніе именно этой проблемы. Переходъ къ золотой валютѣ совершился именно такимъ путемъ, что государство предложило отдѣльнымъ гра-



жданамъ въ обмѣнъ на серебряныя монеты и замѣщающія ихъ требованія золото и выраженный въ немъ новые бумажные знаки, измѣненіе же частно- и публично-правовыхъ нормъ было лишь сопровождающимъ явленіемъ <sup>1)</sup>. Такимъ же образомъ совершилась реформа валюты въ Австро-Венгрии, Россіи и др. странахъ, которыя въ новѣйшее время реформировали свое денежное устройство. И тутъ проблема заключалась исключительно въ томъ, чтобы добыть требуемое количество золота и предоставить его для будущаго употребленія хозяйствующимъ субъектамъ въ обмѣнъ на средства обращенія, которыми пользовались прежде. Процессъ этотъ значительно упрощался, главное же—требовалось значительно меньше золота для измѣненія валюты, въ томъ случаѣ, когда прежніе денежные знаки цѣликомъ или отчасти оставались въ обращеніи, измѣняли же кореннымъ образомъ лишь ихъ экономическое значеніе, превративъ ихъ въ простыя требованія, подлежащія во всякое время обмѣну на новыя металлическія деньги. Съ внѣшней стороны это придавало реформѣ иной видъ, сущность же ея оставалась той же. Нельзя, конечно, отрицать, что государства прибѣгали именно къ этимъ валютно-политическимъ мѣропріятіямъ по той причинѣ, что они затруднялись достать требуемое количество золота.

Переоцѣнку валютно-политическаго значенія распоряженій, къ которымъ государство прибѣгаетъ въ роли законодателя, слѣдуетъ приписать только поверхностному разсмотрѣнію процессовъ, совершающихся обычно при переходѣ отъ металлическихъ денегъ къ кредитнымъ. По общему правилу переходъ

<sup>1)</sup> Cp. Helfferich, Die Reform des deutschen Geldwesens nach der Gründung des Reiches, Leipzig, 1898, I Bd. S. 307 ff. Lotz, Geschichte und Kritik des deutschen Bankgesetzes vom 14 März 1875. Leipzig 1888 S. 137 ff.

этотъ совершался такимъ образомъ, что государство приравнивало металлическимъ деньгамъ долговые знаки, не подлежавшіе погашенію въ какое угодно время. При этомъ вовсе не имѣли въ виду измѣнить валюту и металлическія деньги замѣстить кредитными. Въ несравненно большемъ числѣ случаевъ государство желало подобными мѣропріятіями достигнуть лишь опредѣленныхъ финансовыхъ выгодъ. Оно хотѣло созданіемъ кредитныхъ денегъ увеличить запасъ имѣющихся у него средствъ обращенія. То, что при осуществленіи этихъ плановъ мѣновая цѣнность выпущенныхъ денежныхъ знаковъ понижалась, это, конечно, совсѣмъ не было для него желательно. Именно желаніе предотвратить это пониженіе цѣнности, освободиться отъ дѣйствія Грѣшмова закона и заставляло государство предпринимать измѣненіе валюты. Утвержденіе, что пріостановка платежей звонкой монетой, т.-е. отмѣна постоянной размѣнности нотъ, имѣла когда-либо цѣлью способствовать переходу къ кредитной валютѣ, совершенно не согласуется съ фактами. Результатъ этотъ возникалъ постоянно противъ воли государства, а не по его желанію.

Мы уже отмѣтили выше, что только рынокъ можетъ превратить мѣновое благо въ общеупотребительное орудіе обмѣна. Не государство, но вся масса участвующихъ въ рыночномъ оборотѣ субъектовъ создаетъ деньги. Поэтому приказъ государства, сообщающій какому-нибудь благу общую способность погашать обязательства, не дѣлаетъ еще его деньгами. Создать кредитныя деньги государство можетъ лишь такимъ путемъ, что оно превращаетъ въ такія деньги предметы, которые уже обращались на рынкѣ въ качествѣ надежныхъ долговыхъ требованій, т.-е. въ качествѣ денежныхъ суррогатовъ. Этого оно достигаетъ, уничтожая ихъ основное свойство постоянной

вымѣниваемости на звонкую монету. Если бы государство поступило иначе, рынку, безъ сомнѣнія, нетрудно было бы отразить натискъ государственныхъ кредитныхъ денегъ. Во всякомъ случаѣ, до сихъ поръ никогда не удавалось ввести непосредственно въ обращеніе кредитныя деньги, которыя бы не циркулировали прежде въ качествѣ денежныхъ суррогатовъ <sup>1)</sup>.

Таковы предѣлы постоянно преувеличивающагося вліянія государства на деньги. Государство можетъ въ качествѣ хозяина монетнаго дѣла, опираясь на стоящую за нимъ силу, измѣнить характеръ денежныхъ суррогатовъ и превратить ихъ въ неразмѣнные денежные знаки, оно можетъ, далѣе, пользуясь своими финансовыми ресурсами, побудить рынокъ при извѣстныхъ условіяхъ отказаться отъ прежняго орудія обмѣна и принять новый. Но это все.

Перевелъ съ нѣмецкаго *В. Зейлингеръ*.

---

---

<sup>1)</sup> Ср. Subercaseaux, Essai sur la nature du papier monnaie. Paris, 1909, S. 5 ff.

1-75,

u. 1-75



K601594

