

300
100



03

52

Т. Крушина

326(03)

№ 907-076

874

ВОПРОСЫ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНИЯ.



*Сборникъ переводовъ
изъ
ев. Вагнера, К. Гелл-
фериха, Ч. Коханта,
ев. Арноне и др.*

601571

Київський інститут
всесвітнього господарства
БІБЛІОТЕКА

Изд. Классы Взаимопомощи
Студентовъ С.ЛБ. По-
литехнич Инстит

С.ЛБ 1911.



REPRODUCED FROM THE
ORIGINAL MANUSCRIPT
BY THE
BRITISH LIBRARY

Читаемый мною курсъ "Денежное Обращеніе" находится въ особенно неблагоприятныхъ условіяхъ относительно рекомендаціи необходимыхъ для испытанія пособій: несмотря на имѣющуюся и непрерывно растущую громадную литературу по денежному вопросу, совершенно невозможно (не только на русскомъ, но и на иностранныхъ языкахъ) указать о д и у д в ѣ книги, въ которыхъ равносторонне освѣщались бы всё главные пункты намѣченной мною и одобренной Экон. Отдѣленіемъ программы. Простекаетъ это, съ одной стороны, отъ того обстоятельства, что курсъ "Денежн. Обращенія", въ постановкѣ, предположенной Политехническимъ Институтомъ, носитъ характеръ академической новизны, находится, такъ сказать, *in statu nascendi*, а потому и не выработано единой академической системы и подходящаго руководства; съ другой стороны, денежный и кредитный механизмъ современнаго хозяйства переживаетъ глубокія измѣненія, приспособляясь къ новымъ требованіямъ міровой экономики, что соответствующимъ образомъ отражается на экономической литературѣ, приобретающей отъ этого, такъ сказать, злободневный научный характеръ и мало способной къ разрѣшенію синтетическихъ задачъ. Попытки такого синтеза мыслимы лишь въ лекціяхъ, при активномъ участіи аудиторіи въ работѣ лектора.

Поскольку шелъ разговоръ объ экзаменаціонныхъ пособіяхъ, я вынужденъ былъ, въ силу вышеизложенныхъ обстоятельствъ, рекомендовать слушателямъ цѣлый рядъ руководствъ. Это, конечно, сильно затрудняло экзаменующихся. Предлагаемый вниманию послѣднихъ въ настоящее время сборникъ - "Вопросы Денежнаго Обращенія" - преслѣдуетъ задачи возможнаго облегченія подготовки къ экзаменамъ. Въ сѣ ст ѣ с ѣ выпущенными ранѣе переводами частей книги Сопант'а и книгами Гурьева, Мигулина и Клауфмана по русскому денежному обращенію - сборникъ даетъ главный матеріалъ, подлежащій изученію. Читатель найдетъ въ немъ выдержки изъ произведеній лучшаго знатока кредитнаго дѣла - А. А. Вагнера, исторію зап. евр. денежнаго обращенія въ основательномъ изложеніи Гельфериха и мн. другое. Въ качествѣ приложенія предположено изданіе брошюръ Чернуски и Дана-Гортонна по вопросу о биметаллизмѣ, краткой исторіи бумажныхъ денегъ въ Австро-Венгріи и Италіи, а также сводки законод. новеллъ денежнаго и кредитнаго характера въ главнѣйшихъ странахъ за послѣдніе годы. До выхода приложенія, читателю придется ограничиться въ вопросѣ о биметаллизмѣ тѣмъ, что

имѣется у Гельфериха и Коанта; съ исторіей бум. денегъ въ Австріи и Италіи можно будетъ ознакомиться по ст. Lexis а - "Papiergeld" въ "Handwörterbuch der Staatsw". Conrad'a, а также цѣнной выпискѣ Э Эпштейна - "Бум. деньги въ Италіи, Австріи и Сѣв. Америк. Соед. Шт." (М. 95 г.); что касается новеллы, то лицамъ, не имѣвшимъ возможности посѣщать лекцій, предстоитъ обратиться къ печатаемой въ иностр. и русскихъ эконом. журналахъ (" В ѣ с т н и к ѣ Ф и н а н с о в ѣ ") хроникѣ. Въ программѣ имѣется одинъ вопросъ, освѣтитъ который занимавшимся самостоятельно будетъ очень трудно: "Русскій Госуд. Банкъ". Для облегченія работы могу подать слѣдующіе совѣты: 1) вспомнить о Госуд. Банкѣ изъ курса "банковаго дѣла", 2) ознакомиться, хотя бы въ общихъ чертахъ, съ юбилейнымъ изданіемъ "Госуд. Банкъ" (Спб. 1910 г.); 3) прочесть статью Л Н Яснопольскаго - "Госуд. Банкъ" въ "Вопросахъ госуд. хозяйства и бюджетнаго права" (Спб., 1907, В. I); 4) по степени интереса къ темѣ, ознакомиться съ книгами В. Судейкина - "Госуд. Банкъ" (Спб. 91 г.) и П. Мигулина "Наша банковая политика" (Х., 1904 г.).

Считаю нужнымъ прибавить, что по нѣкоторымъ вопросамъ полезно обращаться къ спеціальнымъ энциклопедіямъ (особ. "Handwörterbuch" Conrad'a, III изд.) Напримѣръ, съ "государственной теоріей" денегъ Кнаппа лучше всего ознакомиться по его же изложенію въ упомянутомъ словарѣ; о "билетахъ госуд. казначейства" имѣется прекрасная статья Лебедева въ словарѣ Цолкова и Филиппова, и т. п. Кромѣ того, изучающему слѣдуетъ помнить, что отъ него потребуются твердое знаніе русскаго Монетнаго и Кредитнаго Уставовъ.

По недостатку времени, редактировать перевода я, къ сожалѣнію, не могъ; однако, считаю необходимымъ отмѣтить, что переводомъ занялись компетентныя лица. Какъ имъ, такъ въ особенности С. Вл. Вернштейн-Когану, энергично работавшему надъ изданіемъ сборника, я - съ своей стороны - приношу искреннюю благодарность.

М. Бернацкій.

О т ъ и з д а т е л ь с т в а .

Идея издать настоящей сборникъ возникла первоначально въ средѣ факультетской комисіи экономическаго отдѣленія. Она встрѣтила полное одобреніе со стороны доц. М. В. Вернадкаго, указавшаго какіе отрывки и изъ какихъ авторовъ представляются для даннаго сборника наиболѣе подходящими. Издательство считаетъ долгомъ выразить М. В. Вернадкому глубокую благодарность за эти руководяшія указанія, безъ которыхъ изданіе сборника было бы совершенно невозможнымъ.

Въ виду того, что редактора для вошедшихъ въ сборникъ переводовъ найти не удалось и они напечатаны фактически безъ редакціи, отвѣтственность за возможные погрѣшности падаетъ цѣликомъ на переводчиковъ.

Общій надзоръ за ходомъ изданія сборника былъ порученъ члену факультетской комисіи С. Верштейнтъ-Когану; имъ былъ сдѣланъ только самый общій просмотръ доставленныхъ для сборника переводовъ и устранены лишь важнѣйшія фактическія неточности, вкравшіяся при переводѣ, а равно введены нѣкоторыя дополненія, необходимость въ которыхъ была вызвана появленіемъ во время печатанія сборника втораго изданія книги Гельфериха. Имъ же избранъ порядокъ расположенія матеріала и сдѣланы нѣкоторыя ориентирующія примѣчанія.

По недосмотру, на стр. 14 пропущено указаніе на то, что начинающійся здѣсь отрывокъ изъ Гельфериха переведенъ А. Вабковымъ. Стр. 1-13 переведены С. Верштейнтъ-Коганомъ, равно какъ и добавленіе на стр. 42 - 48. Въ остальныхъ случаяхъ имена переводчиковъ вездѣ указаны.

Кривелин

К. ГЕЛЬФЕРИХЪ.

СИСТЕМА ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНИЯ И ИХЪ
КЛАССИФИКАЦІЯ *).

1. Понятіе валюты.

Основное понятіе современнаго денежнаго обращенія - это понятіе "валюты". Мы говоримъ о "валютѣ" въ самыхъ разнообразныхъ сочетаніяхъ: прежде всего, въ примѣненіи къ важнейшимъ денежнымъ матеріаламъ, мы говоримъ о золотой валютѣ, серебряной валютѣ, бумажной валютѣ и т.д.; далѣе, въ связи съ государствомъ, денежное устройство котораго мы имѣемъ въ виду, мы говоримъ о германской, австрійской, французской, англійской, американской, индійской и т.д. валютахъ; наконецъ, въ связи со счетными единицами, лежащими въ основѣ денежнаго аппарата, мы говоримъ о валютѣ въ маркахъ, талерахъ, франкахъ и т.д. При такомъ разнообразномъ примѣненіи слова "валюта" съ перваго взгляда очевидно то различіе, что, говоря о золотой валютѣ и т.д., мы имѣемъ дѣло съ родовымъ понятіемъ, охватывающимъ опредѣленный рядъ "валютъ" и что, напротивъ, связывая понятіе "валюты" съ опредѣленнымъ государствомъ или съ опредѣленной счетной единицей, мы имѣемъ дѣло съ конкретной данной валютой, которая, какъ таковая, можетъ быть причислена къ какой-либо категоріи валютъ, какъ родового понятія: золотой, сереб-

*) Переведено изъ книги упомянутого автора "Das Geld", Leipzig. 1903 S.356 - 368.

ВОПРОСИ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНИЯ".

Изданіе Кассы Взаимоп. студ. СНБ. Политехн. Института. 1910 года.
Литографія Трофимова, Могайская, 3.

Листъ 1.

ряной или какой - либо иной.

Понятие "валюта" охватывает денежное обращение въ его совокупности, какъ нѣчто единое; при этомъ такъ же мало имѣется въ виду реальное проявленіе денегъ въ тѣхъ отдѣльныхъ видахъ, въ которыхъ они являются, какъ деньги какого - либо государства или союза государствъ, какъ и чистое понятие денегъ, независящее отъ своего осуществленія въ опредѣленныхъ странахъ и въ опредѣленной организаціи: говоря о "валютѣ", скорѣе имѣютъ въ виду данное денежное обращение въ данной организаціи, реальныя проявленія котораго охватываются валютой, какъ нѣкоторымъ идеальнымъ единствомъ. Когда называютъ, напримѣръ, опредѣленную сумму въ германской имперской валютѣ, или въ австрійской, въ маркахъ или кронахъ, то этимъ просто обозначается опредѣленное количество германскихъ или австрійскихъ денегъ, и при этомъ будетъ безразлично, изъ какихъ опредѣленныхъ видовъ монетъ составлена или будетъ составлена названная сумма денегъ, изъ золотыхъ или серебряныхъ монетъ, или изъ бумажныхъ знаковъ. Когда говорятъ означеніи и рыночной ходкости германской валюты за границей, или о солидности или непрочности какой - либо валюты, всегда подразумѣваютъ только совокупность опредѣленно организованнаго денежнаго аппарата, а не отдѣльныя проявленія денегъ, какъ конкретнаго явленія. Такое сліяніе отдѣльныхъ монетъ и видовъ денегъ въ нѣкоторое единство возможно только благодаря регулирующей денежное обращение законодательной и административной дѣятельности государства. "Валюта" - это совокупность денегъ опредѣленнаго государства или союза государствъ, рассматриваемая какъ нѣкое единство.

Поэтому понятіе валюты дано намъ только тамъ, гдѣ удалось спаять отдѣльныя виды денегъ въ единое цѣлое; мы не находимъ его въ томъ состояніи денежнаго обращенія, въ которомъ отдѣльныя разновидности денегъ не находятся ни въ какой зависимости другъ отъ друга.

Если отвлечемся отъ конкретныхъ матеріальныхъ монетъ, съ одной стороны, и отъ чистаго понятія денегъ съ другой, то въ качествѣ единыхъ связующихъ началъ, которыя останутся за указанными вычѣтами въ данномъ денежномъ обращеніи, выступаютъ, во - первыхъ, цѣнность, которая равномѣрно въ опредѣленныхъ числовыхъ отношеніяхъ выразится въ отдѣльныхъ монетахъ, и, во - вторыхъ, формальная конструкція денежнаго аппарата.

Цѣностныя отношенія денегъ съ одной стороны, формальныя признаки денежнаго устройства съ другой, - вотъ, слѣдовательно, тѣ исходныя точки, отъ которыхъ, можно разграничить валюты и размѣщать ихъ въ различныя категоріи, группировать по различнымъ валютнымъ системамъ. Въ первомъ случаѣ мы исходимъ изъ народнохозяйственной точки зрѣнія, во второмъ - изъ юридической.

2. Системы регулируемого и свободного денежного обращения.

Разсматривая различные системы обращения, которые окажутся въ пользу нашего зрѣнія при изученіи исторіи развитія денегъ съ народнохозяйственной точки зрѣнія, мы увидимъ, что самымъ существеннымъ отличительнымъ признакомъ служитъ то обстоятельство, будетъ ли цѣнность денегъ, однообразно выраженная во всѣхъ видахъ денегъ данной системы, приведена въ какое нибудь опредѣленное отношеніе къ цѣнности третьяго цѣннаго блага, или же такого отношенія не будетъ. Въ качествѣ третьяго цѣннаго блага, съ которымъ связана цѣнность денегъ въ опредѣленной системѣ, могутъ выступать только благородные металлы - золото и серебро, служащіе матеріаломъ для изготовленія монеты. При крайне ничтожной цѣнѣ чеканки по отношенію къ стоимости денежнаго матеріала связь между цѣнностью денежнаго матеріала и отчеканенныхъ денегъ кажется сама собою данной.

Различные виды денегъ, сдѣланные изъ разныхъ матеріаловъ, цѣности которыхъ по отношенію другъ къ другу подвержены колебаніямъ, могутъ быть спаяны въ нѣкоторое единство только тѣмъ, что лишь о т ч ѣ ма-теріалъ приводится въ связь съ цѣнностью сдѣланныхъ изъ него денегъ, въ то время какъ цѣнность всѣхъ остальныхъ видовъ денегъ ставится внѣ связи съ цѣнностью матеріала и вѣсто этого приводится въ опредѣленную связь съ цѣнностью перваго вида денегъ. Слѣдовательно, въ этомъ случаѣ цѣнность денегъ, выражаемая во всѣхъ видахъ нарицательными цѣнностями, будетъ приведена въ связь съ однимъ опредѣленнымъ металломъ, остается только установить подверженное лишь незначительнымъ колебаніямъ отношеніе между счетной единицей денегъ и точно опредѣленнымъ количествомъ металла, отношеніе, которое обычно должно совпадать съ отношеніемъ нарицательной цѣнности къ металлическому содержанію монеты, приготовленной изъ соотвѣтственнаго благороднаго металла. Такъ, въ германской имперской валютѣ существуетъ измѣняющееся только въ тысячныхъ доляхъ равенство между счетной единицей германскаго денежнаго обращенія, маркой, и $\frac{1}{1395}$ ф. чистаго золота; то же равенство должно быть между нарицательной цѣнностью и чистымъ содержаніемъ имперскихъ золотыхъ монетъ: монета въ 10 марокъ содержитъ $\frac{1}{139,5}$ фун., монета въ 20 марокъ - $\frac{1}{69,75}$ фун. чистаго золота, такимъ образомъ марка номинальной стоимости соотвѣтствуетъ $\frac{1}{1395}$ фун. золота.

Поскольку дѣло касается отдѣльныхъ монетъ, между цѣнностью монеты и ея металлическимъ содержаніемъ существуетъ вполне естественная связь. Она имѣетъ мѣсто до тѣхъ поръ, пока занимающееся чеканкой монетъ государство, переводитъ въ форму монеты каждое принесенное ему количество благороднаго металла, взимая за это сумму, покрывающую лишь издержки по чеканкѣ или же еще сверхъ стоимости чеканки небольшую пошлину, такъ называемый монетный доходъ (Schlagschatz).

Такимъ образомъ въ свободной чеканкѣ мы находимъ то связующее звено, которое устанавливаетъ и поддерживаетъ почти неподвижное равенство между цѣнностью металла и вычеканенныхъ изъ него денегъ. Какъ только посредствомъ соответствующихъ мѣропріятій удастся установить прочное соотношеніе между монетами изъ допущеннаго къ свободной чеканкѣ металла и прочими видами денегъ изъ другихъ металловъ, связь съ цѣнностью перваго металла, установленная свободной чеканкой, распространяется на все деньги. Съ тѣхъ поръ какъ въ Германіи 20 с е р е б р я н н ы е монеты въ одну марку имѣютъ такую же цѣнность, какъ одна золотая монета въ 20 марокъ, связь установленная путемъ свободной чеканки между золотомъ и золотыми монетами распространяется и на серебряныя монеты; германскія деньги, какъ таковыя, въ своей стоимости обуславливаются золотомъ, цѣнность германской денежной единицы, марки, соответствуетъ, колеблясь въ описанныхъ узкихъ границахъ, цѣности $\frac{1}{1395}$ ф. золота.

Этимъ системамъ обращенія, въ которыхъ цѣнность денегъ обусловлена опредѣленнымъ благороднымъ металломъ, противопоставляются тѣ системы, гдѣ совершенно отсутствуетъ твердое соотношеніе между цѣнностью денежной единицы и какимъ - нибудь денежнымъ матеріаломъ или вообще какимъ - либо третьимъ благомъ, въ которыхъ, такимъ образомъ цѣнность денегъ не зависитъ отъ цѣнности всѣхъ остальныхъ оборотныхъ благъ и даже въ своемъ отношеніи къ денежнымъ матеріаламъ опредѣляется въ известной степени своими собственными законами. Предпосылками такихъ системъ являются или такое положеніе, когда ни одинъ изъ обоихъ благородныхъ металловъ не допущенъ къ свободной чеканкѣ, какъ было, на примѣръ, въ Австріи съ 1879 по 1892 г. и въ Индіи съ 1893 г., или же такое, когда объединеніе всего денежнаго обращенія съ свободно чеканенными монетами не удалось создать и сохранить, какъ это бываетъ при бумажномъ денежномъ обращеніи. Въ первомъ случаѣ цѣнность чеканенныхъ денегъ въ любой степени можетъ подняться надъ своимъ металлическимъ содержаніемъ, въ послѣднемъ случаѣ разница въ цѣности между свободно чеканенными деньгами съ одной стороны и бумажными деньгами съ другой ведетъ къ тому, что въ оборотѣ каждый пользуется своимъ правомъ платить бумажными деньгами по ихъ нарицательной цѣности; въ то время какъ бывшія ранѣе въ обращеніи металлическія деньги или исчезаютъ изъ оборота или же принимаются и отдаются съ колеблющимся лажемъ надъ ихъ номинальной стоимостью. Слѣдовательно въ этомъ случаѣ цѣнность денежной единицы не зависитъ болѣе отъ первоначальныхъ металлическихъ денегъ, но отъ колебаній въ цѣности данныхъ бумажныхъ денегъ, колебаній иногда очень значительныхъ.

Итакъ, по тому признаку существуетъ ли или не существуетъ связь между цѣнностью денегъ и какимъ - нибудь денежнымъ матеріаломъ, можно различать двѣ главныя группы системъ обращенія: р е г у л и р о в а н н о е денежное обращеніе и с в о б о д н о е денежное обращеніе. Въ регулируемомъ обращеніи металл, которымъ обуславливается цѣнность денегъ, называется валютнымъ метал-

ломъ.

3. В и д ы р е г у л и р о в а н н а г о д е н е ж н а г о о б р а щ е н і я .

По валютному металлу и по тому способу, какимъ устанавливается соотношение между цѣнностью денегъ и этого металла, въ регулированномъ денежномъ обращеніи можно различать нѣсколько системъ: прежде всего это будутъ простыя системы: золотая валюта и серебряная валюта. Золотая валюта это такая система обращенія, въ которой цѣнность денегъ обуславливается опредѣленнымъ количествомъ золота; серебряная валюта — такая система, въ которой цѣнность денегъ обуславливается опредѣленнымъ количествомъ серебра. Изъ изложенныхъ выше соображеній о связи цѣнности денегъ и главнаго металла ясно, что при золотой валютѣ можетъ свободно чеканиться только золото, при серебряной валютѣ — только серебро; это не исключаетъ, однако, возможности свободной чеканки изъ другого матерьяла торговыхъ монетъ, стоящихъ внѣ денежной системы и имѣющихъ вѣдущій курсъ въ туземныхъ деньгахъ. Обѣ эти системы называются „м о н о м е т а л л и ч е с к и м и“ системами обращенія, такъ какъ онѣ имѣютъ въ своей основѣ только одинъ главный металлъ.

Изъ противопологаются „б и м е т а л л и ч е с к и я“ системы, въ которыхъ оба благородные металла функционируютъ въ качествѣ валютнаго металла или одновременно другъ подлѣ друга, или смѣняясь одинъ другимъ въ связи съ опредѣленными обстоятельствами.

Одна изъ этихъ системъ, п а р а л л е л ь н о е обращеніе, строится на золотѣ и серебрѣ такимъ образомъ, что каждый изъ обоихъ металловъ свободно чеканится и представляетъ основу собой независимой отъ другой денежной системы: это одновременное сосуществованіе двухъ другъ отъ друга независимыхъ денежныхъ системъ, изъ которыхъ одна покоится на золотѣ, другая на серебрѣ. При параллельномъ обращеніи нѣтъ единыхъ денегъ, но существуютъ два различныхъ и равноправныхъ вида денегъ, изъ которыхъ одинъ производитъ свою цѣнность отъ золота, другой отъ серебра. Здѣсь не стремятся къ единству денежнаго аппарата; при каждомъ обществѣ платежа должно быть опредѣлено, слѣдуетъ ли производить платежи золотыми или серебряными деньгами.

При двойномъ обращеніи наоборотъ деньги сознательно рассматриваются, какъ нѣкоторое единство; основаніемъ системы служатъ здѣсь оба благородныхъ металла; оба они свободно чеканятся и предполагаются какъ бы связанными другъ съ другомъ въ одно цѣлое опредѣленнымъ отношеніемъ цѣнностей. Этими соотношеніями цѣнностей обоихъ благородныхъ металловъ опредѣляется чистое содержаніе металла въ отчеканенныхъ изъ золота и серебра монетахъ, номинальная стоимость которыхъ выражается въ однихъ и тѣхъ же счетныхъ единицахъ. Если, напримѣръ, въ основѣ французскаго двойнаго обращенія лежало такое цѣностное соотношеніе — 1 кг. золота равнялся $15\frac{1}{2}$ кг. серебра, если, далѣе, счетная единица системы франкъ,

предполагалась соответствующей по ценности 5 гр. монетного серебра 900 пробы, то изъ этого слѣдовало, что для франка эквивалентомъ было $\frac{5}{155} = \frac{1}{3},1$ гр. монетного серебра 900 пробы; соответственно этому монета въ 20 франковъ должна содержать $\frac{20}{3},1$ г. монетного золота. Признание денежнаго обращенія единымъ цѣлымъ находитъ свое выраженіе въ томъ, что золотыя и серебряныя монеты могутъ по соответствующимъ имъ номиналь - нымъ стоимостямъ замѣщать другъ друга, такъ что должникъ по своему вы - бору платитъ золотыми или серебряными монетами или тѣми и другими вмѣ - стѣ. Но такъ какъ теперь отношеніе цѣнностей золота и серебра подвер - жено колебаніямъ, то одновременная зависимость цѣнности денегъ отъ обо ихъ благородныхъ металловъ - фикція, которая никогда не осуществляется; въ дѣйствительности франкъ - монета не можетъ соответствовать по цѣн - ности стоимости 5 гр. монетного серебра и $\frac{1}{3},1$ г. монетного золота, ес ли въ то же время 5 гр. серебра - металла не равноцѣнна $\frac{1}{3},1$ г. золо - та. Какъ только фактически существующее на рынкѣ отношеніе цѣнностей обоихъ благородныхъ металловъ перестанетъ вполнѣ совпадать съ отноше - ніемъ, установленнымъ закономъ, а такое совпаденіе встрѣчалось въ исто ріи двойныхъ системъ только въ видѣ исключенія и лишь на протяженіи не большаго промежутковъ времени, опредѣляющимъ цѣнность денегъ можетъ стать только одинъ изъ двухъ благородныхъ металловъ, но не оба одновре менно.

Механизмъ двойного обращенія ведетъ къ тому, что фактически цѣн - ность денегъ опредѣляется всегда тѣмъ металломъ, который въ установлен номъ законѣмъ отношеніи оцѣнивается слишкомъ высоко по сравненію съ су ществующей на рынкѣ оцѣнкой. При сколько нибудь замѣтномъ отклоненіи фактическаго отношенія цѣнностей отъ установленнаго закономъ, всегда металлъ оцѣненный закономъ слишкомъ высоко имѣетъ тенденцію заполнить оборотъ и вытѣснить металлъ, оцѣненный слишкомъ низко; послѣдній избѣ - гаетъ монетныхъ дворовъ, такъ какъ онъ тамъ стоитъ меньше, чѣмъ на рын кѣ; начеканенныя изъ него монеты въ значительномъ количествѣ переплав - ляются, такъ какъ ихъ металлическое содержаніе въ противоположность от чеканеннымъ изъ другого металла деньгамъ цѣнится на рынкѣ благородныхъ металловъ выше, чѣмъ показываетъ ихъ номинальная стоимость. Въ большин ствѣ случаевъ отклоненіе фактическаго отношенія цѣнностей между чече - каненными металлами переносится также и на чеканенныя деньги, и между золотыми и серебряными деньгами появляется разница въ цѣнности, которая, въ виду того, что должникъ имѣетъ право платить наполняющими оборотъ деньгами изъ менѣе дорогого металла по ихъ номинальной стоимости, - об - наруживается въ томъ, что монеты изъ выше цѣнимаго металла получаютъ иѣкоторую надбавку (лажъ) къ ихъ номинальной стоимости. Слѣдовательно, вопреки установленному законѣмъ отношенію цѣнность денежной единицы производится отъ менѣе дорогого металла; другой металлъ для цѣнности денегъ не имѣетъ значенія, начеканенныя изъ него монеты, получивъ ко -

леблющуюся цѣнность, выходятъ изъ системы.

Каждая перемѣна въ положеніи рынка благородныхъ металловъ, отклоняющаяся фактическое отношеніе цѣнностей обоихъ металловъ отъ установленнаго закономъ, необходимымъ образомъ ведетъ за собою при этой системѣ перемѣны и въ состояніи денежнаго обращенія: мѣняется валютный металлъ, обуславливающей цѣнность денегъ. Разъ что измѣненія отношеній цѣнности на рынкѣ благородныхъ металловъ колеблются около отношенія, установленнаго закономъ, въ качествѣ основы цѣнности денегъ выступаютъ оба благородныхъ металла по очереди. Поэтому двойное обращеніе и называютъ „перемѣннымъ обращеніемъ“ или альтернативнымъ обращеніемъ. При этомъ, однако, не слѣдуетъ забывать, что эта смѣна возможна до тѣхъ поръ, пока свободное отношеніе цѣнностей металловъ колеблется около установленнаго закономъ такимъ образомъ, что переоцѣниваются то золото, то серебро. Коль скоро фактическое отношеніе цѣнностей надолго отходитъ отъ установленнаго закономъ, металлъ, падающій въ цѣнности, образуетъ прочное основаніе валюты, точно такъ же какъ при монометаллической системѣ; двойное обращеніе становится фактически простой валютой. Примѣромъ этого служитъ денежное обращеніе Мексики. Существующая тамъ серебряная валюта произошла изъ системы двойного обращенія съ отношеніемъ между серебромъ и золотомъ 1 : 15¹/₂. Такъ какъ съ первой половины 70-хъ годовъ XIX-го столѣтія цѣнность серебра держалась ниже этого отношенія и все дальше отъ него уходила, двойное обращеніе стало мертвой буквой, и существующая въ дѣйствительности система обращенія ничѣмъ бояже не отличается отъ чистой серебряной валюты.

Подъ „биметаллизмомъ“ разумѣютъ систему двойного обращенія, введенную международнымъ договорнымъ соглашеніемъ въ важнѣйшихъ культурныхъ и торговыхъ государствахъ, и благодаря такому соглашенію достаточно сильную, чтобы исключить всѣ отклоненія фактическаго отношенія цѣнностей благородныхъ металловъ отъ отношенія, лежащаго въ основѣ системы; если бы эти ожиданія оправдались, то мы въ этой системѣ имѣли бы дѣло не съ перемѣннымъ обращеніемъ, но съ системой, въ которой цѣнность денегъ одновременно опредѣляется обоими связанными единствомъ цѣнности благородными металлами. Вопросомъ объ исполнимости этой системы мы займемся въ другомъ мѣстѣ.

4. Видъ свободнаго денежнаго обращенія.

Въ области свободнаго денежнаго обращенія нужно различать слѣдующіе виды:

1). Простое бумажное денежное обращеніе, при которомъ неразмѣнные на металлическія деньги знаки служатъ законнымъ платежнымъ средствомъ по ихъ номинальной стоимости и вслѣдствіе этого повсюду употребляются, какъ деньги, тогда какъ обращающіяся ранѣе металлическія деньги получаютъ колеблющуюся лажъ. Въ этой системѣ цѣнность денежной единицы подвергается продолжительнымъ измѣненіямъ по сравненію съ цѣнностью,

первоначально лежавшаго въ ея основѣ, количества металла, измѣненіямъ, проявляющимся или въ курсѣ металлическихъ денегъ или непосредственно въ цѣнѣ валютнаго металла. При бумажно - денежномъ обращеніи возможность отклоненія цѣнности внизъ безгранична; бумажныя деньги могутъ обезцѣниваться до нуля. Верхній предѣлъ колебаній цѣнностей денегъ уста навливается по прежнему свободной чеканкой валютнаго металла: бумажныя деньги не могутъ подняться выше *al pari* съ металлическими деньгами, на которыя онѣ опираются, и цѣнность металлическихъ денегъ со своей сто- роны не можетъ быть выше цѣнности валютнаго металла плюсъ цѣнность че- канки.

2) Системы денежнаго обращенія, въ которыхъ свободная чеканка валю- таго металла запрещена или ограничена. На практикѣ имѣютъ значеніе только системы, основывавшіяся первоначально на серебрѣ, въ которыхъ цѣнность денегъ становится независимой отъ продолжающаго обезцѣнивать- ся серебра вслѣдствіе запрещенія его свободной чеканки.

Въ этихъ системахъ цѣнность чеканенныхъ денегъ можетъ сильно воз- виситься надъ цѣнностью соответствующаго количества нечеканеннаго ме- талла, такъ какъ государство перестаетъ принимать въ чеканку отъ кого угодно и какое угодно количество благороднаго металла. При сильномъ предложеніи нечеканеннаго металла и сильномъ спросѣ на чеканенныя день- ги цѣнность чеканеннаго металла должна здѣсь подняться надъ первоначальнымъ металлическимъ эквивалентомъ. Въ противоположность простому бумажному денежному обращенію, въ которомъ первоначальный металличе- скій эквивалентъ денежной единицы служитъ верхнимъ предѣломъ колебаній цѣнности денегъ въ той валютѣ, о которой здѣсь идетъ рѣчь, колебанія цѣнности денегъ имѣютъ въ металлическомъ содержаніи обращающихся де- негъ нижній предѣлъ. Послѣ запрещенія свободной чеканки серебра цѣн- ность индійской рупіи никогда не можетъ спуститься ниже цѣнности содер- жащагося въ рупіи серебра, она можетъ отходить отъ своего металличе- скаго эквивалента только вверхъ. Верхній предѣлъ колебанія цѣнности де- негъ въ системѣ такого устройства можетъ быть установленъ или тѣмъ, что будетъ разрѣшена чеканка благороднаго металла, который до сихъ поръ не былъ валютнымъ металломъ, и начеканенныя изъ него монеты наряду со ста- рыми деньгами получаютъ законную платежную силу въ определенныхъ номи- нальныхъ стоимостяхъ, или тѣмъ, что будутъ приняты особыя спеціальныя мѣры, имѣющія привести къ тому же результату. Такъ, на примѣръ, послѣ запрещенія чеканки серебра возможность полнѣнія цѣнности голландскихъ денегъ была безгранична до тѣхъ поръ, пока не была разрѣшена чеканка золотныхъ монетъ въ 10 гульденовъ, представляющихъ законное платежное средство. Съ другой стороны, въ Индіи послѣ запрещенія свободной че- канки серебра определенный предѣлъ движенію цѣнности рупіи вверхъ былъ установленъ тѣмъ, что монетные дворы одновременно съ запрещеніемъ че- канки серебра (іюнь 1893 г.) получили приказаніе отпустить въ уплату за англійскія золотныя деньги по 15 рупій за соверенъ; за 6 съ лишнимъ

лѣтъ, протекавшихъ до момента признанія за совершенною законной платежной сила (сентябрь 1899 г.), цѣнность рупіи смогла подняться не выше, чѣмъ на $\frac{1}{15}$ ф. ст. \approx 16 пене. Поэтому цѣнность индійскихъ денегъ имѣла верхнюю границу своихъ колебаній въ цѣности англійскихъ денегъ, которая въ свою очередь связана свободной чеканкой съ золотомъ. Особенно запутанными, сложными представляются эти отношенія въ денежныхъ дѣлахъ германской Восточной Африки. Въ этой области правомъ чеканки до сихъ поръ пользуется Германская Восточно-Африканская компанія; однако она пользовалась имъ съ большою сдержанностью, такъ что еще теперь около $\frac{3}{4}$ денежнаго обращенія состоитъ изъ индійскихъ рупій и только $\frac{1}{4}$ изъ германскихъ. Вслѣдствіе относительно ничтожной чеканки компаніи, послѣ запрещенія Индіей свободной чеканки серебра цѣнность германской рупіи тоже поднялась надъ цѣностью содержащагося въ ней серебра, но, правда, германская рупія осталась какъ разъ въ одинаковой цѣности съ индійской. При болѣе усиленной чеканкѣ ея цѣнность могла бы отстать отъ цѣности индійской рупіи, выше которой она, однако, никогда не можетъ подняться до тѣхъ поръ, пока индійская рупія признается въ германской Восточной Африкѣ законнымъ платежнымъ средствомъ по ея номинальной стоимости. Итакъ, въ германской Восточной Африкѣ верхній предѣлъ цѣности рупіи образуютъ индійскія деньги, которая со своей стороны имѣетъ верхнюю границу въ англійскихъ деньгахъ, а эти послѣднія въ своей цѣности обусловлены золотомъ.

Если цѣнность денегъ въ этой системѣ обращенія долге держится на своей верхней границѣ, то здѣсь въ качествѣ основы цѣности денегъ по-является золото, точно такъ же какъ при двойномъ обращеніи въ случаѣ продолжительнаго обезцѣненія серебра основой цѣности денегъ становится серебро. До тѣхъ поръ, пока золотыя монеты еще не допущены въ качествѣ законнаго платежнаго средства, какъ было въ Индіи съ 1893 до 1899 года и теперь еще въ германской Восточной Африкѣ цѣнность денегъ при этихъ интересныхъ комбинаціяхъ обуславливается металломъ, который фактически еще не вступилъ въ оборотъ. Мы имѣемъ дѣло съ золотымъ обращеніемъ безъ золотыхъ денегъ.

3). Третій видъ разбираемой здѣсь системы обращенія это замѣчательное соединеніе первой и второй изъ разобранныхъ системъ: бумажная валюта при отсутствіи свободной чеканки первоначальнаго валютнаго металла. Мы имѣемъ здѣсь неразмѣнныя бумажныя деньги, цѣнность которыхъ безгранично можетъ уклоняться внизъ отъ своего первоначальнаго металлическаго эквивалента; съ другой стороны мы видимъ, что свобода чеканки главнаго металла или запрещена или ограничена, а это дѣлаетъ возможнымъ поднятіе цѣности денегъ надъ ихъ первоначальнымъ металлическимъ эквивалентомъ, и поднятіе безграничное, если верхняя граница не будетъ установлена выше описаннымъ образомъ. Типичный примѣръ этого вида - австрійское денежное обращеніе съ 1879 г. При установленіи принудительнаго курса и при запрещеніи чеканки серебра для частныхъ лицъ ни для

паденія, ни для поднятія цѣнности денегъ не было установлено сколько - нибудь прочной границы въ цѣнности какого - нибудь третьяго блага до тѣхъ поръ, пока въ 1892 г. не была введена свободная чеканка золотыхъ монетъ, получившихъ силу законнаго платежнаго средства.

Б. К л а с с и ф и к а ц і я с и с т е м ъ о б р а щ е н і я п о
ф о р м а л ь н ы м ъ п р и з н а к а м ъ д е н е ж н а г о
у с т р о й с т в а .

Цѣностныя отношенія денегъ, которыя мы положили въ основу приведенной классификаціи системъ обращенія въ значительной степени обуславливаются формальнымъ устройствомъ денежнаго аппарата; это устройство, какъ выше упомянуто, также можетъ быть сдѣлано исходнымъ пунктомъ классификаціи системъ обращенія. Наличие или отсутствіе свободы чеканки для того или иного металла, наличие или отсутствіе точнаго законнаго отношенія номинальныхъ цѣнностей золотыхъ и серебряныхъ монетъ при свободной чеканкѣ обоихъ металловъ, размѣнность или неразмѣнность бумажныхъ знаковъ, наконецъ, признаніе законной платежной силы за деньгами, чеканенными изъ того или другого металла, - всѣ эти моменты имѣютъ значеніе для образованія цѣнности денегъ. Поэтому съ перваго взгляда можно думать, что классификація, исходящая отъ юридической конструкціи денежнаго аппарата, должна вполне совпадать съ классификаціей, исходящей изъ цѣностныхъ отношеній денегъ. Однако, такое совпаденіе имѣетъ мѣсто лишь въ самыхъ общихъ чертахъ; въ частности же классификація системъ обращенія съ юридической точки зрѣнія отличается отъ классификаціи съ народно-хозяйственной точки зрѣнія въ тѣхъ системахъ, въ которыхъ образованію цѣнности денегъ въ рамкахъ, данныхъ конструкціей денежнаго устройства, предоставленъ извѣстный просторъ, такъ что для окончательнаго установленія цѣнности денегъ рѣшающее значеніе имѣютъ нѣкоторыя фактическія отношенія. Слѣдуетъ замѣтить, что юридическая классификація по отношенію къ главнымъ категоріямъ системъ обращенія пользуется тѣми же терминами, какъ и народно-хозяйственная, исходящая изъ цѣнности денегъ, но при этомъ одна и та же система обращенія въ юридической классификаціи иногда должна быть помѣщена въ иную рубрику, чѣмъ въ народно-хозяйственной. Отсюда ведутъ свое начало безконечныя заблужденія и споры, въ которыхъ мнѣнія движутся въ двухъ, нигдѣ не пересѣкающихся, плоскостяхъ, въ то время какъ съ другой стороны совершенно ясно, что изъ комбинаціи обѣихъ, теоретически другъ друга исключающихъ, точекъ зрѣнія можетъ быть получена вполне достаточная для практическихъ потребностей группировка и характеристика отдѣльныхъ системъ обращенія.

Самый важный изъ перечисленныхъ уже юридическихъ признаковъ - законная платежная сила, которую нужно признать кореннымъ условіемъ бытія денегъ въ юридическомъ смыслѣ. Поэтому при юридической классификаціи системъ обращенія слѣдуетъ исходить изъ этого признака, принимая

во вниманіе остальные юридическіе признаки лишь для частичныхъ модификацій.

Изъ этого, прежде всего, вытекаетъ основное подраздѣленіе по тому признаку, служатъ ли законнымъ платежнымъ средствомъ только металлическія деньги, или рядомъ съ ними и размѣнная или неразмѣнная бумажная деньги: подраздѣленіе на металлическое обращеніе и бумажно - денежное обращеніе.

Дальнѣйшее подраздѣленіе металлическаго обращенія мы получимъ, исходя изъ вопроса, являются ли законнымъ платежнымъ средствомъ монеты только изъ одного металла (монометаллизмъ) или изъ обоихъ благородныхъ металловъ (биметаллическая система). Если вполнѣ законнымъ платежнымъ средствомъ служатъ только золотыя монеты, то это будетъ золотая валюта; если только серебряныя монеты, то серебряная валюта. Въ биметаллической системѣ слѣдуетъ различать, могутъ ли монеты изъ обоихъ металловъ при платежѣ замѣщать другъ друга въ установленныхъ закономъ номинальныхъ отношеніяхъ цѣнностей, или нѣтъ; въ первомъ случаѣ это будетъ система двойного обращенія, въ послѣднемъ - параллельное обращеніе.

Затѣмъ идутъ дальнѣйшія модификаціи по тому признаку, существуетъ или нѣтъ право свободной чеканки; практически здѣсь имѣются въ виду тѣ случаи, когда при серебряной валютѣ отмѣнена свободная чеканка главнаго металла, а при двойномъ обращеніи свободная чеканка серебра приостановлена. Первук систему можно было бы назвать серебряной валютой съ отсутствіемъ свободной чеканки, послѣдняя, изъ послѣдовательности, съ юридической точки зрѣнія слѣдовало бы назвать неполнымъ двойнымъ обращеніемъ, но за ней укрѣпилось уже имя „хромающая золотая валюта“. Въ обо значеніи „хромающая золотая валюта“ юридически существенный признакъ полной законной платежной силы монетъ изъ обоихъ металловъ приходитъ въ столкновение съ народнохозяйственнымъ соображеніемъ о томъ, что цѣнность денегъ связана только съ золотомъ. Однако эта связь съ золотомъ не обезпечивается безусловно одной свободной чеканкой; гораздо важнѣе, чтобы тутъ приходило еще одно обстоятельство, а именно, чтобы серебряныя монеты съ полной законной платежной силой, свободная чеканка которыхъ запрещена, не играли въ обращеніи сколько нибудь значительной роли; въ противномъ случаѣ не исключена возможность образованія разницы въ цѣнности золотыхъ и серебряныхъ монетъ и, такъ какъ серебряныя монеты являются полнымъ законнымъ платежнымъ средствомъ по ихъ номинальной стоимости, то такая разница можетъ выразиться въ томъ, что золотыя монеты получаютъ колеблющійся курсъ и, слѣдовательно, цѣнность денегъ станетъ опредѣляться серебряными монетами, цѣнность которыхъ можетъ колебаться въ предѣлахъ разницы между ихъ металлическимъ содержаніемъ и золотымъ эквивалентомъ ихъ нарицательной стоимости. Такуе хромающую двойную валюту можно, слѣдовательно, рассматривать съ точки зрѣнія цѣнности денегъ, и какъ золотое обращеніе и какъ свободное денежное обращеніе.

6. Г р у п п и р о в к а , и м ѣ ю щ и х ъ п р а к т и ч е с к о е
з н а ч е н і е , с и с т е м ъ о б р а щ е н і я .

Сводя для характеристики нѣкоторыхъ, имѣющихъ практическое значеніе, системъ обращенія юридическіе и народнохозяйственныя признаки, мы придемъ къ слѣдующей, практически удовлетворительной, классификаціи.

1. Ч и с т а я з о л о т а я в а л ю т а есть такая система обращенія, въ которой цѣнность денегъ обуславливается золотомъ, только золото можетъ свободно чеканиться и только золотыя монеты, выстѣ съ разнѣнными на нихъ знаками, служатъ полнымъ законнымъ платежнымъ средствомъ.

2. Х р о м а щ а я з о л о т а я в а л ю т а . Требования здѣсь тѣ же самыя, какъ и при чистой золотой валютѣ, кромѣ того пункта, что рядомъ съ золотыми монетами существуютъ также въ качествѣ полного законнаго платежнаго средства опредѣленныя серебряныя монеты, свободная чеканка которыхъ, однако, воспрещена.

3. С е р е б р я н а я в а л ю т а . Въ этой системѣ цѣнность денегъ обуславливается серебромъ: серебро свободно чеканится и однѣ серебряныя монеты представляютъ законное платежное средство. Коль скоро существуютъ золотыя монеты, то онѣ свободно обращаются, какъ торговныя монеты съ колеблющимся курсомъ, въ системѣ серебряной валюты.

4. Д в о и т о е о б р а щ е н і е . Золото и серебро допущены оба къ свободной чеканкѣ; монеты изъ обоихъ металловъ суть полное законное платежное средство и могутъ въ этомъ свойствѣ замѣнять другъ друга въ опредѣленномъ номинальномъ отношеніи, основываемомъ на установленномъ закономъ отношеніи цѣнностей золота и серебра. Цѣнность денегъ обуславливается въ равныя моменты времени тѣмъ металломъ, который въ установленномъ закономъ отношеніи цѣнностей оцѣнивается выше, чѣмъ на рынкѣ.

5. П а р а л л е л ь н о е о б р а щ е н і е . Золото и серебро оба свободно чеканятся; монеты изъ обоихъ металловъ суть законное платежное средство; онѣ не находятся, однако, въ установленномъ закономъ отношеніи номинальныхъ цѣнностей и не могутъ замѣнять другъ друга въ качествѣ законнаго платежнаго средства, такъ что всѣ обязательства платежа должны быть обозначены въ золотыхъ или серебряныхъ деньгахъ. Цѣнность золотыхъ монетъ обуславливается золотомъ, цѣнность серебряныхъ - серебромъ.

6. С е р е б р я н а я в а л ю т а с ъ з а п р е щ е н н о й ч е к а н к о й с е р е б р а . Цѣнность денегъ можетъ быть здѣсь безгранично или до опредѣленной границы поднята надъ цѣнностью своего первоначальнаго серебрянаго эквивалента.

7. Б у м а ж н о - д е н е ж н о е о б р а щ е н і е . Законное платежное средство здѣсь наряду съ первоначально обращавшимися метал -

лическими деньгами, неразменные знаки; ценность денег может свободно спускаться ниже своего первоначального металлического эквивалента; в случае, если свободная чеканка главного металла упразднена, то и движение ценности вверх не поставлено никаких границ.

УСЛОВІЯ ПРОИЗВОДСТВА ДРАГОЦѢННЫХЪ МЕТАЛЛОВЪ И ФОРМЫ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ СО ВРЕМЕНИ ОТКРЫТІЯ АМЕРИКИ*)

Г Л А В А I .

Пр о и з в о д с т в о д р а г о ц ѣ н н ы х м е т а л л о в ъ
и о т н о ш е н і е и х ц ѣ н н о с т е й .

1. *Общія замѣчанія относительно статистики производства благородныхъ металловъ.* Золото и серебро, эти два благородныхъ металла, уже цѣлыя тысячелѣтія являются важнѣйшимъ денежнымъ матерьяломъ культурныхъ странъ. Ихъ особенныя свойства, благодаря которымъ они являются исключительно пригодными для выполненія денежныхъ функций, обусловили то, что благородные металлы вытѣснили всѣ другіе виды денегъ и удержали свое господствующее положеніе въ денежномъ обращеніи до настоящаго времени. Хотя въ новое время въ денежную систему и было введено бумажное обращеніе, повидимому совершенно лишенное металлическаго основанія, но эта денежная система должна разсматриваться, какъ ненормальность, какъ болѣзненное состояніе денежнаго обращенія, къ возможно быстрому устраненію котораго постоянно стремились всѣ государства, вынужденныя обратиться къ бумажному обращенію политическими и экономическими кризисами.

Изъ одного только этого доминирующаго положенія благородныхъ металловъ вытекаетъ то чрезвычайное значеніе, которое должно было имѣть состояніе ихъ производства для всего хода развитія денежнаго обращенія. Размѣры производства золота и серебра должны были оказывать существенное вліяніе на расширеніе употребленія металлическихъ денегъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ и на интенсивное и экстенсивное развитіе денежнаго хозяйства. Повторявшіяся отъ времени до времени измѣненія во взаимномъ отношеніи производства золота и серебра представляются однимъ изъ важнѣйшихъ моментовъ въ состояніи денежнаго обращенія культурнаго міра. Затѣмъ, условія производства благородныхъ металловъ оказываютъ громадное вліяніе, какъ на состояніе цѣнности денегъ самой по себѣ, такъ и на отношеніе цѣнностей обихъ благородныхъ металловъ.

Поэтому начнемъ съ краткаго изложенія развитія производства благородныхъ металловъ.

По отношенію къ болѣе отдаленному времени статистика производства благородныхъ металловъ встрѣчаетъ величайшія затрудненія. Немногочис-

*) Изъ той же книги Гельфериха. 2-ой отдѣлъ 1-ой книги (S. 84-204).

ленные достоверные данные имѣются только со времени открытія Америки, событія, положившаго начало новому времени не только въ обшихъ экономическихъ, политическихъ и культурныхъ отношеніяхъ, но и въ денежномъ обращеніи. Этими данными мы прежде всего обязаны тщательнымъ научнымъ изслѣдованіямъ Adolf'a Soetbeer'a¹⁾, цѣнныя дополненія къ которымъ были сдѣланы работами Lexis'a, а для новѣйшаго времени ежегодными отчетами директоровъ монетнаго двора Соединенныхъ Штатовъ Сѣверной Америки. Не смотря однако на массу усилій, затраченныхъ на добываніе достоверныхъ свѣдѣній о размѣрахъ производства драгоцѣнныхъ металловъ, статистика его до середины 70-хъ годовъ XIX-го столѣтія вполне оправдываетъ слѣдующія замѣчанія, сдѣланныя Soetbeer'омъ въ его „Materialien“:

„Знакомясь со статистикой производства благородныхъ металловъ въ болѣе ранніе вѣка, каждый специалистъ согласится, что собранная съ большимъ трудомъ, потребовавшая большой учености и повторныхъ провѣрокъ, цифровая денная несутъ характеръ крайне недостоверный, что многія изъ этихъ данныхъ основываются лишь на рискованныхъ и приблизительныхъ оцѣнкахъ и даже только на субъективныхъ предположеніяхъ о вѣроятности, предположеніяхъ, которыя сами вытекаютъ изъ очень немногочисленныхъ и шаткихъ исходныхъ точекъ. Однако, если мы не хотимъ совершенно отказаться отъ сколько-нибудь общей статистики производства благородныхъ металловъ, такія приблизительныя оцѣнки и предположенія являются абсолютно необходимыми“.

Понятно, что въ виду недостоверности исходныхъ пунктовъ результаты, къ которымъ пришли различные изслѣдователи, для отдѣльныхъ періодовъ оказываются весьма неодинаковыми. Однако, съ начала 70-хъ годовъ XIX вѣка статистика производства благородныхъ металловъ стоитъ уже на такомъ надежномъ и совершенномъ основаніи, что значительныя отклоненія отъ дѣйствительности и крупныя различія въ выводахъ различныхъ изслѣдованій сдѣлались положительно невозможными. Съ того времени, какъ всплилъ „валютный вопросъ“ („Wahrungsfrage“), практической интересъ условій производства драгоцѣнныхъ металловъ настолько увеличился, что во всѣхъ странахъ производство этихъ металловъ, размѣры добычи сдѣлались предметомъ особаго вниманія.

2. *Общій очеркъ развитія производства золота и серебра* ²⁾). Изъ двухъ благородныхъ металловъ и вѣроятно изъ всѣхъ вообще металловъ че-

¹⁾ см. „Edelmetallproduction und Wertverhältniss zwischen Gold und Silber seit der Entdeckung Amerikas bis zur Gegenwart“. Gotha, 1879; „Materialien zur Erläuterung und Beurteilung der wissenschaftlichen Edelmetallverhältnisse und der Nahrungsfrage“. 2 Aufl. Berlin 1886; „Literaturnachweis über Geld- und Münzwesen“. Berlin, 1892.

²⁾ Кроме уже цитированныхъ работъ Soetbeer'a см. прежде всего статьи Lexis'a „Edelmetalle“, „Gold und Goldwahrung“ и „Silber und Silberwahrung“ въ Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

довѣкомъ прежде всего было получено золото. Причина этого та, что золото встрѣчается почти исключительно въ чистомъ видѣ или въ соединеніи съ серебромъ, чаще всего въ пескахъ или рѣчныхъ отложеніяхъ въ формѣ крупинокъ и пластинокъ, такъ что при способности золота сопротивляться дѣйствіямъ воздуха и воды и сохранять свой металлическій блескъ оно должно было привлечь къ себѣ вниманіе еще самаго первобытнаго человѣка. Изъ легкости добыванія золота присоединяется еще его большая мягкость, которая въ связи съ красивымъ металлическимъ блескомъ дѣлаетъ его особенно удобнымъ матеріаломъ для производства всякаго рода украшеній. Понятно отсюда почему примитивныя золотыя украшенія встрѣчаются почти у всѣхъ дикихъ племенъ, живущихъ у содержащихъ золото рѣкъ и наносныхъ земель.

Гораздо менѣе благоприятны условія производства серебра. Бѣлый металлъ въ чистомъ видѣ встрѣчается въ сравнительно незначительныхъ количествахъ; по большей части въ соединеніи съ хлоромъ, свинцовымъ блескомъ, сѣрой, мышьякомъ и антимоніемъ. Его добыча предполагаетъ, вообще говоря, правильную горнозаводскую дѣятельность и развитую технику; она представляется труднѣе не только добычи золота но часто даже и мѣди. Поэтому нѣтъ ничего невѣроятнаго въ томъ, что арійскіе народы познакомились съ серебромъ позже, чѣмъ съ золотомъ и мѣдью.

Относительно производства золота и серебра въ древности и въ средніе вѣка имѣются лишь скудныя свѣдѣнія, достовѣрность которыхъ притомъ - но крайней мѣрѣ относительно количества добычи - весьма сомнительна. Изъ отдѣльныхъ надписей и т. п. мы знаемъ, что въ Малой Азіи въ IX, VIII и VII вѣкахъ до Г. Хр. должны были имѣться весьма значительныя количества золота; такъ, по одной клиновидной надписи ассирійскій царь Сеннахиримъ долженъ былъ уплатить іудейскому царю Hiskia 300 талантовъ золота, что, при цѣнности золотого таланта приблизительно въ 70.000 марокъ, составляетъ сумму въ 21 миллионъ марокъ. Вѣроятно, что во времена Лидійскаго государства большія количества золота добывались въ Малой Азіи изъ рѣчныхъ отложеній. Въ Верхнемъ Египтѣ и Нубіи велось правильное добываніе золота изъ кварцевыхъ породъ; въ то время золото попадало въ Малую Азію также изъ Аравіи, Восточнаго берега Африки, а быть можетъ даже и изъ Индіи. Въ греческій періодъ правильная добыча золота горнозаводскимъ путемъ велась въ Тазосѣ, во Фракіи и Македоніи; эти рудники отчасти разрабатывались еще и въ римскій періодъ. Во времена Полибія много золота получалось изъ наносныхъ земель Аквилей. Богатую добычу давали золотопромывальни и золотне рудники Испаніи. Въ императорскій періодъ къ этимъ областямъ присоединились еще золотныя росыпи въ области нижняго Зальцбурга и Каринтіи, а также и Дакіи. Вѣроятно, что въ первые вѣка послѣ Рождества Христова добыча золота очень значительно уменьшилась.

Что касается до серебра, то еще до настоящаго времени остается не выясненнымъ происхожденіе безъ сомнѣнія не малыхъ серебряныхъ сокро-

виць Вавилонської області. Вѣроятно, що багаті залежи сребра в Іспанії уже очень рано (приблизно в концѣ II-го вѣка до Р.Хр.) розроблялись финикійцями. Позже, — в періодъ возвышенія Ассирій, — большія количества сребра доставляли рудники Лауріона. Исторически сребро добывалось также на Кипрѣ, во Фракіи и в Малой Азіи. В римській періодъ главныя массы сребра добывались в рудникахъ Іспаніи, виваннихъ къ нсвой жизни сначала, послѣ первой Пунической войны, карфагенянами, а затѣмъ и римлянами. В первые вѣка послѣ Рождества Христова добыча сребра, такъ же какъ и добыча золота, начала безостановочно падать; в V столѣтіи в Западноримской имперіи о ней уже ничего не слышно.

В V, VI и VII столѣтіяхъ послѣ Р.Хр., вследствие почти полной приостановки производства драгоценныхъ металловъ и сильнаго отлива ихъ в Византийскую имперію и на дальній Востокъ, в Западной Европѣ очевидно произошло сильнѣйшее уменьшеніе запасовъ благородныхъ металловъ.

Во времена Каролинговъ добыча обоихъ металловъ опять начала увеличиваться. Нѣкогда совершенно забытая, теперь снова возродилась промывка золота на французскихъ и нѣмецкихъ рѣкахъ. Вѣроятно уже в VIII столѣтіи опять началась разработка золота в Венгріи и Трансильваніи; около этого времени должны были образоваться золотыя сокровища Богеміи, гдѣ съ XI по XIV столѣтіе промывка золота происходила в постепенно увеличивающихся размѣрахъ. Кульминаціоннаго пункта добыча золота в Западной Европѣ достигла в XV столѣтіи, когда сильно увеличилась также и доходность росселей Зальцбурга. В это время, благодаря постепенно развившейся и расширившейся торговлѣ, Западная Европа начала получать большія количества золота изъ Азіи.

Повидимому добыча сребра еще быстрѣе, чѣмъ добыча золота, возродилась изъ того состоянія глубокаго застою, которое она переживала в теченіе трехъ столѣтій до каролингской эпохи. В пользу болѣе благоприятнаго положенія добычи сребра говоритъ уже то обстоятельство, что установленный еще Меровингами золотой *solidus* постоянно все больше и больше вытѣснялся серебряной монетой и что в основу введеннаго Карломъ Великимъ новаго денежнаго устройства было положено сребро. Вѣтъ можетъ уже при Пипинѣ, во всякомъ же случаѣ при Карлѣ Великомъ, начали разробляться серебряныя рудники в Пуату. В IX столѣтіи съ значительнымъ успѣхомъ началась разработка серебряныхъ рудниковъ в Либертгалѣ в Эльзасѣ, но со второй половины XII столѣтія и до конца XV вследствие встрѣтившихся техническихъ затрудненій (наводненія), она пришла в упадокъ. Немного позже, чѣмъ в Либертгалѣ, началась добыча сребра в Врейсгау (нужно думать уже съ 1023 г.), а затѣмъ и в Мааскистерѣ. Важное значеніе имѣла также, начавшаяся около 970-го года, раз-

„ВОПРОСИ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ“

Издание Касси Взаимоп. служ. С.П. Политехн. Института. 1910г.

Литографія Трофимова, Искайская, 3.

Листъ 2.

601571

работка серебряных руд в Граце; повидимому в XII вѣкѣ она достигла уже своего кульминаціоннаго пункта. Во второй половинѣ XII столѣтія сюда присоединилась добыча серебра изъ мѣднаго колчедана в Мансфельдѣ и началась разработка серебряныхъ рудниковъ в мѣстности Фрейбергъ в Саксоніи. Съ начала XIII столѣтія и до конца среднихъ вѣковъ большія количества серебра, чѣмъ какая-либо другая область, давала Богемія. Наибольшихъ размѣровъ добыча здѣсь достигла, повидимому, на рубежѣ XIII и XIV-го столѣтій. Уже довольно рано серебро добывалось также и в Венгріи, именно в мѣстности около Шемница.

В течение всего средневѣковья добыча, какъ золота, такъ и серебра нигдѣ, кромѣ областей современной Германской Имперіи и Австро-Венгріи, не достигала значительныхъ размѣровъ. Швеція, Норвегія, Испанія и Италія доставляли лишь незначительное количество этихъ металловъ.

В общемъ, не смотря на относительное увеличеніе, добыча серебра до конца XV-го столѣтія оставалась незначительной. Lexis считаетъ, что в VIII и IX столѣтіяхъ серебра добывалось в Европѣ ежегодно приблизительно на 1 миллионъ серебряныхъ марокъ (серебряная марка = $\frac{1}{3}$ серебрянаго талера = $\frac{1}{180}$ кг. серебра), в X и XI столѣтіяхъ на 2 миллиона, в XII и первой половинѣ XIII-го столѣтія на 3 миллиона, отъ 1250 до 1450 гг. на 5 миллионновъ. Цѣнность добычи золота в течение послѣднихъ двухъ столѣтій среднихъ вѣковъ безъ сомнѣнія была значительно больше цѣнности добычи серебра. Lexis склоненъ считать, что в течение XIV и XV столѣтій, в каковомъ періодѣ в оптовой торговлѣ золотыя деньги начали все больше вытѣснять серебряныя, европейская добыча золота выѣстѣ съ ввозомъ его изъ Африки достигала в среднемъ 10 милл. марокъ ежегодно.

В началѣ XVI-го столѣтія наступилъ полный переворотъ въ условіяхъ снабженія Европы благородными металлами. Открытіе Новаго Свѣта стало, превосходящими все до тѣхъ поръ имѣвшееся, запасы благородныхъ металловъ положило начало новой эрѣ, съ которой вообще не можетъ идти ни въ какое сравненіе ни одна изъ прежнихъ эпохъ. Этотъ важный переворотъ начался собственно говоря уже во второй половинѣ XV-го столѣтія, благодаря новому увеличенію добычи благородныхъ металловъ в самой Европѣ и прежде всего благодаря громадному по тогдашнимъ условіямъ увеличенію европейской добычи серебра.

Для того, чтобы дать общій очеркъ состоянія производства благородныхъ металловъ со времени открытія Америки, сообщимъ прежде всего среднія цифры общаго мірового производства (см. таблицу на стр. 20). Цифры до 1890 года основываются на статистикѣ Soetbeer'a, для болѣе поздняго времени на данныхъ директоровъ американскаго монетнаго двора.

Передъ концомъ XV-го столѣтія начали доставлять значительныя количества серебра серебряныя рудники Саксонской горной области, Богеміи и Тироля; одновременно стали притекать в Европу большія количества золота съ Африканскихъ береговъ, открытых в послѣднее десятилітіе порту-

галескими мореплавателями; изъ Америки сначала (до завоеванія Мексики и Перу) поступало только золото, да и то не въ очень значительныхъ количествахъ. Soetbeer; какъ это видно изъ таблицы, помѣщенной на стр. 20 и 21, для перваго періода своихъ статистическихъ изслѣдованій, т.е. отъ 1493 до 1520-го года, оценываетъ ежегодную добычу золота приблизительно въ 5.800 кг. цѣнность въ 16 милл. марокъ, а серебра около 47000кг. цѣнность въ 12 милл. марокъ.

Въ теченіе протекшихъ съ этихъ поръ вѣковъ добыча благородныхъ металловъ, хотя и не непрерывно, однако чрезвычайно выросла. Добыча золота увеличилась съ 5.800 кг. до свыше чѣмъ 450.000 кг., а производ - ство серебра съ 47.000 кг. до 6 милл. кг. въ годъ.

Первой и больше всего бросающейся въ глаза причиной этого роста добычи было открытіе новыхъ богатыхъ залежей. Но къ этому присоединяет ся еще и вторая причина, а именно, прогрессъ въ горнозаводской техникѣ, сдѣлавшій возможной разработку менѣе богатыхъ рудниковъ и переработку рудъ съ меньшимъ содержаніемъ металла, даже возобновленіе разработки уже однажды оставленныхъ за выработкой рудниковъ и переработанныхъ рудъ.

Въ слѣдующихъ параграфахъ мы будемъ говорить о состояніи производ - ства каждаго изъ двухъ благородныхъ металловъ въ отдѣльности.

3. Добыча золота съ 1493-го года по настоящее время. При обзорѣ и рядовъ цифръ таблицы на стр. 20, 21 ясно замѣчаются нѣсколько періо довъ развитія производства какъ золота, такъ и серебра, періодовъ, отли ающихся другъ отъ друга и по направленію и по силѣ развитія.

1. Періодъ 1493 - 1680. До конца XVII и начала XVIII-го столѣтія добыча золота обнаруживаетъ постепенное и лишь изрѣдка и слабо прерывавшееся увеличеніе. Въ Европѣ съ середины XV до середины XVI-го столѣтія достигла своего кульминаціоннаго пункта добыча золота изъ залежъ - ургскихъ россыпей, въ то время какъ добыча золота въ Трансильваніи промывка золотосодержащихъ несквозъ нѣмецкихъ, богемскихъ и француз - ныхъ рѣкъ съ началомъ XVI-го столѣтія уже пережили періодъ своего рас вѣта. Но когда съ середины XVI-го столѣтія зальбургское золото вообще потеряло свое значеніе, а европейскія золотопромывальни давали ежегод - ную добычу всего въ нѣсколько сотъ тысячъ марокъ, Трансильванія въ XVI, VII и XVIII столѣтіяхъ снова начала доставлять замѣтныя количества зо ота. Какъ разъ въ это время, когда добыча золота въ Европѣ пришла въ упадокъ, начался сильный притокъ золота изъ Африки и особенно изъ Но - ого Свѣта. По Soetbeer'у до начала разработки золотобосныхъ площадей оной Гренады и Бразиліи (XVII и XVIII столѣтія) наибольшія количества олата, вѣроятно, давала Африка. Въ XVI столѣтіи довольно значительныя умии золота доставляла въ Европу Португалія, получавшая его вѣроятно съ юго-восточной Африки; во второй половинѣ XVII-го столѣтія значи - сьныя массы золота получались англичанами изъ Гвинеи. Во второй по -

ОБЗОРЪ МИРОВОГО ПРОИЗВОДСТВА БЛАГОРОДНЫХЪ МЕТАЛЛОВЪ.*)

(Цифры являются средними годовыми отдѣльнымихъ периодовъ).

Періоды	З о л о т о .		С е р е б р о		Изъ общей суммы про- изводства приходилось на			
	кг.	1000мар.	кг.	1000мар.	золото		серебро	
					въ %	въ %	по	по
				Рыночн. цѣнн.	по вѣсу	по цѣнн.	по вѣсу	по цѣнн.
1493-1520	5.800	16.182	47.900	12.220	11,0	57,0	89,0	43,0
1521-1544	7.160	19.676	90.200	22.370	7,4	47,2	72,6	52,8
1545-1560	8.510	23.742	311.600	76.965	2,7	23,6	97,3	76,4
1561-1580	6.840	19.083	299.500	72.779	2,2	20,8	97,8	79,2
1581-1600	7.380	20.590	418.900	98.860	1,7	17,2	98,3	82,8
1601-1620	8.520	23.771	422.900	96.421	2,0	19,8	98,0	80,2
1621-1640	8.300	23.157	393.600	78.326	2,1	22,8	97,9	77,2
1641-1660	8.770	24.468	366.300	70.330	2,3	25,8	97,7	74,2
1661-1680	9.260	25.835	337.000	62.682	2,7	29,2	97,3	70,8
1681-1700	10.765	30.034	341.900	63.593	3,1	32,1	96,9	67,3
1701-1720	12.820	35.788	355.600	65.075	3,5	35,5	96,5	64,5
1721-1740	19.080	53.233	431.200	79.772	4,2	40,0	95,8	60,0
1741-1760	24.610	68.662	533.145	100.764	4,4	40,5	95,6	59,5
1761-1780	20.705	57.767	652.740	124.021	3,1	31,8	96,9	68,2
1781-1800	17.790	49.634	879.060	162.626	2,0	23,4	9,80	76,6
1801-1810	17.778	49.600	894.150	160.053	1,9	23,7	98,1	76,3
1811-1820	11.445	31.932	540.770	97.339	2,1	24,7	97,9	75,3
1821-1830	14.216	39.663	460.560	81.519	3,0	32,7	97,0	67,3
1831-1840	20.289	56.606	596.450	105.572	3,3	34,9	96,7	65,1
1841-1850	54.759	152.777	730.415	137.353	6.8	52,7	93,4	47,3

*) См. примѣчаніе на страницѣ 21.

Періоды	З о л о т о		С е р е б р о		Изъ общей суммы про- изводства приходилось на			
	кг.	1000мар.	кг.	1000мар.	золото		серебро	
					въ %	въ %	въ %	въ %
				Рыночная цѣны.	по вѣсу	по цѣнн.	по вѣсу	по цѣнн.
1851-1855	199.388	556.308	886.115	160.387	18,4	77,6	31,6	22,4
1856-1860	201.750	162.899	904.990	164.709	18,2	77,4	31,8	22,6
1861-1865	185.057	516.326	1101.150	199.308	14,4	72,1	35,6	27,3
1866-1870	195.023	544.139	1339.085	239.696	12,7	69,4	37,3	30,6
1871-1875	173.904	485.207	1969.405	344.649	8,1	53,5	91,9	41,5
1876-1880	172.414	481.045	2460.252	382.062	6,6	55,7	93,4	44,3
1881-1885	154.959	432.300	2808.400	424.800	5,3	50,4	94,7	49,6
1886-1890	169.869	473.934	3387.532	448.000	4,8	51,4	95,2	48,6
1891-1895	245.170	684.031	4901.333	554.200	4,8	55,9	95,2	44,1
1896-1900	387.898	1082.235	5205.053	532.800	6,9	67,0	93,1	33,0

Примѣчаніе. Когда настоящій переводъ былъ уже законченъ, вышло въ свѣтъ второе изданіе книги Гельфериха „Das Geld“. Не имѣя возможности использовать его въ полной мѣрѣ, мы все же пользуемся случаемъ дополнить настоящую таблицу слѣдующими цифрами изъ этого втораго изданія. (Цифры идутъ въ порядкѣ, соответствующемъ заголовку на стр. 20):

1901-05	485.434	1.354.359	5.226.121	404.016	8,5	77,0	91,5	23,0
1906	604.835	1.687.490	5.144.085	470.172	10,5	78,2	89,5	21,8
1907	617.748	1.723.517	5.754.732	512.861	9,7	77,1	90,3	22,9
1908	664.958	1.855.233	6.319.947	456.474	9,5	80,3	90,5	19,7

ловинѣ XVI-го и въ теченіе XVII-го столѣтія не малія суммы золота доставлялись въ Европу сначала португальцами, а затѣмъ голландцами изъ Японіи.

Количества золота, посланнаго въ Европу съ Антильскихъ островъ и береговъ Мексики въ теченіе первыхъ десятилѣтій послѣ открытія Америки, раньше по большей части преувеличивались. Испанскія золотопромывальни на Антильскихъ островахъ отправляли въ Испанію значительныя количества золота только съ 1500 до 1521 г., въ 1516 г. онѣ уже пережили свой періодъ расцвѣта. Въ теченіе слѣдующихъ десятилѣтій Европа получала значительныя по тогдашнему времени суммы золота, добытыя грабежомъ сокровищъ накопленныхъ въ Мексикѣ и Перу и изъ розсепей Мексики и Кюной Америки. Болѣе точныя изслѣдованія показали, что прежнія вычисленія относительно размѣровъ добычи золота въ этихъ странахъ были сильно преувеличены. Съ срединѣ XVI-го столѣтія начало доставлять ежегодно по нѣскольکو милліоновъ марокъ золота Чили. — Но мѣстнѣмъ Soetbeer'a съ срединѣ XVI и до конца XVII-го столѣтія важнѣйшей областью добычи золота была Новая Гренада. Уже въ 30-хъ годахъ XVI столѣтія испанцы натолкнулись на значительныя золотыя сокровища у тамошнихъ аборигеновъ и добывали золото сначала путемъ грабежа, а позднѣе и промывкой.

По вычисленіямъ Soetbeer'a ежегодный приливъ золота въ Европу за этотъ періодъ увеличился съ 5.800 кг. цѣнности въ 16 милл. марокъ въ 1493 - 1520 гг. до 9.260 кг. цѣнности въ 25.8 милл. марокъ въ 1661 - 1680 гг.

2. Періодъ 1681 - 1760 гг. — Съ конца XVII-го столѣтія, начавшійся съ открытіемъ Америки, постепенный ростъ добычи золота сдѣлалъ внезапный и сильный скачекъ вверхъ. Причиной тому было открытіе золотыхъ розсепей въ Бразиліи, богатство которыхъ далеко превосходило все до тѣхъ поръ извѣстное. Это ясно видно изъ слѣдующей таблицы, гдѣ сопоставляется добыча золота въ Бразиліи съ общей мировой добычей:

Въ среднемъ за	Общая добыча золота	Добыча въ Бразиліи.	Добыча внѣ Бразиліи.
1681 - 1700 -	30,0 мил. марокъ	4,2 мил. марокъ	25,8 мил. марокъ
1701 - 1720 -	35,8 " "	7,7 " "	28,1 " "
1721 - 1740 -	53,2 " "	24,3 " "	28,3 " "
1741 - 1760 -	68,7 " "	40,7 " "	28,0 " "

3. Періодъ 1761 - 1820 гг. — Въ двадцатилѣтній періодъ, съ 1741 г. по 1760 г. добыча золота достигла своего перваго кульминаціоннаго пункта. Съ 1761 г. добыча золота въ Бразиліи, вслѣдствіе истощенія золотыхъ розсепей, начала почти столь же быстро падать, какъ быстро увеличивалась съ конца XVII-го столѣтія. Остальныя области добычи золота, изъ коихъ опять сдѣлалась важнѣйшей Новая Гренада, повисили свок добы-

чу далеко не настолько, чтобы уравновесить понижение добычи в Бразилии. В первое десятилетие XIX-го века политическія события в испанской Америкѣ - война за независимость средне и южно - американскихъ республикъ, образовавшихся изъ кусковъ испанской колониальной имперіи - повели къ тому, что и въ этой важнейшей области добыча золота пошла на убыль. Въ Европѣ и другихъ областяхъ добыча золота продолжала оставаться на прежнемъ низкомъ уровнѣ. Въ результатѣ общая мировая добыча золота упала въ среднемъ за годъ съ 68,7 милл. марокъ въ двадцатилѣтній періодъ, съ 1741-го по 1860 г., до 31,9 милл. марокъ въ десятилетіе съ 1811 по 1820 г.

4. Періодъ 1821- 1847. Съ 20-хъ годовъ XIX-го столѣтія въ добычѣ золота наступилъ новый переворотъ; новое повышение добычи сначала происходило медленно и лишь съ конца 40-хъ годовъ пошло болѣе ускореннымъ темпомъ. Переворотъ этотъ былъ вызванъ громаднымъ прогрессомъ русской золотопромышленности на Уралѣ, а затѣмъ и въ Сибири. Soetbeer считаетъ, что еще въ 1811-1820 гг. въ Россіи добывалось золота въ среднемъ на 900.000 марокъ ежегодно. Уже въ слѣдующемъ десятилетіи привлеченіе къ разработкѣ наносныхъ земель выдвинуло Россію на первое мѣсто среди странъ добывающихъ золото. По официальнымъ русскимъ источникамъ добыча русского и сибирскаго золота достигала въ среднемъ (въ скобкахъ приводятся данныя Soetbeer'a):

1816 - 1820 - 277 кг. ¹⁾	= 1,4 мил. марокъ	(1811-1820 - 0,9 мил. марокъ)
1821 - 1830 - 3.451"	= 8,8 " "	(9,4 " ")
1831 - 1840 - 7.090"	= 18,0 " "	(19,7 " ")
1841 - 1845 - 17.936"	= 45,0 " "	(63,8 " ")
1846 - 1850 - 26.518"	= 67,8 " "	(" ")

Хотя въ это время добыча золота начала постепенно увеличиваться и въ другихъ областяхъ, какъ напримѣръ въ Бразиліи, это повышение составляло всего какіе -нибудь миллионы марокъ и не могло идти въ сравненіе съ повышеніемъ добычи въ Россіи. Повышеніе прилива золота въ Европу съ 31,9 милл. марокъ въ годъ въ періодъ 1811 - 1820 гг. до 100 милл. марокъ въ 1841 - 1847 гг. приходилось почти исключительно на долю русскаго золота.

5. Періодъ 1848 - 1870 гг. - Съ 1848 г. начался новый фазисъ въ развитіи добычи золота, отличающійся отъ предыдущаго еще гораздо сильнѣе, чѣмъ эпоха, начавшая открытіемъ Америки, отъ предшествовавшей ей эпохи.

Въ 1848 г. были открыты золотыя россыпи въ Калифорніи, превосходящія богатствомъ содержанія золота все до тѣхъ поръ извѣстное. Въ 1854 году сюда присоединились не менѣе богатныя россыпи Австраліи (въ

¹⁾ Данныя относятся къ золоту ¹¹/₁₂ пробы.

Викторіи и Новомъ Кжномъ Уэльсѣ). Въ 1860 г. послѣдовало открытіе богатѣйшихъ золотосодержащихъ площадей въ цѣломъ рядѣ штатовъ сѣверо - западной Америки (въ Колорадо, Дакотѣ, Монтанѣ и Невадѣ). Въ концѣ 50-хъ годовъ началась добыча золота въ Новой Зеландіи, въ концѣ 60-хъ въ Квинслендѣ.

Въ общемъ мировая добыча золота равнялась въ періодъ 1851 - 1860 г. около 200.000 кг. въ годъ цѣнностью въ 560 мил. марокъ, а въ слѣдующее десятилѣтіе 190.000 кг. цѣнностью въ 530 мил. марокъ. Добыча этихъ двухъ десятилѣтій приблизительно въ 18 разъ превышала добычу 1811-1820 годовъ; въ теченіе этихъ двухъ десятилѣтій золота было добыто столько, сколько за всѣ 250 лѣтъ съ 1600 по 1850 годъ.

6. Періодъ 1871 - 1890. - Съ начала 70-хъ годовъ наступилъ временный упадокъ. Добыча золота въ Австраліи, вслѣдствіе истощенія ея золотосодержащихъ песковъ, почти непрерывно понижалась до самой середины 80-хъ годовъ. Въ 1886 г. она упала до самыхъ низкихъ размѣровъ; хотя и въ нѣсколько меньшей степени начало обнаруживаться также истощеніе калифорнскихъ россыпей. Съ 1880 г. начала уменьшаться добыча золота въ Россіи, гдѣ въ 70-хъ годахъ она стояла постоянно на одной и той же высотѣ. Остальныя менѣе важныя области добычи не были въ состояніи компенсировать уменьшеніе добычи этихъ важнѣйшихъ областей и общее мировое производство должно было упасть съ 195.000 кг. - средней годовой добычи періода 1851 - 1870 гг. - до 148.000 кг. въ 1883 г. Это былъ годъ самаго глубокаго паденія добычи, но рѣшительное улучшеніе не наступило и въ ближайшіе года. Тогда появились опасенія, какъ бы не истощились окончательно наиболѣе богатая золотая россыпь и какъ бы вмѣстѣ съ тѣмъ не начался періодъ упадка притока золота. Однако пессимистическими предсказаніями на этотъ счетъ не суждено было сбыться.

7. Періодъ съ 1891 г. по настоящее время. - Уже во второй половинѣ 80-хъ годовъ начало замѣчаться новое, хотя и медленное и прерывистое, повышеніе добычи. Паденіе австралійской добычи, по меньшей мѣрѣ, приостановилось; въ Соединенныхъ Штатахъ золотопромышленность снова начала оживать; дальнѣйшее же паденіе добычи золота въ Россіи было больше, чѣмъ компенсировано, золотопромышленной дѣятельностью, начавшейся въ Южной Африкѣ.

Рѣшительное улучшеніе наступило съ начала 90-хъ годовъ. Добыча золота начала расти большими скачками изъ года въ годъ. Неудобствъ 70-хъ и 80-хъ годовъ было быстро возмѣщено и къ концу XIX-го столѣтія средняя годовая добыча золота уже въ $2\frac{1}{2}$ раза превосходила добычу калифорнско-австралійской эпохи.

Толчекъ этому послѣднему и самому сильному повышенію добычи золота былъ данъ золотыми рудниками Витватерсранда въ Южной Африкѣ, добыча которыхъ съ 1891-1892 гг. удвоилась и утроилась. Въ этой области находятся залежи чрезвычайнаго протяженія и богатства, правда залежи, которыя могутъ быть разрабатываемы не посредствомъ обычной промывки, а поч-

ти исключительно горнозаводскимъ путемъ. Не смотря на это, Трансвааль даетъ количества золота, превосходящія размѣры добычи всѣхъ до сихъ поръ разрабатывавшихся золотосодержащихъ песковъ. Въ періодъ англо-бурской войны добыча золота временно приостановилась, и теперь, послѣ заключенія мира, новому росту производства, оставляя въ сторонѣ техническія затрудненія, мѣшаетъ, повидимому, только недостатокъ рабочей силы.

На ряду съ Трансваалемъ были открыты и нѣкоторыя другія золотосодержащія площади. Съ 1888 г. началась добыча золота въ Индіи, въ Мизорѣ; значительныя количества золота были найдены также и въ другихъ частяхъ Азіи, — а именно, въ китайской части амурской области.

Во второй половинѣ 90-хъ годовъ были открыты значительныя золотыя россыпи на дальнемъ сѣверо-западѣ сѣверо-американскаго континента, въ канадскомъ Клондайкѣ и въ американской Аляскѣ. Разработкѣ золота на крайнемъ сѣверѣ, конечно, сильно мѣшаютъ климатическія условія, но добыча золота въ этихъ мѣстностяхъ все же очень значительна.

Было совершенно достаточно открытія и включенія въ разработку этихъ новыхъ залежей, чтобы положить конецъ періоду стагнаціи и паденія добычи золота. Однако, то совершенно исключительное по размѣрамъ повшеніе добычи золота, которое мы видимъ въ теченіе послѣдняго десятилѣтія, не можетъ быть объяснено однимъ открытіемъ новыхъ залежей и россыпей. Эта новая эпоха въ развитіи добычи золота отличается отъ всѣхъ предыдущихъ періодовъ роста тѣмъ, что приростъ добычи въ данномъ случаѣ былъ вызванъ не исключительно открытіемъ новыхъ залежей, но также повшеніемъ добычи въ старыхъ областяхъ. Соединенные Штаты и Австралія съ 1891 по 1899 г. больше чѣмъ удвоили свою добычу. Въ Соединенныхъ Штатахъ большія количества золота далъ Колорадо; этотъ штатъ вытѣснилъ Калифорнію съ занимаемаго ею перваго мѣста. Въ Австраліи, какъ разъ съ начала 90-хъ годовъ, начало быстро развиваться производство въ западной части, — оно значительно подняло общую сумму добычи всего континента. Съ середины 90-хъ годовъ добыча этихъ двухъ областей идетъ почти наравнѣ съ добычей Южной Африки. Добыча Россіи съ конца 80-хъ годовъ перестала падать, а въ 90-хъ годахъ обнаружила даже значительное увеличеніе.

Изъ этого явствуетъ, что указанное неожиданное повшеніе добычи золота въ старыхъ золотосодержащихъ областяхъ должно быть объяснено, главнымъ образомъ, техническимъ прогрессомъ золотопромышленности. Эти техническія улучшенія методовъ добыванія металла не только открыли возможность болѣе основательной разработки уже извѣстныхъ залежей золота, но ваго расцвѣта золотыхъ рудниковъ, однажды оставленныхъ вслѣдствіе ихъ бездоходности, и разработки отбросовъ, оставшихся отъ прежняго производства, и, такимъ образомъ, подняли добычу золота въ старыхъ областяхъ производства до высоты, которой она никогда не достигала въ періодъ хищническаго использованія золотосодержащихъ наносныхъ почвъ; они являлись также и предпосылкой болѣе прибыльной разработки вновь откры

тнхъ залежей. Безъ этихъ техническихъ улучшеній добыча золота въ Трансваалѣ никогда бы не достигла своей настоящей высоты. Золотопромышленность на Рандѣ оказывается прибыльной только потому, что улучшение техническихъ приѣмовъ сдѣлало возможной разработку кварцевъ, содержащихъ на тонну всего около 1 грамма золота.

Новѣйшая блестящая эпоха въ развитіи добычи золота отличается отъ всѣхъ предыдущихъ тѣмъ, что въ основѣ ея лежитъ не открытіе новыхъ, легко поддающихся разработкѣ, золотыхъ россыпей, а прогрессъ методовъ металлодобыванія. Въ то время какъ въ предшествующіе періоды необычайно сильное повышение добычи золота въ значительной мѣрѣ вымывалось разработкой новыхъ золотосодержащихъ наносныхъ почвъ, — такъ было въ древности во время завоеванія Испаніей Америки и позднѣе въ бразиліанскій и калифорнійско-австралійскій періоды, — теперь значительно преобладаетъ часть добычи золота приходится на горно-заводскую добычу. Наносная почва, содержащая золото, почти во всѣхъ важнѣйшихъ областяхъ производства уже выработана — самое значительное исключеніе представляетъ Сибирь; такъ случилось съ Калифорніей и Австраліей, странами наиболѣе богатыми аллювиальными почвами. Въ настоящее время центр тяжести золотопромышленности Калифорніи и другихъ золотопроизводящихъ штатовъ Соединенныхъ Штатовъ лежитъ въ разработкѣ кварцевыхъ жилъ. Въ Австраліи золотопромышленность Квинсленда и Западной Австраліи покоится почти исключительно, а золотопромышленность Викторіи на $\frac{2}{3}$ на разработкѣ тѣхъ же жилъ. Въ Южной Африкѣ съ самаго начала имѣли значеніе почти исключительно кварцевыя породы. Также и въ Сибири золото добывается не изъ лежащихъ вверху отложений, а изъ такъ называемыхъ диллювиальныхъ слоевъ, лежащихъ на 20 и болѣе футовъ ниже поверхности земли, то же самое относится и къ Австраліи, по скольку тамъ наряду съ разработкой кварцевыхъ жилъ производится также и промывка наносныхъ почвъ.

По даннымъ докладной записки, представленной въ 1894 г. нѣмецкой комиссіи о серебрѣ старшимъ горнымъ совѣтникомъ Dr'омъ Нахшесогне'омъ, уже въ это время около 70% общей мировой добычи золота получалось регулярнымъ горнозаводскимъ путемъ и только 30% промывкой, тогда какъ за $1\frac{1}{2}$ десятилѣтія передъ тѣмъ горнозаводскій способъ не могъ вѣсти ни въ какое сравненіе съ промывкой. Съ тѣхъ поръ отношеніе между первымъ и второй еще болѣе измѣнилось въ пользу перваго.

Эта переимѣна потому имѣетъ особенное значеніе, что горнозаводскій способъ добычи золота обезпечиваетъ постоянство притока золота въ гораздо болѣе значительной мѣрѣ, чѣмъ промывка верхнихъ золотосодержащихъ почвъ. Въ то время какъ, благодаря легкости добычи, самая богатѣйшая золотая россыпь истощается въ очень короткій срокъ, горнозаводская добыча ведется лишь постепенно. Къ этому необходимо прибавить, что, какъ показываютъ новѣяя наблюденія, раньше столь горячо зацѣплявшійся взглядъ будто бы содержаніе золота уменьшается съ глубиной, совершенно не правленъ и что скорѣе, наоборотъ, важнѣйшіе золотые рудники по мѣрѣ

углубления оказываются гораздо болѣе доходными.

Въ новѣйшее время превосходство горновзаводскаго метода добыванія золота встрѣтило возраженія со стороны вѣнскаго геолога Эдуарда Зюсса. Зюссъ выдвинулъ взглядъ, что по геологическимъ причинамъ горновзаводская добыча золота не можетъ имѣть никакого будущаго и что поэтому истощеніе наносныхъ почвъ должно повести къ неудержимому паденію добычи золота¹⁾. Зюссъ исходитъ изъ того, что наиболѣе значительная часть добычи золота - по его расчетамъ не менѣе $\frac{9}{10}$ - получается изъ аллювIALныхъ залежей, содержащихъ хотя и очень значительные, но быстро извлекаемые запасы золота. Чѣмъ дальше идетъ наше знакомство съ земной поверхностью, тѣмъ меньше становится вѣроятность открытія новыхъ богатыхъ золотыхъ россыпей. Этому паденію добычи не можетъ возмѣстить горновзаводская выработка золота вслѣдствіе скудости содержанія металла въ твердыхъ каменныхъ породахъ; поэтому необходимо должно наступить постепенное пониженіе добычи золота.

Ни одна теорія никогда не стояла въ такомъ жестокомъ противорѣчій съ фактическимъ положеніемъ дѣлъ, какъ изложенная теорія Зюсса. Известныя золотныя россыпи уже совершенно исчерпаны, а добыча золота теперь стоитъ значительно выше, чѣмъ когда либо раньше. Прогрессъ техники преодолѣлъ мнимый законъ природы. Съ полнымъ основаніемъ Lexis по этому поводу пишетъ:

"Если раньше, по мнѣнію Зюсса, девять десятыхъ золота добывалось путемъ промыванія, то въ настоящее время четыре пятыхъ всего золота, за исключеніемъ Сибири, получается путемъ разработки кварцевыхъ жилъ; теперь мы въ состояніи съ выгодой разрабатывать кварцъ, содержащій $\frac{1}{4}$ унца золота на тонну и посредствомъ новыхъ методовъ извлекать золото изъ содержащаго его сѣрнаго колчедана, не поддающагося обработкѣ обычнымъ путемъ амальгамированія, т.е. мы еще на многія десятилѣтія, а быть можетъ даже и столѣтія обеспечены непрерывнымъ и значительнымъ производствомъ золота... Современное увеличеніе производства естественно не можетъ быть продолжительнымъ, а открытіе новыхъ богатыхъ залежей въ будущемъ становится все менѣе возможнымъ, между тѣмъ старыя залежи постепенно должны истощиться. Но дѣйствительное оскудѣніе золота лежитъ въ настолько отдаленномъ будущемъ, что въ настоящее время съ нимъ можно совершенно не считаться, такъ же какъ, напримѣръ, можно не считаться съ истощеніемъ залежей каменнаго угля".

4. *Производство серебра съ 1493 г. по настоящее время.* Между развитіемъ производства серебра и добычи золота нѣтъ никакого параллелизма; общимъ въ ихъ развитіи является только совершенно исключительный подъемъ производства, съ особенной силой обнаружившійся съ середины XIX-го столѣтія. Въ основѣ этой общей обшней тенденціи металламъ лежитъ одна и та же естественная причина - прогрессъ геологическихъ и

¹⁾ см. Eduard Suess, Die Zukunft des Goldes. 1877.

географических знаний человека и металлургической техники.

Въ ходѣ развитія производства серебра мы можемъ различать нѣсколько периодовъ.

1. Периодъ 1493 - 1620 гг. - За эти 120 лѣтъ, протекшіе со времени открытія Америки, производство серебра увеличилось еще больше, чѣмъ производство золота. Въ теченіе послѣднихъ лѣтъ XV и первыхъ трехъ десятилѣтій XVI-го столѣтія это повышеніе шло исключительно за счетъ подъема европейской, въ особенности нѣмецкой и австрійской, добычи. До 1533 г. Новый Свѣтъ еще не давалъ сколько - нибудь значительныхъ количествъ серебра. Въ Германіи приблизительно около середины XVI-го столѣтія особенный расцвѣтъ переживала саксонская серебряная промышленность. Въ 30-хъ годахъ того же столѣтія значительно повысилась доходность богемскихъ золотыхъ рудниковъ; въ это время достигли своего расцвѣта известныя рудники Иоахимсталя. Тирольскіе рудники доставляли значительныя по тому времени количества серебра уже съ самаго 1470-го года. Въ этотъ періодъ, хотя уже и начался притокъ серебра изъ Америки, на долю Европы приходилось приблизительно двѣ трети мірового производства серебра. Явное паденіе нѣмецкаго и австрійскаго производства началось только съ 1570-го года.

Хотя европейское производство серебра продолжало увеличиваться, но, начиная съ 1545 г., первое мѣсто въ міровомъ производствѣ серебра переходитъ къ Америкѣ. Эта страна доставляла не малыя количества серебра уже задолго до разграбленія Мексики и Перу и начала разработки перуанскихъ серебряныхъ рудниковъ. Но рѣшительный толчекъ мѣстному производству дали послѣдовавшее въ 1545 г. открытіе серебряныхъ рудниковъ Потози въ Бولیвіи и начавшаяся тремя годами позже разработка богатыхъ серебряныхъ залежей Цакатекасъ (Zacatecas) въ Мексикѣ. Существенное значеніе для повышенія производства серебра имѣло также улучшеніе техническихъ приемовъ добычи, а именно открытіе способа амальгамированія. Это открытіе было сдѣлано благодаря тому обстоятельству, что въ Потози на ряду съ залежами серебра находились также и залежи ртути.

Въ 1545 - 1555 гг. и затѣмъ въ 1571 - 1600 гг. производство Потози уже настолько развилось, что отсюда получалось около половины всего тогдашняго мірового производства серебра. Перу, а также и Мексика, далеко отставали отъ Потози, европейское же производство - хотя абсолютное уменьшеніе его добычи началось лишь въ послѣднія три десятилѣтія XVI-го столѣтія - свелось до минимальной доли міровой добычи.

Въ теченіе этого перваго періода добыча серебра увеличилась по болѣе низкимъ даннымъ Lexis'a въ 7-8 разъ, а по даннымъ Soetbeer'a въ 9 разъ. Напротивъ того, производство золота за это время хотя и увеличилось, но не болѣе чѣмъ на половину. Доля участія золота въ добычѣ обоихъ металловъ упала (по вѣсу) съ 11% въ 1493 - 1520 гг. до 2% въ первыя два десятилѣтія XVII-го столѣтія.

2. Периодъ 1621 - 1680 гг. - Въ то время какъ добыча золота обна -

ружила въ теченіе XVII-го столѣтія - послѣ короткой пріостановки въ 20 и 30-хъ годахъ - значительное ускореніе темпа развитія, добыча серебра въ означенное время, послѣ сильнаго подъема въ XVI столѣтіи, остава - лась безъ движенія и даже слегка уменьшилась. Это уменьшеніе было вызвано начавшимся истощеніемъ рудниковъ Потози. По даннымъ Soetbeer'a ихъ среднее годовое производство упало съ 254.300 кг. въ 1581 - 1600 гг. до 100.500 кг. въ 1661 - 1680 гг. Но это само по себѣ весьма значительное пониженіе добычи было въ значительной мѣрѣ компенсировано привлеченіемъ къ разработкѣ серебряныхъ рудниковъ въ Паско и дальнѣйшимъ постепен - нымъ подъемомъ мексиканской добычи, догнавшей производство Потози.

3. Періодъ 1681 - 1810 гг. - въ послѣднія два десятилѣтія XVII-го столѣтія добыча серебра постепенно снова начала увеличиваться; съ началомъ же XVIII столѣтія это увеличеніе пошло такимъ быстрымъ темпомъ, что къ началу XIX-го столѣтія добыча серебра больше чѣмъ удвоилась.

Участіе отдѣльныхъ областей производства въ этомъ развитіи было весьма различно. Производство Потози продолжало уменьшаться и въ пер - вой половинѣ XVIII-го вѣка достигло минимума, чтобы въ концѣ вѣка вернуться къ прежнимъ размѣрамъ. Производство серебра въ Перу до середины XVIII столѣтія оставалось все на одномъ и томъ же уровнѣ и только съ 1760 г. по первое десятилѣтіе XIX-го столѣтія увеличилось приблизительно на половину. Съ конца же XVII столѣтія новый подъемъ обнаружило и европейское производство. Въ срединѣ XVIII столѣтія къ этимъ областямъ производства серебра прибавилась еще одна - Сибирь, рудники которой на исходѣ XVIII столѣтія доставляли уже по 20.000 кг. серебра ежегодно. Но весь этотъ ростъ добычи не можетъ итти ни въ какое сравненіе съ про должавшимся въ теченіе всего рассматриваемаго періода повышеніемъ м е к с и к а н с к а г о производства. Съ конца XVII и до начала XIX-го вѣка производство Мексики выросло въ 5 разъ. Все же мировое производ - ство увеличилось съ 337.000 кг. въ 1661 - 1680 гг. до 894.000 кг. въ 1801 - 1810 гг. Однако сначала это повышеніе добычи серебра было дале ко не столь сильнымъ, какъ повышеніе добычи золота и доля послѣдняго въ общей мировой добычѣ благородныхъ металловъ увеличилась съ 2% въ 1601-1620 гг. до 4,4% въ 1741 - 1760 гг.; но затѣмъ съ 1760 г. добыча золо - та пошла на убыль, между тѣмъ производство серебра продолжало непрерыв но увеличиваться до самаго перваго десятилѣтія XIX-го столѣтія.

4. Періодъ 1811-1830 гг. - Время отъ 1811 до 1830 г. характеризуется необычайно сильнымъ паденіемъ добычи благородныхъ металловъ. И добыча золота продолжала по прежнему падать (съ 1820 г. началось лишь весьма слабое повышеніе) и производство серебра внезапно и стремитель - но пошло на убыль; въ теченіе двухъ десятилѣтій оно упало почти на по - ловину, съ 894.000 кг. въ среднемъ за 1801 - 1810 гг. до 460.000 кг. въ 1821 - 1830 гг. Причиной этого паденія были главнымъ образомъ уже упо - мянутыя въ предыдущемъ параграфѣ политическія отношенія въ крупнѣйшихъ областяхъ американскаго производства; во время войнъ за независимость

никакое правильное горнозаводское хозяйство ни в Мексикѣ ни в Южной Америкѣ не было возможно.

5. Периодъ съ 1831 г. по настоящее время. - Въ 30-хъ годахъ XIX столѣтія въ развитіи производства серебра началась новая перемѣна. После окончанія борьбы за независимость добыча серебра въ прежней испанской Америкѣ постепенно снова достигла большихъ размѣровъ. Въ 60-хъ годахъ XIX-го столѣтія добыча в Мексикѣ стояла уже на былой высотѣ, а въ теченіе слѣдующаго десятилѣтія превзошла ее въ 4 раза. Въ 30-хъ годахъ кромѣ старыхъ американскихъ областей значительныя и быстро возрастающія массы начало доставлять государство Чили. Съ 60-хъ годовъ къ нему присоединилась новая область, до середины XIX-го столѣтія вообще совершенно не доставлявшая серебра, а теперь стоящая уже во главѣ странъ, добывающихъ серебро. Это С о е д и н е н н ы е Ш т а т ы. Въ 50-хъ годахъ XIX-го столѣтія здѣсь добывалось серебра въ среднемъ немного больше 7.000 кг. въ годъ. Но затѣмъ были открыты залежи серебра, превосходящія по богатству металла даже знаменитые рудники Потози, и производство сразу пошло въ гору; въ первой половинѣ 60-хъ годовъ оно достигало въ среднемъ уже 174.000 кг. въ годъ, а во второй половинѣ 70-хъ годовъ - 1 милл. кг., т.е. больше, чѣмъ все остальные страны взятыя вмѣстѣ. Со второй половины 90-хъ годовъ Соединенные Штаты безспорно занимаютъ первое мѣсто среди странъ производящихъ серебро; съ 1897 года ихъ производство держится на одинаковой высотѣ съ производствомъ Мексики - на 1.600.000 - 1.800.000 кг. въ годъ.

Въ серединѣ 80-хъ годовъ къ старымъ областямъ производства присоединилась въ качествѣ страны производящей серебро Австралія. Въ 1893 - 1894 гг. ея рудники доставили свыше 100.000 кг. серебра.

Довольно значительный подъемъ добычи серебра начался также в Европѣ; въ частности, съ 40-хъ годовъ и особенно съ начала 60-хъ замѣтнымъ образомъ увеличилось производство серебра в Германіи; правда не малая доля германскаго производства серебра получается изъ иностранныхъ рудъ, которыя только переплавляются в Германіи. Производство серебра съ немалымъ успѣхомъ возобновилось и в другихъ странахъ Европы, напримѣръ, в Испаніи.

Последній блестящій расцвѣтъ производства серебра еще въ большей мѣрѣ, чѣмъ повышеніе добычи золота, обуславливается улучшеніемъ металлургической техники. Вызванное этимъ улучшеніемъ значительное пониженіе издержекъ производства серебра сдѣлало выгоднымъ добываніе и переработку рудъ съ незначительнымъ содержаниемъ металла, не смотря даже на то, - и это особенно важно отмѣтить, - что цѣна серебра съ начала 70 годовъ упала больше, чѣмъ на половину. При широкомъ распространеніи серебряныхъ рудъ съ небольшимъ содержаниемъ металла цѣна серебра является единственной дѣйствительной границей увеличенія его добычи. Нѣтъ ни какого сомнѣнія въ томъ, что, не будь пониженія цѣны серебра, его производство выросло бы еще сильнѣе и что в будущемъ всякое повышеніе цѣ

не серебра вназвѣтъ новый ростъ его производства. По этому поводу Lewis говоритъ слѣдующее.

"Причиной громаднаго развитія производства серебра является не только постоянное открытiе все новыхъ и новыхъ залежей, но также и прогрессъ металлургической техники, благодаря которому сдѣлалось возможнымъ значительное пониженiе издержекъ производства. Добываемыя въ Колорадо, въ Айдаго и др. мѣстахъ, залегающія на большихъ глубинахъ сѣрнистыя соединенiя серебра не разрабатываются уже какъ раньше амальгамационнымъ процессомъ. Эти руды плавятся теперь въ пламенныхъ печахъ съ добавленiемъ богатыхъ свинцомъ серебряныхъ рудъ, извѣстныхъ подъ названiемъ бѣлыхъ свинцовыхъ рудъ, - способъ давно уже практиковавшiйся въ Германiи. Съ нѣкотораго времени эти послѣднiя руды все въ большихъ и большихъ количествахъ вывозятся изъ Мексики, а такъ какъ залежи бѣлыхъ свинцовыхъ рудъ въ Лидвиллѣ уже истощились, то таможенное законодательство ставитъ большiя препятствiя этому вывозу; однако, по свѣдѣнiямъ Эсса, въ 1891 г. въ Лидвиллѣ открыты новыя залежи бѣлой свинцовой руды. Мексика очень богата какъ сѣрнистыми соединенiями серебра, такъ и бѣлыми свинцовыми рудами; ея производительная способность практически безгранична и поэтому въ концѣ концовъ совершенно безразлично будетъ ли она вывозить руду или выплавлять ее у себя дома. Уменьшенiе транспортныхъ издержекъ естественно должно сильно понизить цѣну на руду какъ въ Мексикѣ, такъ и въ Южной Америкѣ. Въ новѣйшее время благодаря улучшенiю вспомогательныхъ средствъ, возрождаются къ новой жизни еще далеко не исчерпанныя залежи Потози. Вообще въ Перу и Боливи остается еще широкое поле для примѣненiя улучшенныхъ средствъ производства и прежде всего для перехода къ другимъ родамъ топлива помимо традиционнаго брикетовъ изъ навоза ламъ.

Вообще, по мнѣнiю Эсса, нужно ожидать, что центры тяжести производства серебра въ будущемъ будутъ лежать въ разработкѣ сѣрнистыхъ рудъ встрѣчающихся обыкновенно въ связи съ вулканическими породами, какъ, напримеръ, въ Мексикѣ, Боливи, Перу и Чили".

5. *Отношенiе цѣнности золота и серебра.* Не меньшаго вниманiя, чѣмъ развитiе производства обоихъ благородныхъ металловъ, заслуживаетъ отношенiе ихъ цѣнности. Въ частности для пониманiя хода развитiя международнаго денежнаго оборота знакомство съ измѣненiями отношенiя цѣнности золота и серебра является столь же важной предпосылкой, какъ и знакомство съ измѣненiями условiй ихъ производства. Конечно, между размѣрами добычи благородныхъ металловъ и отношенiемъ ихъ цѣнности существуетъ весьма значительное различiе: размѣры производства благородныхъ металловъ зависятъ, главнымъ образомъ, отъ такихъ факторовъ, которые не оказываютъ никакого влiянiя на состоянiе денежнаго аппарата, а имен но, отъ открытiя новыхъ залежей и технического прогресса; отношенiе же цѣнности золота и серебра, оставая въ сторонѣ влiянiе измѣненiй въ размѣрахъ добычи металловъ, въ значительной мѣрѣ обуславливается измѣ-

испями, происходящими въ самомъ денежномъ аппаратѣ. Какъ показываетъ исторія международного денежнаго обращенія, между производствомъ, применениемъ въ качествѣ монеты и отношеніемъ цѣнности золота и серебра существуетъ сложная причинная связь; именно здѣсь кроется интереснѣйшая и важнѣйшая проблема новаго развитія международного денежнаго обращенія.

Изъ этого слѣдуетъ, что хотя, съ одной стороны, очеркъ развитія отношенія цѣнности является первымъ шагомъ къ разсмотрѣнію состоянія международного денежнаго обращенія, но что, съ другой стороны, причины измѣненій отношенія цѣнности не могутъ быть освѣщены иначе, какъ изъ хода развитія того же самаго денежнаго обращенія. Поэтому здѣсь мы представимъ лишь фактическую картину состоянія отношенія цѣнности золота и серебра съ тѣмъ, чтобы изслѣдованіемъ причинъ его измѣненій заняться позже.

Мы прежде всего приведемъ таблицу, содержащую свѣдѣнія объ измѣненіяхъ отношенія цѣнности по тѣмъ же періодамъ, по какимъ нами распредѣлялись данныя относительно производства благородныхъ металловъ*) (См. таблицу на стр. 33).

Обзоръ общаго развитія отношенія цѣнности золота и серебра показываетъ, что съ начала XVI-го столѣтія цѣна серебра по отношенію къ цѣнѣ золота сильно и почти непрерывно падаетъ. Ничтожное исключеніе представляютъ только періоды съ 1720 по 1780 г. и съ 1850 по 1865 г., когда цѣнность серебра по отношенію къ цѣнности золота обнаружила слабое временное повывненіе.

Однако интенсивность колебаній относительной цѣнности серебра въ отдѣльные періоды времени весьма различна. Въ теченіе всего XVI-го и первыхъ двухъ десятилѣтій XVII-го столѣтія цѣнность серебра падала постепенно, но непрерывно; періодъ отъ 1601 по 1620 годъ показываетъ среднее отношеніе, какъ 1 : 12,25 противъ 1 : 10,75 прошедшаго столѣтія; это составляетъ паденіе цѣны серебра на 12% въ теченіе 100 лѣтъ. Необ-

*) Относительно достоверности свѣдѣній, касающихся отношенія цѣнности въ болѣе раннее время можно только повторить все то, что было сказано о цифрахъ производства благородныхъ металловъ. Самъ Soetbeer подчеркиваетъ, что, не смотря на всю осторожность и вниманіе, затраченную на подборъ и оцѣнку матеріаловъ, его данныя можно считать лишь приблизительно, и это уже потому, что при несовершенствѣ средствъ сообщенія въ одно и то же время въ различныхъ мѣстахъ отношенія цѣнности металловъ могли обнаруживать самыя значительныя различія, какъ и въ одномъ и томъ же мѣстѣ могли совершаться быстрыя послѣдовательныя колебанія. Въ новѣйшее время мѣстные отклоненія отношенія цѣнности сведены до минимума. Теперь на ряду съ лондонскими котировками отдѣльныя изслѣдованія пользуются также котировками Нью-Йоркской, Гамбургской и Парижской биржъ.

ОТНОШЕНІЕ ЦѢННОСТИ МЕЖДУ ЗОЛОТОМЪ И СЕРЕБРОМЪ.

(Среднія числа за періодъ 1501 - 1900).

Періоды	1 кт. золота стоитъ столько-же, сколько кт. серебра	Періоды	1 кт. золота стоитъ столько-же, сколько кт. серебра	Періоды	1 кт. золота стоитъ столько-же сколько кт. серебра
1501-20	- 10,75	1701-20	- 15,21	1851-55	- 15,41
1521-40	- 11,25	1721-40	- 15,08	1856-60	- 15,30
1541-60	- 11,30	1741-60	- 14,75	1861-65	- 15,40
1561-80	- 11,50	1761-80	- 14,72	1866-70	- 15,55
1581-1600	- 11,80	1781-1800	- 15,09	1871-75	- 15,97
1601-20	- 12,25	1801-10	- 15,61	1876-80	- 17,81
1621-40	- 14,00	1811-20	- 15,51	1881-85	- 18,63
1641-60	- 14,50	1821-30	- 15,80	1886-90	- 21,16
1661-80	- 15,00	1831-40	- 15,75	1891-95	- 26,32
1681-1700	- 15,00	1841-50	- 15,83	1896-1900	- 33,45

ходимо здѣсь напомнить, что въ это время производство серебра сдѣлало совершенно исключительный скачекъ въ сторону повышения, тогда какъ про изводство золота увеличилось относительно очень немного.

Слѣдующія десятилѣтія принесли съ собой значительное ускореніе па денія цѣнности серебра; уже въ 1621-1640 гг. отношеніе цѣнности было 1 : 14, въ теченіе 40 лѣтъ съ 1661 по 1700 г. оно упало до 1 : 15, а въ періодъ 1701-1720 гг. до 1 : 15,21. На этомъ періодѣ совершенно ясно обнаруживается, какъ мало имѣютъ значенія условія производства для состоянія относительной цѣнности обоихъ металловъ: это уменьшеніе цѣнности серебра приблизительно на 20% совершилось во время приостановки роста, а затѣмъ и уменьшенія добычи серебра и увеличенія добычи золота; въ это время доля золота въ общей добычѣ благородныхъ металловъ поднялась по вѣсу съ 2 до 3,5%.

Съ 1720 г. цѣнность серебра начала немного повышаться. Въ 1761 - 1780 гг. среднее отношеніе равнялось 1 : 14,72. Въ этотъ первый періодъ

„ВОПРОСИ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ“.

Изданіе Кассы Великол. Сиб. Политехн. Института.

Литографія Трофимова, Невляйская, 8.

Листъ 3.

перерыва паденія цѣнности серебра производство золота вслѣдствіе от-крытія золотыхъ росыпей въ Бразиліи обнаружило впервые со времени от-крытія Америки весьма сильное повышение, благодаря чему, не смотря на одновременное повышение добычи серебра, — доля золота въ объемъ произ-водствѣ временно (съ 1741 по 1760 г.) поднялась по вѣсу до 4,4%.

Въ XVIII столѣтіи съ уменьшеніемъ добычи золота и съ дальнѣйшимъ увеличеніемъ производства серебра цѣнность послѣдняго снова пошла на пониженіе; въ первой половинѣ XIX-го столѣтія въ общемъ и цѣломъ отно-шеніе цѣнности держится между 1 : 15,5 и 1 : 16, при чемъ къ концу этого періода обнаруживается ясная тенденція къ дальнѣйшему паденію цѣн-ности серебра.

Съ открытіемъ калифорнійскихъ золотыхъ росыпей начинается новый фазисъ развитія. Отношеніе цѣнности измѣняется въ пользу серебра и про-тивъ золота. Въ пятилѣтіе съ 1856 до 1860 г. отношеніе равнялось 1 : 15,30, въ 1859 г. оно временно упало на Лондонскомъ рынкѣ даже до 1 : 15,03. Въ 1848 г. отношеніе одно время равнялось 1 : 16,12. Въ 50-хъ годахъ доля золота въ мировомъ производствѣ благородныхъ метал-ловъ поднялась больше чѣмъ до 18%.

Однако уже во второй половинѣ 60-хъ годовъ положеніе снова измѣ-нилось, а съ 70-хъ годовъ началось быстрое и неудержимое паденіе цѣны серебра; за два десятилѣтія бѣлый металлъ потерялъ половину своей цѣн-ности и въ настоящее время (1902 г.), при лондонской цѣнѣ серебра въ 22 — 23 пенса, 1 кг. золота стоитъ приблизительно столько же, сколько 42 кг. серебра.

Время, въ теченіе котораго совершалось это поразительное паденіе цѣны серебра (паденіе, причины котораго вызвали такъ много споровъ) характеризуется слѣдующими чертами.

1. Въ отношеніи условій производства: до середины 80-хъ годовъ до-ля золота падала при значительномъ повышеніи производства серебра; хотя въ слѣдующіе годы производство золота начало увеличиваться, но до самаго 1893-го года производство серебра росло еще гораздо сильнѣе, такъ что за періодъ 1886 — 1895 г. доля золота въ мировомъ производствѣ благородныхъ металловъ снова упала въ среднемъ до 4,8%. Хотя съ 1894 г. добыча золота начала расти сильнѣе производства серебра, одна-ко это не оказало никакого вліянія на повышение цѣнности послѣдняго.

2. Въ отношеніи употребленія обоихъ металловъ въ качествѣ денегъ: съ начала 70-хъ годовъ въ денежномъ обращеніи культурнаго міра начала совершаться громадная перемѣна. Почти всѣ страны, играющія крупную роль въ мировомъ оборотѣ, прекратили свободную чеканку серебра и перешли къ болѣе или менѣе совершенному золотому обращенію. Выѣстъ съ этимъ при-мѣненіе серебра въ качествѣ денегъ было ограничено, а употребленіе зо-лота весьма существенно увеличилось.

Въ данной связи мы можемъ ограничиться только этими замѣчаніями относительно взаимной связи между отношеніемъ цѣнности золота и сереб-

ра и общимъ процессомъ развитія.

Г Л А В А II.

ИЗМѢНЕНІЯ ВЪ УПОТРЕБЛЕНІИ БЛАГОРОДНЫХЪ МЕТАЛЛОВЪ ВЪ КАЧЕСТВѢ ДЕНЕГЪ СЪ 1483 ГОДА ДО СЕРЕДИНЫ XIX-го СТОЛѢТІЯ.

1. *Ходъ развитія со времени открытія Америки до конца XVIII столѣтія.* На сколько можно заключить по имѣющимся на этотъ счетъ скуднымъ свѣдѣніямъ въ европейскихъ культурныхъ государствахъ въ теченіе двухъ столѣтій, предшествовавшихъ открытію Америки, въ употребленіи были преимущественно золотыя деньги. Въ это время постоянное ухудшеніе качества серебряной монеты должно было привести къ тому, что крупная торговля обслуживалась золотой монетой, попадавшей, благодаря торговлѣ съ Востокомъ, сначала въ Италію, и отсюда уже проникавшей въ остальные европейскія государства вплоть до самой Англій. Въ этотъ періодъ въ важнейшихъ культурныхъ государствахъ господствовало "золотое обращеніе". Въ данной связи слова "золотое обращеніе" употреблены, конечно, не для обозначенія опредѣленной системы денежнаго обращенія; ибо золотое обращеніе въ этомъ смыслѣ система денежнаго обращенія вообще появилось гораздо позже. Денежное устройство тогдашняго времени можетъ быть охарактеризовано понятіемъ Sortengeld; и, слѣдовательно выраженіе "золотое обращеніе" по отношенію къ данному времени означаетъ только то, что въ денежномъ обращеніи фактически преобладали золотыя деньги.

Насколько укрѣпленіе этого порядка содѣйствовало постоянное ухудшеніе серебряной монеты, на этомъ мы останавливаться не станемъ. Обращаемъ здѣсь вниманіе только на одно обстоятельство, вполне освѣщенное лишь въ ходѣ дальнѣйшаго развитія, именно на тотъ фактъ, что въ этомъ періодѣ, какъ это ясно показано было выше (см. стр. 21 и 22), добыча золота по отношенію къ производству серебра была, вѣроятно, если не навѣрно, гораздо значительнѣе, чѣмъ отъ начала XVI и до самой середины XIX-го столѣтія. По статистическимъ даннымъ Soetbeer'a еще въ 1493 - 1520 гг. доля золота въ общей добычѣ благородныхъ металловъ составляла по вѣсу 11%, тогда какъ впоследствии она понизилась до 2%. По цѣнности въ названный періодъ на долю золота приходилось 57%, тогда какъ въ XVI и XVII столѣтіяхъ временами всего лишь 20%. Уже въ 1419 г. португальцы завоевали мѣст Воядоръ на западномъ берегу Африки и важнейшимъ товаромъ, который они привозили на своихъ корабляхъ изъ Африки въ Европу сдѣлалось золото. Если мы затѣмъ укажемъ, что уже въ послѣдней четверти XV-го столѣтія нѣмецкое производство серебра начало сильно увеличиваться, тогда какъ добыча золота подобнаго увеличенія не обнаружила, то станетъ совершенно яснымъ, что доля золота въ общей добычѣ передъ 1493 годомъ была значительно выше, чѣмъ то показываетъ соотвѣт-

ствующая цифра, относящаяся къ періоду 1493 - 1520 гг. Для времени, когда денежное обращение еще не вылилось въ твердую форму, когда оборотъ пользуется, какъ деньгами, всё-таки, что только представляется ему удобнымъ, для такого времени преобладаніе добычи золота естественно означаетъ господство въ обращеніи золотыхъ денегъ.

Однако для характеристики состоянія денежнаго обращенія до открытія Америки не достаточно еще подчеркнуть преобладающую роль золотыхъ денегъ. Кроме того необходимо упомянуть, что въ то время употребленіе металлическихъ денегъ было еще весьма ограничено, что въ широкихъ слояхъ населенія натуральное хозяйство еще не было вытѣснено денежнымъ, хотя послѣднее и сдѣлало большой шагъ впередъ за время средневѣковья.

Дальнѣйшее распространеніе употребленія денегъ необходимо вытекало изъ общаго хозяйственнаго развитія. Но громадный прогрессъ денежнаго хозяйства, которымъ характеризуется Новое время сдѣлался возможнымъ лишь благодаря потокамъ драгоцѣнныхъ металловъ, хлынувшихъ въ старыи мѣръ послѣ 1520 г.

Въ теченіе XVI и XVII столѣтій громадная часть повышенія добычи благородныхъ металловъ приходилась на долю серебра и естественнымъ послѣдствіемъ этого должно было быть то, что въ это время серебряныя деньги начали вытѣснять золотую монету изъ ея господствующаго положенія въ денежномъ обращеніи. Этотъ процессъ начался еще до открытія Америки съ ея серебряными богатствами, благодаря повышенію добычи серебра въ Саксоніи, Богеміи и Тиролѣ. И на этотъ разъ такому измѣненію благоприятствовало постоянное ухудшеніе качества золотой монеты, вслѣдствіе чего оборотъ благопріятно относился къ новой крупной серебряной монетѣ. Но въ этомъ случаѣ рѣшающее значеніе имѣло вѣроятно сильное увеличеніе добычи серебра въ связи съ тѣмъ обстоятельствомъ, что въ то время серебро въ гораздо большей степени, чѣмъ золото, соответствовало потребностямъ эпохи. Эта потребность заключалась въ распространеніи употребленія металлическихъ денегъ также и въ широкихъ слояхъ населенія, гдѣ до сихъ поръ еще господствовало натуральное хозяйство. Въ сферѣ оптовой торговли золотая монета являлась болѣе удобнымъ средствомъ обращенія, чѣмъ серебряная, но для средняго и мелкаго оборота, для всѣхъ тѣхъ широкихъ круговъ, которые еще только вовлекались въ сферу денежнаго хозяйства, золото было слишкомъ дорогимъ денежнымъ матеріаломъ; сюда проникнуть могло только серебро.

Такимъ образомъ условія производства благородныхъ металловъ и экономическія потребности эпохи совместно дѣйствовали въ томъ направленіи, чтобы въ сферѣ денежнаго обращенія серебро заняло господствующее положеніе. Но именно по этой причинѣ дѣйствія указанныхъ двухъ моментовъ въ другомъ отношеніи были направлены въ противоположныя стороны, а именно въ отношеніи вліянія на цѣнность денегъ вообще и на отношеніе цѣнности благородныхъ металловъ въ частности.

Здѣсь не мѣсто для подробнаго разсмотрѣнія факторовъ, опредѣляющихъ цѣнность благородныхъ металловъ. Да этого собственно говоря и не нужно для того, чтобы понять, что сильныя измѣненія въ производствѣ благородныхъ металловъ, въ теченіе какихъ-нибудь десятилѣтій мѣняющія весь составъ запасовъ этихъ послѣднихъ, должны имѣть громадное значеніе для движенія ихъ цѣнности. А ригорі можно предположить, что увеличившееся въ семь разъ съ XVI по XVII столѣтія производство благородныхъ металловъ должно было понизить цѣнность денегъ и что, въ частности, увеличеніе производства серебра въ 9 разъ при повышеніи производства золота всего на какую-нибудь половину должно было уронить отношеніе цѣнности обоихъ металловъ не въ пользу серебра.

Въ дѣйствительности это и случилось, но только не въ такой степени, какъ можно было ожидать по размѣрамъ измѣненія въ производствѣ благородныхъ металловъ.

Для иллюстраціи измѣненій цѣнности денегъ, происшедшихъ въ разсматриваемую эпоху, можетъ послужить слѣдующая составленная для Англии Rogers'омъ таблица дѣйствительныхъ среднихъ цѣнъ:

	Въ годы 1541 - 1582	Въ годы 1583 - 1642	Въ годы 1643 - 1702
Пшеница	13 шил. $6\frac{1}{2}$ пенс.	36 шил. 1 пенс.	41 шил. $11\frac{1}{4}$ пенс.
Ячмень	8 " $5\frac{3}{4}$ "	19 " $9\frac{3}{4}$ "	22 " $2\frac{1}{4}$ "
Овесъ	5 " $5\frac{1}{2}$ "	12 " 5 "	15 " $2\frac{1}{2}$ "
Говядина	1 " 7 "	2 " $5\frac{1}{2}$ "	3 " $5\frac{1}{2}$ "
Масло	2 " 8 "	4 " $9\frac{1}{2}$ "	6 " 1 "
Желѣзо	26 " $2\frac{3}{4}$ "	33 " $11\frac{1}{4}$ "	38 " 10 "
Зараб. плата под- маст. каменьщика.	3 " $4\frac{1}{2}$ "	4 " $2\frac{3}{4}$ "	6 " $7\frac{3}{4}$ "
Зараб. плата сель- ско-хоз. рабочаго	3 " 3 "	4 " 10 "	6 " $4\frac{3}{4}$ "

Безъ сомнѣнія пониженіе цѣнности денегъ и соответствующая эволюція цѣнъ была бы еще значительно сильнѣе, если бы расширеніе сферы денежнаго хозяйства не вызвало потребности въ превращеніи въ монету большихъ массъ новаго металла. Такъ какъ увеличеніе производства сопровождалось расширеніемъ потребленія, то оно и не могло въ полной мѣрѣ оказать своего вліянія на цѣнность металлическихъ денегъ. Но такъ какъ, съ

другой стороны, это расширение потребления было направлено исключительно в пользу серебра, ибо развитие денежного хозяйства открывало для него новое широкое поле применения, то действие изменения условий производства на отношение ценности обоих металлов было ослаблено еще в гораздо большей степени, чем действие их на ценность денег. Благодаря быстрому развитию денежного хозяйства в широких слоях населения в денежном обращении серебро начало играть гораздо более крупную роль, чем золото, так что; не смотря на гораздо более сильное увеличение добычи серебра, в пользу золота произошло лишь сравнительно незначительное изменение отношения ценности, всего лишь с 1:10,75 до 1:12,25.

В период приблизительно с 1620 г. начинает обнаруживаться явная тенденция. При уменьшении производства серебра добыча золота начинает повышаться. Одновременно по различным причинам начинает увеличиваться и спрос на золотую монету. В то время европейский континент потрясен продолжительными жестокими войнами, и понятно, что в такое тревожное время всякий с большей охотой принимал золото, которое легче перевозить и скрывать, чем серебро. Со второй половины XVII столетия сюда присоединяется подъем международных сношений и увеличение оборота. Вследствие этого, подобно тому как в предыдущий период, благодаря развитию денежного хозяйства, увеличивался спрос на серебряную монету, теперь открылось более широкое поле применения и увеличился спрос на золото. Ибо чем больше растет международный оборот, при котором постоянно является необходимость отправлять крупные суммы денег на большие расстояния, и чем больше делается объем внутреннего оборота, тем сильнее становится потребность в таком платежном средстве, которое бы в малом объеме представляло большую ценность, а в этом отношении золото далеко превосходит серебро. Только этим увеличением спроса на золото можно объяснить тот факт, что с 1620 года ценность золота значительно поднялась сравнительно с ценностью серебра, тогда как в то же самое время доля участия золота в общем производстве обоих металлов также не мало увеличилась. Отношение ценности между золотом и серебром увеличилось с 1:12,25 в период 1601-1620 гг., до 1:14. в следующие 20 лет и до 1:15,21 в 1701-1720 гг.

Это было самое сильное изменение отношения ценности с самого начала средних веков, и оно было превзойдено позднее только в последней трети XIX-го столетия, когда серебро испытало сильнейшее понижение ценности.

Для объяснения этого необычайного падения ценности серебра совершенно невозможно предположить, что крупный прилив серебра из Нового Света, начавшийся с 1545 г., в полном объеме начал обнаруживать свое влияние на отношение ценности обоих металлов только с 1620 г., после того как постепенно новое производство остановилось на одном высоком уровне. Приходится отказаться также и от попытки объяснить

переворотъ въ отношеніи цѣнности вліяніемъ измѣненій, произошедшихъ въ денежномъ устройствѣ этого времени, тѣмъ, что въ разсматриваемый періодъ законодательство тарифицировало золотую монету выше серебряной. Причинная связь здѣсь какъ разъ обратная. Всякій, кто знакомъ съ тогдашними денежными условіями, знаетъ, что въ это время государственное тарифицированіе золотой и серебряной монеты не только не оказывало никакого вліянія на отношеніе цѣнности нечekanеннаго металла, но не было даже въ состояніи фиксировать цѣнность чеканенной монеты. Монета расцѣнивалась согласно колебаніямъ свободнаго оборота, и частія измѣненія оффиціальной тарификаціи монеты вызывались какъ разъ тѣмъ обстоятельствомъ, что оффиціальная оцѣнка становилась въ противорѣчіе съ оцѣнкой свободнаго оборота. Далекая отъ того, чтобы быть причиной измѣненія оцѣнки драгоцѣнныхъ металловъ въ свободномъ оборотѣ, законодательная тарификація въ то время сама подвергалась измѣненіямъ подл дѣйствіемъ перемѣнъ рыночной цѣнности благородныхъ металловъ.

Въ то время какъ въ теченіе времени съ 1620 по 1720 г. дѣйствіе условій производства на отношеніе цѣнности благородныхъ металловъ значительно покрывалось измѣненіями спроса на серебро и золото въ качествѣ денежнаго матерьяла, въ теченіе слѣдующихъ десятилѣтій увеличеніе добычи золота въ Бразиліи оказывало уже вполне очевидное вліяніе. Отношеніе цѣнности начало измѣняться не въ пользу золота. Тогда какъ въ 1701-1710 гг. это отношеніе въ среднемъ равнялось 1:15,27, въ 1751-1760 гг. оно остановилось на 1:14,56. Это измѣненіе, кромѣ чрезвычайнаго повышенія добычи золота, было вызвано также и тѣмъ, что все большее и большее развитіе сношеній съ Индіей потребовало крупнѣйшаго отлива благаго металла.

Оставляя въ сторонѣ дѣйствіе крупнаго повышенія добычи золота на отношеніе цѣнности, которое было лишь временнымъ, укажемъ на его другое послѣдствіе болѣе постояннаго характера, а именно, что въ Англіи, въ этой странѣ, которая все больше и больше претендовала на мѣсто вождя экономическаго развитія, прочно утвердилось преобладаніе золотой монеты. Въ англійскомъ денежномъ обращеніи золото значительно преобладало сравнительно съ серебромъ уже съ конца XVII столѣтія. Этому процессу благоприятствовало сначала дурное состояніе серебряной монеты, а послѣ реформы серебрянаго обращенія въ 1695 г. то, что государственныя кассы начали принимать въ платежи золотую монету, гинею, по болѣе высокой цѣнѣ, чѣмъ рыночное отношеніе цѣнности между золотомъ и серебромъ. Правда, до 1717 г. частный оборотъ не былъ обязанъ слѣдовать политикѣ государственныхъ кассъ, и если гинея и въ частномъ оборотѣ ходила по болѣе благоприятному курсу, чѣмъ рыночное отношеніе цѣнности металловъ, то это было возможно только по той причинѣ, что развившееся англійское народное хозяйство открывало золотой монетѣ все болѣе и болѣе широкое поле примѣненія. Въ 1717-1718 гг. была формально установлена система двойнаго обращенія, и гинея получила твердый курсъ

въ 21 шиллинга также и въ сферѣ частнаго оборота, - этотъ курсъ соотвѣтствовалъ отношенію цѣнности 1:15,2. Въ это время Англія фактически имѣла уже почти исключительно золотое обращеніе и такъ какъ новое закономъ установленное отношеніе цѣнности было болѣе благопріятно для золота, то и впоследствии англійское обращеніе заполнялось почти исключительно золотомъ. Съ 1701 по 1816 г. здѣсь было вычеканено золотой монеты больше, чѣмъ на 98 милл. фунт. стерл., а серебряной всего только 908.200 (фунтовъ¹)).

Нужно замѣтить, что англійское двойное обращеніе не было въ состояніи согласовать современную ему рыночную цѣнность благородныхъ металловъ съ законнымъ отношеніемъ. Напротивъ того, во времени формальнаго введенія двойнаго обращенія рыночное отношеніе цѣнности металловъ еще болѣе отклонилось отъ законнаго. Вычисленное Soetbeeg¹омъ среднее отношеніе за десятилѣтіе 1711-1720 г. равное 1:15,15 очень близко подходило къ законному отношенію 1 : 15,2; но послѣдѣ за десятилѣтіе 1751-1760 гг. рыночное отношеніе измѣнилось въ среднемъ до 1 : 14,56. Въ это время притокъ серебра въ Англію совершенно прекратился; осталась только испорченная и спрятанная серебряная монета. Вслѣдствіе этого относительному повышенію цѣнности серебра можно было противодействовать лишь постольку, поскольку возможно было немедленно ввести въ оборотъ большую часть вновь производимаго серебра; этимъ возможно было бы до вѣкоторой степени парализовать и вліяніе повышенія добычи золота на его цѣну. Громадный подъемъ англійскаго народнаго хозяйства въ теченіе XVIII-го столѣтія вообще сильно увеличилъ циркуляцію денегъ, а увеличеніе размѣровъ оборота сдѣлало особенно настоятельной потребностью именно въ золотой монетѣ.

Повидимому увеличеніе добычи золота съ середины XVIII-го столѣтія начало оказывать извѣстное вліяніе также и на состояніе денежнаго обращенія въ остальныхъ государствахъ. Вообще въ это время почти всюду въ обращеніе попало много золотой монеты, особенно въ экономически наиболѣе развитыхъ государствахъ, какъ, напримѣръ, во Франціи.

Однако, въ то время, какъ въ этихъ странахъ съ наступленіемъ новаго переворота въ условіяхъ производства благородныхъ металловъ въ послѣдней трети XVIII-го столѣтія обращеніе опять вернулось почти исключительно къ серебру, Англія постаралась обезпечить свое разъ установившееся золотое обращеніе отъ вліянія измѣненій въ условіяхъ производства и отношенія цѣнности благородныхъ металловъ. Она достигла этого путемъ все тѣхъ же мѣропріятій, посредствомъ которыхъ ей удалось установить у себя золотое обращеніе. Быстрое уменьшеніе производства золота въ слѣдствіе истощенія бразильскихъ золотыхъ россыпей въ связи съ постояннымъ увеличеніемъ производства серебра привело къ новому измѣненію отношенія цѣнности не въ пользу серебра. Во второй половинѣ 90-хъ го-

¹) Kalkmann, стр. 64, 65 Lexis, Handwörterbuch der Staatswissenschaft - тев, IV стр. 90.

довъ рыночное отношеніе упало до такой степени, что сдѣлалось выгоднымъ представлять серебро для чеканки на лондонскій монетный дворъ и переплавлять англійскую золотую монету. Но въ Англии правительство и парламентъ не считали желательной замѣну зуществующаго золотого обращенія серебрянымъ и постановили прекратить формально еще существовавшук свободную чеканку серебра (1798 г.). Прекращеніе свободной чеканки серебра въ Англии было первымъ шагомъ къ созданію золотого обращенія, къ дѣйствительному соединенію золотой и серебряной монеты въ единую систему. Завѣсивъ же его значеніе для размѣровъ фактическаго примѣненія благородныхъ металловъ и въ особенности серебра въ качествѣ денежнаго матерьяла.

Прекращеніе свободной чеканки серебра въ Англии въ 1798 г. было его „демонетизаціей“. Если рассматривать это событіе съ чисто формальной стороны, то оно означало закрытіе для серебра крупной и важной области примѣненія, и поэтому здѣсь можно говорить объ искусствениомъ ограниченіи спроса на серебро посредствомъ монетнаго законодательства. Повидимому въ этомъ случаѣ монетное законодательство разъ на всегда и непосредственно опредѣляло, въ какомъ объемѣ оба металла должны примѣняться въ качествѣ денегъ. На этомъ основаніи ему повидимому можно приписать непосредственное вліяніе на относительную цѣнность обоихъ металловъ. Но здѣсь всплываетъ весьма спорный пунктъ, которому впоследствии суждено занимать первое мѣсто въ такъ называемомъ „валютномъ вопросѣ“: является ли монетное законодательство причиной обезцѣненія серебра и можно ли посредствомъ его снова поднять и укрѣпить цѣнность бѣлаго металла.

Для правильной оцѣнки значенія прекращенія свободной чеканки серебра въ Англии необходимо прежде всего отмѣтить слѣдующіе моменты.

Законодательное прекращеніе свободной чеканки серебра, съ формальной точки зрѣнія рѣшительно измѣнившее англійскую денежную систему, фактически являлось лишь юридическимъ признаніемъ существовавшаго состоянія. Излишнее золотое обращеніе было обезпечено отъ опасности вытѣсненія дешевѣвшимъ серебромъ и, какъ и раньше, потребность Англии въ деньгахъ въ будущемъ должна была удовлетворяться исключительно золотомъ. Это существовавшее состояніе было ограждено отъ опасности прекращеніемъ свободной чеканки серебра, потому что оно отвѣчало потребности оборота, и по общему мнѣнію вытѣсненіе золотого обращенія серебрянымъ противорѣчило бы интересамъ этого оборота. Если принять во вниманіе эти отношенія, то получается правильное освѣщеніе и вопросъ о томъ дѣйствительно ли прекращеніемъ свободной чеканки серебра былъ искусственно ограниченъ спросъ на бѣлый металлъ. Возникшая въ концѣ XVIII столѣтія, благодаря пониженію цѣнности серебра, возможность превращенія его въ монету путемъ представленія для чеканки на лондонскій монетный дворъ была всего только послѣдствіемъ автоматическаго дѣйствія сущест-

вовавшего золотого обращения, а отнюдь не была создана спросом на серебряные деньги, возникшим под влиянием потребностей оборота. Законодательный акт, прекративший свободную чеканку серебра, отнюдь не ограничивал искусственно существовавшего спроса на серебро, он являлся исключительно выражением того, что английский оборот не мог принять нахлынувших масс серебра. Таким образом, не законодательство было последней причиной ограничения употребления серебра в английском обороте и не оно оказывало влияние на изменение отношения ценности золота и серебра; законодательство было только орудием, посредством которого осуществлялась потребность торгового оборота. Прекращение чеканки серебра не ограничило спрос на серебро в качестве денежного материала, но скорее наоборот, так как потребностям английского торгового оборота соответствовало не серебро, а золото, то и была приостановлена чеканка первого.

Значение всех этих событий заключается в том, что впервые великое государство, при том же государстве, стоящее во главе экономического развития всего мира, отказалось воспринимать в свое денежное обращение всю ту массу серебра, которая постоянно доставлялась производством; в том, что теперь впервые было отведено обоим металлам место, соответствующее их действительным качествам, — серебру — в сфере мелкого оборота, для которого золото является слишком ценным денежным материалом, а золоту — в крупном обороте, для которого серебро представляется слишком громоздким. Это ограничение употребления серебряных денег определенным кругом отношений было одновременно первым и последним шагом к установлению единой денежной системы, состоящей из золотых и серебряных монет. Таким образом в золотом обращении одновременно было найдено средство и для никогда еще до сих пор не достигавшегося объединения золотых и серебряных монет в единой денежной системе и для соответствующего потребностям развитого оборота ограничения обращения серебра наиболее для него подходящей сферой.

Приложение к параграфу I-му главы III.

Для понимания настоящего параграфа необходимо знакомство с историей денежного обращения в Англии. Чтобы ориентировать читателя, приводим здесь краткое изложение этой истории, которое мы берем из той же книги Гельфериха (стр. 59-67).

Как во всех других странах, и в Англии сперва стремились достигнуть постоянного соотношения ценности между золотыми и серебряными монетами путем правительственной тарификации. В пересел полвека XVII века частые колебания соотношения ценностей золота и серебра привели к тому, что несмотря на исправления денежного аппарата, предпринимаемые путем изменения чистоты содержания металла в монетах, золото и серебра обращались постоянно взаимно друг друга.

Возникшая отсюда неудобства привели наконец к тому, что была избрана новая путь для удержания на долгое время в обращении рядом

друг от друга золотой и серебряной монеты. Попеременно ищеванное - ние золотых и серебряных монет заставило признать продолжительное сохранение одновременного обращения обоих видов монет особенно настоятельной потребностью, так что в жертву этой потребности готовы были принести прочное отношение ценностей золота и серебра, которое давали теплотезнику за постоянные перемены в денежном обращении. Отказались от возможности поставить золотые и серебряные монеты в прочную связь и в то же время обеспечить обороту достаточное количество монет обоих видов. Когда в 1663 г. была введена новая золотая монета, гиней, то, в противоположность прежней практике, отказались от определения законом ее ценности в серебряных деньгах; ценность гиней предоставили свободному обороту, правительственным же кассам было дозволено принимать гиней к платежу по курсу дня.

Но и эта система оказалась неудовлетворительной. Особенно обременителен был для оборота счет на два различные рода денег, которые были связаны между собой лишь колеблющимся курсом дня. Под давлением этого неудобства вскоре пришлось прекратить опыт с параллельным обращением, который был ничуть иным, как отрицанием отъединения денежного аппарата.

Первым поводом к новому вмешательству правительства послужило то обстоятельство, что английские серебряные деньги, владевшие монопольной прерогативой, к концу XVII-го века потеряли значительную часть своего первоначального металлического содержания - утверждают, что до 50% - и что владельцы этого курса новых и сравнительно полноценных гиней, которых по предположениям правительства должны были цениться приблизительно в 20 шиллингов, поднялся до 30 шиллингов и выше. Для правительства, которое намеревалось произвести реформу испорченного серебряного обращения, такой выносный курс гиней был в высшей степени неудобен, и чтобы поставить границы дальнейшему его восхождению в августе 1695 г. правительство воспретило всем кассам принимать гиней по более выносному курсу, чем 30 шиллингов. С проведением серебряной монетной реформы в первом месяце следующего года максимальный курс гиней шаг за шагом был понижен до 22 шиллингов. Хотя эти максимальные курсы, установленные для публичных касс, определяли ценность гиней лишь в благоприятных сравнениях с рыночными отношениями между золотом и серебром - курс в 22 шиллинга соответствовал отношению ценностей в 1 : 15,9, в то время как действительное отношение было 1 : 15, - так не менее эти курсы подытоживали на оборот, как постоянная тарификация. Пока публичные кассы принимали гиней по максимальному курсу, никто и в оборот не отдавал ее по более дешевой цене, а до тех пор, пока не понижался оборотный курс, для публичных касс не было никакого основания спускаться ниже максимального курса. Так самым параллельное обращение было опять отменено, и в действительности английское денежное обращение снова стало двойным

обращеніемъ и при томъ такимъ, при которомъ золото было оценено слишкомъ высоко по сравнению съ его рыночной цѣнностью. Въ этомъ положеніи ничто не изменилось ни тогда, когда въ 1699 г. максимальный курсъ гиней былъ пониженъ до $21\frac{1}{2}$ шиллинга, ни тогда, когда въ 1717 г. она получила законную платежную силу въ 21 шиллингъ.

Тарификація въ 21 шиллингъ соответствовала отношенію цѣнностей въ 1 : 15,2, въ то время какъ самъ Ньютонъ, по совету котораго было совершено это пониженіе курса, действительно относилъ въ 1 : 14,97. Онъ смотрѣлъ на пониженіе курса, какъ на опытъ и въ случаѣ надобности хотѣлъ произвести дальнѣйшее пониженіе. Такогого не послѣдовало, однако, вследствие неудовольствія, которое возбуждало измененіе номинальной цѣнности золотыхъ монетъ, представлявшихъ уже тогда въ Англіи важнѣйшее платежное средство. Больше того, въ 1718 г. вышелъ законъ, который опредѣлялъ, что въ будущемъ никакое измененіе золотыхъ и серебряныхъ монетъ не должно имѣть мѣста ни въ отношеніи содержанія въ нихъ металла, ни въ отношеніи ихъ номинальной стоимости. Этотъ законъ былъ изданъ не смотря на то, что непріятныя послѣдствія устойчивой тарификаціи - недостатокъ серебряныхъ денегъ - уже тогда давали себя очень сильно чувствовать; такъ настоятельна была потребность въ постоянномъ отношеніи между золотыми и серебряными деньгами.

Законъ 1717 г., который придавалъ гиней законную платежную силу (вмѣсто прежняго максимальнаго для каассъ курса) въ 21 шиллингъ въ серебряныхъ деньгахъ, и 1718 г., которымъ исключалось всякое будущее измененіе этой тарификаціи, означали полный отказъ отъ параллельнаго обращенія и возвращеніе къ системѣ двойнаго обращенія.

При этомъ нозомъ двойномъ обращеніи - какъ уже упомянуто - золото было тарифицировано выше рыночнаго отношенія цѣнностей. Такъ какъ послѣднее въ слѣдующія десятилѣтія испытывало дальнѣйшія измененія къ невыгодѣ золота, то отношеніе цѣнностей на рынкѣ было до конца XVIIIго вѣка для серебра значительно благоприятнѣе, чѣмъ законное отношеніе. Следствіемъ было то, что-какъ и раньше въ подобныхъ случаяхъ - серебро оставалось эдали отъ англійскаго монетнаго двора и что было выгодно расплавлять серебряныя монеты, доведенныя перечеканкой 1695-1698 гг. до ихъ полнаго законнаго вѣса, и продавать въ слиткахъ. Вскорѣ обнаружилось, что все громадныя издѣлки на перечеканку серебряныхъ монетъ были отданы напрасно. Все полноцѣнныя серебряныя деньги исчезли и въ оборотѣ оставались только серебряныя монеты, которыя были настолько стерты, что ихъ расплавленіе не было выгоднымъ, несмотря на высокую цѣну серебра. Глазная масса орудіи обращенія состояла изъ золотыхъ гиней, которыми пользовались для всякъ крупныхъ платежей; жалобы на то, что стертыхъ серебряныхъ денегъ не достаетъ даже для надобностей мелкаго оборота, становились все громче; часто уплачивался даже лажъ на плохія серебряныя деньги; дурное состояніе обращающихся серебряныхъ монетъ служило причиной крупныхъ затрудненій. Но, оставаясь на почвѣ существ-

вующей денежной системы, нельзя было устранить все эти неудобства, так как всякая новая чеканка и новый выпуск полноценных серебряных монет доставляли только материал для плавления пудов торговцев благородными металлами. Тщетно искали выхода из этого положения; тщетно искали способа соединить уже оцененный оборотом выгоды преимущественно золотого обращения, с сохранением достаточного и упорядоченного серебряного обращения.

Развитие самой жизни властно указало, наконец, путь, который выводил из этого нестерпимого положения.

Обращавшаяся серебряная монета, которых нельзя было обновить, под влиянием все более сильного стирания до полной нераспознаваемости чеканки. Действительная ценность серебра, заключающаяся в этих монетах, спустилась значительно ниже приданной им ценности в золото; в то время как по установленному законом содержанию чистого металла серебряная монета продолжала быть оцененными ниже действительной стоимости, фактическое содержание в них металла было меньше их номинальной ценности и даже их тарификации в переоцененных золотых деньгах; вследствие стирания из недооцененных серебряных монет обратились в неполноценные деньги. Чтобы нельзя было никого принудить принимать в уплату в неограниченном количестве всякие деньги, ценность материала которых меньше их номинальной стоимости, закон 1774 г. определил, что за серебряными монетами для сумм свыше 25 фунтов стерлингов законная платежная сила должна быть признана только по весу (по 5 шиллингов 2 пенса за унцию).

Тем самым законное двойное обращение было существенным образом модифицировано: полная законная платежная сила серебряных монет была ограничена, их формальное уравнение в правах с золотыми монетами было отменено. Конечно, и раньше при недостатке серебряных денег никто не употреблял серебряных монет для более значительных платежей, так что эта формальная модификация не совершила фактически никакого изменения.

Во всяком случае и после 1774 г. серебряные деньги по крайней мере по весу, были полным законным платежным средством.

Окончательная отмена двойного обращения последовала только в конце XVIII-го столетия и была вызвана новым изменением отношения ценностей благородных металлов.

В последней четверти XVIII-го века обнаружилось постепенное обезценение серебра по сравнению с золотом. Среднее отношение ценностей обоих металлов для периода 1771 - 1780 гг. было 1 : 14,54. Затем последовало изменение в пользу золота, в 90-х годах было достигнуто законное отношение ценностей английской валюты 1 : 15,2 и, наконец, даже превзойдено.

Это существенно меняло положение вещей. Чеканка серебра, которая до того была возможна только с убытком, начала становиться доходной,

а чеканка золота, бывшая до этого прибыльной, оказывалась возможной только съ убыткомъ; торгосцы же благородными металлами, расплавлявшие прежде полнозвонныя серебряныя монеты, могли теперь извлекать прибыль изъ расплавления монетъ золотыхъ. Для всякаго свѣдущаго въ этихъ вещахъ тотчасъ же стало очевиднымъ, что теперь снова начнется старая игра, что серебро большими массами будетъ проникать въ англійское денежное обращеніе и вытѣснять золото. Дѣйствительно, громадное количество серебра доставлялось на лондонскій монетный дворъ для чеканки.

Эти обстоятельства поставили передъ англійскимъ правительствомъ вопросъ, желаетъ ли оно спокойно принимать серебро и допускать исчезновеніе золота? А этого оно не хотѣло. Конечно, весь оборотъ сильно страдалъ отъ недостатка и дурного качества серебряныхъ денегъ, но исправить эти недостатки путемъ пожертвованія большаго количества золотыхъ обращеніемъ - этого не желалъ никто.

Спрашивалось, что же нужно было сдѣлать для сохраненія золотого обращенія наперекоръ измѣненію отношенія цѣнностей металловъ. Запретить расплавлять и экспортировать золотыя монеты? По многимъ опытамъ знали, что такія запрещенія не дѣйствительны. Оставалось только одно - не впускать серебра; если оно не проникнетъ въ оборотъ, то оно не сможетъ вытѣснить золота. Проникнуть же въ оборотъ оно можетъ только въ формѣ чеканенныхъ денегъ, а чеканить монеты изъ слитковъ серебра имѣетъ право только одно государство. Если бы государство отказалось чеканить доставляемое на его монетный дворъ серебро, то грозящему наплыву серебра была бы поставлена преграда. Отказъ чеканить серебро въ такомъ количествѣ, - такоеъ былъ, следовательно, путь, какимъ имѣющагося золотого обращенія могло быть съ успѣхомъ защищено отъ измѣненій отношенія цѣнности серебра и золота.

Англійское правительство не замедлило вступить на этотъ путь, не смотря на то, что этому имѣлось формальное препятствіе. Съ 1666 г. на англійскій монетный дворъ была возложена обязанность безвозмездно чеканить всякое доставляемое туда количество золота и серебра; поэтому всякій имѣлъ право заставить монетный дворъ вычеканить для себя любое количество золотыхъ и серебряныхъ денегъ.

Англійское правительство не обратило вниманія на это затрудненіе. Еще прежде чѣмъ вычеканенное на частный счетъ серебро было отдано доставившимъ это, монетный дворъ получилъ предписаніе снова расплавить вычеканенныя монеты и впредъ не принимать большаго серебра для чеканки отъ частныхъ лицъ.

Предписаніе было, безъ сомнѣнія, прямымъ нарушеніемъ права; но принятая правительствомъ мѣра оказалась столь очевидно необходимой въ общемъ интересѣ, что парламентъ не замедлилъ легализовать ее. Съ этой отныне права свободной чеканки для серебра, послѣдовавшей въ 1798 году, Англія отъ двойного обращенія перешла къ системѣ, которая уже со-

держала въ себѣ существенныя признаки нашего современнаго золотого обращенія.

Право свободной чеканки продолжало существовать для одного золота и тѣмъ самымъ цѣнность англійскихъ денегъ прочно была связана съ цѣнностью опредѣленнаго вѣсового количества золота. Англійскій монетный дворъ безсозвездно чеканилъ для всякаго тогда - чеканить еще и теперь - изъ унціи золота монетной пробы (Standard - золота) 77 шил. 10 пенсовъ. Цѣна унціи Standard-золота никогда поэтому не можетъ замѣтно опуститься ниже этой нормы, такъ какъ эту цѣну всегда можно получить посредствомъ передачи золота на монетный дворъ. Съ другой стороны въ каждаго 77 ш. 10.5 пен. англійскихъ золотыхъ монетъ - если не принимать во вниманіе незначительнаго стиранія - содержится всегда 1 унція Standard - золота: поэтому ни для кого нѣтъ основанія платить сколько -нибудь больше 77 шиллинговъ 10.5 п. за унцію Standard-золота, пока золото является главнымъ орудіемъ обмена и во всякое время можно по желанію получать платежъ золотомъ. Цѣна унціи золота монетной пробы въ золотыхъ деньгахъ вследствие права свободной чеканки не можетъ, следовательно, для золота ни подняться значительно выше 77 шил. 10.5 пен., ни упасть ниже этой цифры, между не чеканеннымъ золотомъ и золотыми монетами создана прочная связь.

То же мѣропріятіе, которое поставило преграду притоку серебра, было и первой предпосылкой независимости денежной цѣнности серебряной монеты отъ содержанія серебра и установленія для нея связи съ золотыми деньгами.

Послѣ прекращенія свободной чеканки серебра, серебряныя монеты, не смотря на дальнѣйшее пониженіе цѣны серебра и несмотря на ихъ значительное истираніе, удержались на высотѣ приданной имъ цѣнности въ золотыхъ деньгахъ.

Новое устройство англійскаго денежнаго аппарата, которое было принято въ 1816 году, впервые воздало "золотое обращеніе". Переустройство задержалось до этого года вследствие наполеоновскихъ войнъ, которыя, между прочимъ, привели англійскій денежный аппаратъ въ большое разстройство.

Наибольше существенныя черты англійскаго золотого обращенія, основаннаго закономъ 1816 года, суть слѣдующія:

Свободная чеканка существуетъ только для золота; цѣнность денегъ связывается тѣмъ самымъ съ цѣнностью золота.

Серебряныя монеты чеканятся ниже приданной имъ цѣнности въ золотѣ, и при томъ исключительно за счетъ и по распоряженію правительства и въ количествѣ, не превышающемъ потребности оборота въ серебряныхъ деньгахъ. Въ то время какъ прежде изъ тройскаго фунта серебра монетной пробы чеканили 62 шиллинга, теперь стали чеканить 66 шиллинговъ. Серебряныя монеты въ своемъ содержаніи чистаго металла уменьшены были, следовательно, больше чѣмъ на 6 процентовъ, и это было сдѣлано для то-

го, чтобы иметь возможность удерживать их в обращении в случае возмoжного в будущем возвышенія цѣнности серебра т.е. для того, чтобы при подобномъ повышеніи цѣнности содержанія въ нихъ серебра не превысило ихъ номинальную цѣнность и не сдѣлало вынудной ихъ переплавку. Опытъ цѣлаго XVIII столѣтія, показавшій, что въ оборотѣ могутъ держаться только обязательныя истираніемъ серебряныя монеты, не прошелъ безслѣдно. Строгое ограниченіе предѣлами потребности оборота выпуска не полноцѣнныхъ серебряныхъ денегъ дѣлало возможнымъ удерживать ихъ на убогой таковой повышенной цѣнности въ золотѣ.

Наконецъ, только за золотыми монетами была признана полная законная платежная сила, платежная же сила серебряныхъ монетъ была ограничена суммами не свыше 40 шиллинговъ; никто не могъ быть принужденъ принимать въ платежи болѣе 40 шиллинговъ въ неполноцѣнныхъ серебряныхъ монетахъ. Тѣмъ самымъ для серебряныхъ денегъ была опредѣлена по ихъ природѣ соответствующая имъ сфера платежей, публика освобождена отъ обязанности принимать болѣе значительныя суммы въ тяжелыхъ и неудобныхъ серебряныхъ деньгахъ. Съ точки зрѣнія монетной политики въ основаніи ограниченія платежной силы серебряныхъ денегъ лежала, далѣе, правильная мысль, которой было вызвано и ограниченіе платежной силы чеканенныхъ серебряныхъ денегъ въ 1774 году, а именно мысль, что законнымъ платежнымъ средствомъ могутъ быть только тѣ деньги, которыя содержатъ свою полную цѣнность въ самихъ себѣ, въ союзѣ матеріала безъ всякаго ограниченія, и что наоборотъ получатель платежа необходимо охранить отъ принужденія принимать болѣе значительныя суммы въ неполноцѣнныхъ монетахъ.

На ограниченной платежной силѣ покоится понятіе современныхъ разннныхъ денегъ. Въ то время какъ деньги съ полной законной платежной силой мы обозначаемъ понятіемъ валютныхъ (Courant) денегъ, разннными монетами называемъ мы тѣ виды денегъ, платежная сила которыхъ ограничена известной максимальной суммой.

Все серебряныя деньги были подчинены, слѣдовательно, въ англійскомъ денежномъ аппаратѣ тѣмъ принципамъ, по которымъ раньше обращались уже съ союземъ мелкими деньгами.

2. Ходъ развитія до открытія калифорнійскихъ золотыхъ россыпей. Въ 18-омъ и въ первыхъ десятилѣтіяхъ 19-го столѣтія нигдѣ, кромѣ Англій, еще не ощущалась потребность въ большихъ количествахъ золотыхъ денегъ. Сравнительно мало развитая экономическая жизнь оставляла еще широкое поле примѣненію серебра; и хотя оборотъ безъ всякой вражды отнесся къ громадному приливу золота середины 18-го столѣтія, но, когда вслѣдъ затѣмъ притокъ золота снова началъ уменьшаться, а производство серебра наоборотъ увеличилось, оборотъ также безъ сколько-нибудь замѣтнаго сопротивленія отказался отъ золота. Общей чертой развитія денежнаго обращенія на европейскомъ континентѣ съ послѣднихъ десятилѣтій 18-го и до половины 19-го столѣтія является почти исключительное гос -

подство серебряныхъ денегъ, хотя формально денежное устройство различныхъ странъ было различно.

Германія во второй половинѣ XVIII-го столѣтія вышла изъ хаотическаго состоянія Sortengeld'a и приняла параллельное обращеніе. Въ монетномъ уставѣ Фридриха Великаго, являющемся исходнымъ пунктомъ для всего послѣдующаго развитія германскаго денежнаго обращенія - изъ введеннаго имъ талера съ содержаніемъ чистаго металла равнымъ $\frac{1}{14}$ кельнской серебряной марки выросла современная имперская марка - въ этомъ монетномъ уставѣ цѣнность новой прусской золотой монеты, Фридрихсдора, была опредѣлена въ 5 талеровъ серебромъ и было предписано строго держаться этого соотношенія между золотомъ и серебромъ" (статья 11 устава). Но наряду съ этимъ уставъ уже предписывалъ (статья 5), чтобы все письменныя обязательства написанныя на золотую монету были конвертированы и оплачивались въ Фридрихсдорахъ, а все обязательства на серебряную монету - въ ходячихъ серебряныхъ деньгахъ. Такимъ образомъ, золотныя и серебряныя деньги не могли взаимно замѣнять другъ друга въ качествѣ платежнаго средства, а вмѣстѣ съ тѣмъ и установленіе твердаго отношенія между золотомъ и серебромъ было лишено своего главнаго значенія. Прусское денежное устройство, созданное уставомъ 1750 г., не можетъ быть, слѣдовательно, названо системой двойного обращенія; это была система параллельнаго обращенія, правда, не совсѣмъ послѣдовательно проведенная съ формальной точки зрѣнія.оборотъ съ самаго начала не принялъ отношенія - 1 Фридрихсдоръ = 5 серебрянымъ талерамъ. Это отношеніе было неблагоприятно для золота, и Фридрихсдоръ тотчасъ же получилъ ажю по сравненію съ его законной цѣной, выраженной въ серебряныхъ деньгахъ. Впослѣдствіи твердое отношеніе между золотомъ и серебромъ было отмѣнено и формально; въ рескриптѣ отъ 30-го іюля 1764 года ажю между Фридрихсдоромъ и ходячей серебряной монетой было установлено въ размѣрѣ 5%, и было разрѣшено выставлять курсъ Фридрихсдора въ курсовыхъ биллетеняхъ. Наконецъ, патентомъ отъ 2 февраля 1787 г. было опредѣлено, что законъ не долженъ устанавливать никакого твердаго отношенія между золотой монетой и серебромъ, ибо "опредѣленіе ажю должно быть исключительно дѣломъ конкуренціи".

Въ Австріи развитіе шло въ томъ же направленіи; эдиктомъ отъ 21 февраля 1786 г. императоръ Іосифъ отмѣнилъ "все издававшіяся когда-либо раньше запрещенія лажа на разные сорта денегъ". Отказались отъ установленія твердаго отношенія цѣнности между золотой и серебряной монетой также и въ остальныхъ германскихъ государствахъ. Такъ, въ 1765 г. монетнымъ договоромъ, заключеннымъ между августейшими южно-гер

"ВОПРОСЪ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ".

Изданіе Кассы Взаимной. СПб. Политехн. Института.

Литографія Трофимова - Можайская, 3.

Листъ 4.

манскими государствами, ценность дуката была тарифицирована в 4 гульдена 10 крейцеров, но вступившим в договор государствам было предоставлено, "вчитать лажь до 10 крейцеровъ или in totum или in tantum"

Однако, сначала в этом формально параллельном обращении главную роль играло серебро. Серебряные деньги обращались в гораздо более значительном количестве, чем золото. Затѣм, по объему представлений они считались настоящими народными деньгами, тогда как золотая монета все более и более принимала характер исключительно торговой монеты. Это навело себя яркое выражение в том, что только серебряные деньги считались неизменным мѣриломъ цѣнности, тогда как золотые деньги получали колеблющийся курсъ, изменяющийся лажь, сравнительно съ ихъ законной нормальной цѣнностью. Какъ уже было упомянуто, в 1764 г. было разрешено помѣщать в курсовомъ биллетенѣ курсъ фридрихсдора, а в 1765 году ежно-германскій монетный союзъ постановилъ, что изменения в официальной тарификации золотой и серебряной монеты "никогда не должны выражаться в повышении серебра, но исключительно в понижении золота". Этому взгляду соответствовало также постановление, что при всѣхъ письменныхъ обязательствахъ, написанныхъ на деньги безъ ближайшаго опредѣленія рода монеты, платежи производится серебромъ. В Пруссіи закономъ 29 марта 1794 г., регулировавшимъ денежное обращение, разстроенное семилѣтней войной, было опредѣлено, что письменныя обязательства, написанныя на "ходячую монету" или просто на деньги, должны оплачиваться серебромъ, платежи фридрихсдорами допускается только тогда, когда в качестве средства платежа было указано именно золото или фридрихсдоръ.

В Англии система параллельнаго обращения съ колеблющимся курсомъ для золота была признана неудобной еще за 100 лѣтъ раньше; послѣ того, какъ в значительной части обращения утвердилось золотая монета, этотъ порядокъ былъ признанъ невыгоднымъ и поэтому в 1718 г. дальнѣйшія изменения курса гинеи были категорически запрещены. В Германіи же дѣло обстояло иначе. Здѣсь в виду малодостаточности населенія и общей ничтожности оборота серебро еще и в первой половинѣ XIX-го столѣтія вноило удовлетворяло запросамъ оборота; недостатокъ золотой монеты не представлялся ему тяжелымъ. А такъ какъ золотыхъ денегъ было немного и в оборотѣ они играли второстепенную роль, то и колебанія ихъ курса представлялись выгодными, особенно потому, что при господствовавшей тогда пестротѣ денежной организациі нѣмецкій оборотъ привыкъ имѣть дѣло съ изменениями курса множества обрадовавшихся сортовъ денегъ.

Понятно, что съ теченіемъ времени колебанія курса золотой монеты все больше и больше уродовали золотую часть германскаго параллельнаго обращения. Такъ какъ всякій неохотно принималъ в платежъ монету, относительно которой онъ не зналъ, сколько она будетъ стоить завтра, то золотая монета не могла выдириться в Германіи. Поэтому нѣмецкая золотая монета, какъ это показало произведенный во время монетной реформы опытъ,

извлеченія ея изъ обращенія, переплавлялась и вывозилась за границу въ гораздо большихъ количествахъ, чѣмъ серебряная. Уменьшеніе же производства золота привело къ тому, что нѣмецкое золотое обращеніе еще болѣе ухудшилось. Страна золотого обращенія, Англія, отвлекала къ себѣ значительную часть новаго золота, а Германіи, какъ и большинству другихъ континентальныхъ государствъ, оставалось только все больше и больше обращаться къ серебру.

Такъ нѣмецкое денежное обращеніе незамѣтно перешло отъ параллельнаго обращенія къ чисто серебряному.

Въ 1830 г. въ Пруссіи серебряныя деньги получили способность замѣнять при платежахъ въ государственныя кассы фридрихсдоръ по твердой цѣнѣ въ $5\frac{2}{3}$ талера. Въ слѣдующемъ году фридрихсдоръ получилъ кассовый курсъ на серебряныя деньги въ томъ же размѣрѣ. Одновременно прусское финансовое хозяйство перешло къ счету на серебро. Всѣ требованія и обязательства, до сихъ поръ оплачивавшіяся золотомъ, были перечислены на серебро по курсу $5\frac{2}{3}$ талера за фридрихсдоръ.

Южно-германскій монетный союзъ 1837 г., упорядочившій наконецъ денежное обращеніе государствъ, лежащихъ къ югу отъ Майна, вообще ни однимъ словомъ не упоминалъ о золотой монетѣ; то же самое и дрезденскій монетный договоръ 1838 г., связавшій всѣ государства Таможеннаго Союза. Ничто яснѣе этого молчаливаго игнорированія не могло бы сказать о томъ, что золотая монета не являлась больше членомъ монетной системы.

Свое формальное завершеніе этотъ процессъ развитія нашелъ въ Вѣнскомъ монетномъ договорѣ 1857 г. Для Германіи вопросъ о валютѣ впервые возникъ во время переговоровъ, предшествовавшихъ заключенію этого договора. Когда въ ноябрѣ 1854 г. въ Вѣнѣ собралась монетная конференція, предусмотрѣнная въ прусско-австрійскомъ торговомъ договорѣ 1853 г., условія производства благородныхъ металловъ, благодаря открытію калифорнійскихъ и австраійскихъ золотыхъ россыпей, уже испытали полный переворотъ. Австрія внесла предложеніе построить проектируемое новое германское денежное устройство на золотомъ обращеніи, чтобы тѣмъ самымъ сдѣлать возможнымъ включеніе Германіи въ сферу международного оборота, гдѣ господствовало золото. Но представители германскихъ государствъ отказались продолжать обсужденіе на этой почвѣ; они обосновывали свой отказъ слѣдующимъ образомъ: предложеніе переписать всѣ обязательства, гласящія на опредѣленное количество серебряной монеты, на такія, которыя могли бы покрываться золотомъ, вызываетъ большія сомнѣнія въ своей цѣлесообразности, особенно въ такое время, когда можно ожидать еще дальнѣйшаго пониженія цѣнности золота, или, по крайней мѣрѣ, вообще опасаться, что эта послѣдняя должна будетъ испытать еще не мало колебаній и кризисовъ, прежде чѣмъ установится на болѣе или менѣе прочномъ и постоянномъ уровнѣ.

Разногласіе, обнаружившееся между Австріей и германскими государствами, казалось настолько непримиримымъ, что конференція была прерва-

на до 1856 г. Въ этотъ промежутокъ времени Австрія рѣшилась отказаться отъ золотого обращенія, и въ 1857 г. Вѣнскій монетный договоръ былъ заключенъ на началахъ чисто серебрянаго обращенія. Этотъ договоръ въ чрезвычайно демонстративной формѣ прокламировалъ свое „основаніе на чисто серебряномъ обращеніи“. Чеканка всѣхъ до сихъ поръ обрававшихся золотыхъ монетъ была прекращена, а на ихъ мѣсто были введены двѣ „золотыя монеты торговаго союза“, „крона“ и „полу-крона“ съ содержаніемъ чистаго металла въ 10 и 5 гр. Однако, для того чтобы подчеркнуть главенствующее положеніе серебрянаго обращенія по сравненію съ этими золотыми монетами, было предписано, чтобы цѣнность кроны въ серебряныхъ деньгахъ не фиксировалась, а опредѣленіе ея было бы предоставлено свободной игрѣ спроса и предложенія. Эта монета не должна была получать также никакого постояннаго и прочнаго кассоваго курса; тарификація золотой монеты дѣйствуетъ на срокъ не болѣе 6-ти мѣсяцевъ, а по истеченіи этого срока она могла быть возобновлена на основаніи средняго биржеваго курса. Старая національная золотая монета, дальнѣйшая чеканка которыхъ была запрещена, могла и впредь ходить по установленному для нихъ твердому курсу; но правительства должны стремиться къ постепенному изытію ихъ изъ обращенія.

Нѣмецкія государства, стоявшія внѣ Таможеннаго Союза, за исключеніемъ одного лишь свободнаго города Времена, державшагося золотого обращенія, также имѣли серебряное обращеніе.

Въ отдѣльныхъ нѣмецкихъ областяхъ, — особенно въ Ганноверѣ и Брауншвейгѣ, — въ различной степени имѣлся обычай въ опредѣленныхъ случаяхъ и торговыхъ сдѣлкахъ производить платежи золотой монетой; въ этихъ же государствахъ постоянно чеканилось много золотой монеты. Но, не смотря на это, даже и здѣсь серебро являлось главнымъ платежнымъ средствомъ и спеціально народными деньгами.

Въ общемъ, какъ показываютъ нижеслѣдующія данныя, въ государствахъ нынѣшней Германской Имперіи въ промежутокъ времени отъ 1764 по 1871 г. было вычеканено (за вычетомъ перечеванки):

золотой монеты	530,9 мил. марокъ;
полноцѣнной серебряной монеты	1.714,7 " "
размѣнной серебряной монеты	88,6 " "

Изъ этой монеты къ началу денежной реформы въ обращеніи находилось:

золотой монеты	95 мил. марокъ;
полноцѣнной серебряной монеты	1.456 " "
размѣнной серебряной монеты	79 " "

Въ то время какъ серебряной монеты было вычеканено всего лишь въ три раза больше, чѣмъ золотой, послѣдней въ обращеніи, вслѣдствіе всѣхъ описанныхъ выше событій, осталось такъ мало, что фактически въ Герма -

ни въ 1871 г. золото составляло лишь $\frac{1}{16}$ часть серебрянаго обращенія.

Въ то время какъ въ Германіи развитіе параллельнаго обращенія при вело сначала къ фактическому, а позднѣе и къ юридическому упроченію почти исключительно серебрянаго обращенія, Ф р а н ц і я ко времени открытія калифорнійскихъ золотыхъ россыпей оказалась съ преимущественно серебрянымъ обращеніемъ при формальномъ существованіи системы двойнаго обращенія.

Въ теченіе XVII-го и XVIII-го столѣтій Франція упорно пыталась при помощи законодательной тарификаціи фиксировать взаимную цѣнность золотой и серебряной монеты. Эта тарификація часто измѣнялась; ибо, разъ благородные металлы не подчинялись законодательнымъ предписаніямъ, то, при нежеланіи совершенно отказаться отъ употребленія монеты изъ того или другаго металла, сами эти законодательныя предписанія должны были приспособляться къ колебаніямъ рыночнаго отношенія цѣнности золота и серебра.

Что касается фактическаго состоянія французскаго денежнаго обращенія, то повидимому, повышеніе добычи золота, происшедшее благодаря открытію россыпей въ Бразиліи, значительно увеличило количество имѣвшейся въ немъ золотой монеты. Но затѣмъ въ теченіе послѣднихъ десяти лѣтъ XVIII-го столѣтія, соответственно уменьшенію добычи золота и увеличенію производства серебра, положеніе измѣнилось. Измѣненіе рыночнаго отношенія въ пользу золота повело къ переплавкѣ и вывозу золотой монеты, законная оцѣнка которой теперь оказалась ниже дѣйствительной, а это въ свою очередь вызвало новую легальную расцѣнку металла, которой впоследствии суждено было играть самую выдающуюся роль. По предложенію министра С а л о п п е' а 30 октября 1785-го года была издана „*Decision du roi portant fixation de la valeur de l'or relativement a l'argent; etc.*“, въ которой предписывалось понизить содержаніе чистаго металла въ золотой монетѣ съ оставленіемъ прежней номинальной цѣнности въ основу исчисленія этого новаго содержанія чистаго металла въ монетѣ было положено отношеніе цѣнности между золотомъ и серебромъ равное 1 : 15,5. Позднѣе эта тарификація была подтверждена правительствомъ Республики, когда послѣднее, закономъ отъ 7-го жерминаля XI-го г. (23го марта 1803 г.), реорганизовало французскую денежную систему на основѣ новой единицы — ф р а н к а .

Здѣсь необходимо подчеркнуть, что въ новомъ французскомъ монетномъ уставѣ 1803-го года принципъ двойнаго обращенія съ твердой тарификаціей цѣнности обоихъ металловъ отнюдь не былъ опредѣленно выраженъ. Этотъ уставъ, провозглашая, что „денежной единицей считается 5 граммовъ серебра $\frac{9}{10}$ пробы“, формально строилъ французскую денежную систему на серебрѣ. Золото получало лишь субеваларное значеніе — законъ гласилъ, что „золотая монета чеканится 20 и 40 франковаго достоинства“. Первоначальный проектъ устава даже содержалъ опредѣленное постановленіе о томъ, что содержаніе чистаго металла въ золотой монетѣ (но не въ

серебряной) можетъ быть въ послѣдствіи измѣнено. Такое измѣненіе, однако, никогда не было произведено, и такъ какъ золотая и серебряная монеты одновременно являлись законнымъ платежнымъ средствомъ и въ платежныхъ обязательствахъ могли взаимно замѣнять другъ друга по своей номинальной цѣнности, такъ какъ далѣе чеканка обоихъ металловъ была совершенно свободна, то французскую систему денежнаго обращенія, установленную закономъ 1803-го года, можно назвать системой двойного обращенія.

Отношеніе цѣнности 1 : 15,5, когда его вводилъ Calonne, было весьма благопріятно для золота. Но паденіе цѣнности серебра, послѣдовавшее въ послѣдней четверти XVIII-го столѣтія и приведшее въ Англіи къ прекращенію свободной чеканки этого металла, въ началѣ XIX-го столѣтія, когда вступилъ въ дѣйствіе французскій монетный уставъ 1803-го года, привело рыночное отношеніе цѣнности приблизительно къ уровню законнаго отношенія французскаго двойного обращенія.

Однако паденіе относительной цѣнности серебра продолжалось и въ теченіе первой половины XIX-го столѣтія. Къ тому же далѣйшее уменьшеніе производства золота, продолжавшееся до санныхъ 20-хъ годовъ, совпало съ увеличеніемъ спроса на золото въ тревожное военное время. Съ втораго десятилѣтія XIX-го столѣтія доля золота въ общемъ производствѣ благородныхъ металловъ начала, правда, увеличиваться, а вмѣстѣ съ тѣмъ временно начало улучшаться въ пользу серебра и отношеніе цѣнности. Но Англія въ концѣ XVIII-го столѣтія переходя къ бумажному обращенію, а теперь при помощи накопленнаго золота снова возобновившая платежи звонкой монетой, представляла такой громадный спросъ на желтый металл, что относительная цѣнность послѣдняго скоро снова поднялась. Къ этому въ качествѣ важнѣйшаго момента присоединилось громадное развитіе международнаго оборота, въ которомъ мѣсто испанскаго серебрянаго піастра теперь занималъ уже англійскій золотой соверенъ.

Эти причины дѣйствовали въ такомъ направленіи, что не смотря на постоянное увеличеніе добычи золота съ 20-хъ годовъ, рыночное отношеніе цѣнности оказывалось для золота болѣе благопріятнымъ, чѣмъ законное отношеніе, существовавшее во Франціи. Въ 40-хъ годахъ начинается уже обнаруживаться рѣзкая тенденція къ далѣйшему пониженію цѣнности серебра. Въ 1848 г. цѣна на серебро въ Лондонѣ упала до $58\frac{1}{2}$ пенсовъ, что соответствовало отношенію цѣнности 1 : 16,12. Пошла въ гору цѣна золота и на парижской биржѣ. Здѣсь цѣна золота и серебра исчислялась въ тысячныхъ доляхъ „prime“ и „quarte“ на монетную цѣну. Уже въ 1847 г. надбавка на золото временами поднималась до 20%. Въ 1848 году среднее отношеніе цѣнности золота и серебра равнялось 1 : 15,94. Въ этомъ году вслѣдствіе политическихъ неурядицъ надбавка на золото иногда достигала 65%, тогда какъ самая высокая надбавка на серебро — всего только 3%; это соответствовало отношенію цѣнности 1 : 16,56.

Слѣдствіемъ этого было то, что громадное увеличеніе, которое испытало въ этотъ періодъ французское денежное обращеніе, совершалось поч-

ти исключительно за счет серебра, в то время как золото все в больших и больших количествах переплавлялось и вывозилось за границу. Французская торговая статистика показывает, что с 1830-го до 1847-го года (для более раннего периода никаких цифр не имеется) вывоз золота постоянно превывал ввоз. В 18 и 18 годах было то же самое. Весь излишек вывоза достиг 73 мил. франков. К этому нужно присоединить суммы, вывезенные тайно или под фальшивой декларацией, а также громадное количество золота, потребленное самой французской промышленностью. В то же самое время непрерывно увеличивался избыток ввоза серебра, достигший всего 1.962 мил. франков.

С 1820 по 1850 г. французским монетным двором было вычеканено серебряной монеты на 3.186,5 мил. франков, золотой же всего только на 483,4 миллиона; с 1842 по 1847г. золотой монеты было отбито на 17,3 мил. франков, а серебряной на 427,8 миллиона. Размеры вывоза золота показывают, что одновременно переплавка золотой монеты значительно превывала ее чеканку. Золотая денга, оставшаяся в обращении, ходила с лажем. На парижской бирже золотые двадцатифранковики котировались с надбавкой, размеры которой, в нормальное время колебавшиеся между 10 и 20%¹⁾, в тревожной 1848 г. достигли 120%.

При колебаниях рыночного отношения ценности золота и серебра в французской системе двойного обращения никак не удавалось ни обеспечить беспрепятственного функционирования в денежной системе золотой монеты, ни одновременно удержать в ней оба металла. В середине XIX-го столетия французское денежное обращение состояло преимущественно из серебряных денег с незначительным количеством золотой монеты, ходившей с лажем. Таким образом и здесь в первой половине XIX-го столетия господствовало почти исключительно серебряное обращение.

Так же как во Франции развивались отношения и в других государствах, признавших французскую денежную систему - в Б е л г и и, Ш в е й ц а р и и и И т а л и и; за тем только развѣ исключеніемъ, что здесь серебряное обращение получило также и формальное признание. Так, например, бельгийский монетный устав 5 июня 1832-го года признал денежной единицей серебряный франк, не устанавливая и не допуская чеканки золотых франков.

Господство серебра на европейском континенте в течение первой половины XIX-го столетия и твердая уверенность в прочности этого порядка лучше всего характеризуется монетно-политическими мероприятиями, на которые рѣшилась въ 1847 году, на зарѣ громаднаго переворота въ условіяхъ производства и обращенія драгоценныхъ металловъ, Г о л л а н д і я .

В первой половине XIX-го столетия из всех государств средней

¹⁾ Ср. Lexis, ст. „Doppelwahrung“ в Handwörterbuch der Staatswissenschaften, т. III.

Европы одна только Голландія имѣла значительное золотое обращеніе. Закономъ 28-го сентября 1816 года она приняла двойное обращеніе, въ основу котораго было положено отношеніе 1 : 15,873. Въ этомъ отношеніи по сравненію съ рыночнымъ золотомъ было оценено слишкомъ высоко. Слѣдствіемъ этого было то, что въ Голландіи чеканилось исключительно золото. Если же, не смотря на это, ко времени голландской денежной реформы середины XIX-го столѣтія въ обращеніи оказалось серебра на 94 мил. флориновъ, а золота всего только на 50 мил. флориновъ, то это произошло потому, что старая серебряная монета такъ сильно истерлась отъ употребленія, что переплавка и вывозъ ея не представляли никакой выгоды, тогда какъ переплавка и экспортъ золотыхъ денегъ, обращавшихся исключительно въ сферѣ внѣшней торговли, постоянно давали значительный доходъ. Съ 1817 по 1848 годъ всего было вычеканено золотой монеты на 172 мил. флориновъ, изъ коихъ, какъ было указано выше, въ обращеніи въ 1847 году находилось только 50 милліоновъ. Несмотря, однако, на сильную чеканку золота, общественное мнѣніе продолжало считать настоящими деньгами только серебро, больше соответствовавшее обычаямъ и потребностямъ страны. Сознаніе того, что при существовавшемъ отношеніи цѣнностей, болѣе благоприятномъ для золота, не было никакой возможности улучшить серебряную часть денежнаго обращенія, вызвало въ концѣ концовъ изданіе монетнаго закона, направленного противъ золота.

Послѣ продолжительнаго обсужденія, 26-го ноября 1847 г. былъ принятъ законъ, которымъ вмѣсто формально существовавшаго двойного обращенія вводилось чисто серебряное. Во исполненіе этого закона въ 1850г. было приступлено къ извлеченію изъ обращенія золотой монеты и замѣнѣ ея серебряной, сопровождавшемуся крупными затратами.

Въ этой голландской денежной реформѣ яснѣе яснаго выразилось всеобщее убѣжденіе, господствовавшее на материкѣ Европы, что въ поддающемъ предвидѣнію будущемъ серебрянымъ деньгамъ не угрожаетъ никакая конкуренція.

Въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки ходъ развитія былъ совершенно иной.

Первоначально американская денежная система покоилась на законѣ 2-го апрѣля 1792 года. Этотъ законъ опредѣлялъ, что отношеніе цѣнности золота и серебра должно быть 15 : 1, что золотыя и серебряныя монеты должны являться законнымъ платежнымъ средствомъ при всякаго рода платежахъ и что монетные дворы обязаны для всякаго безвозмездно чеканить золотую и серебряную монету. Этими опредѣленіями формально узаконялась самая послѣдовательная система двойного обращенія.

Первоначально законное отношеніе цѣнности 15 : 1 приблизительно соответствовало рыночному отношенію. Но вскорѣ, вслѣдствіе паденія относительной цѣнности серебра, приведеннаго въ Англіи къ установленію золотого обращенія, а во Франціи, напротивъ того, къ полному господству серебрянаго обращенія, между рыночнымъ и законнымъ отношеніемъ цѣн -

ностей появилась разница. В результате в Соединенных Штатах образовалось почти исключительно серебряное обращение. Немногочисленные золотые монеты, оставшиеся еще в американском обращении, получили лахъ, который в 20-х годах XIX-го столетия поднялся до 5%. Крупнейшая часть американского денежного обращения состояла из иностранной серебряной монеты, именно из испанских пиастровъ, циркулировавших по определенному установленному закономъ курсу.

При быстромъ развитіи американскаго народнаго хозяйства и при живѣйшихъ торговыхъ сношеніяхъ съ Англійей недостатокъ золотого обращения чувствовался весьма сильно. Поэтому, чтобы сдѣлать возможнымъ его создание и укрѣпленіе, закономъ отъ 28-го іюля 1894-го года содержаніе чистаго металла въ золотомъ долларѣ было уменьшено на столько, чтобы свести отношеніе цѣнности американскаго двойнаго обращения до 1 : 16.

Такимъ образомъ законное отношеніе снова было приведено въ соотвѣтствіе съ рыночнымъ, и въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ чеканка золотой и серебряной монеты держалась въ равновѣсіи. Однако съ 40-хъ годовъ чеканка золотой монеты начинаетъ брать перевѣсъ, а начавшееся съ 1848 г. пониженіе цѣнности золота повело къ тому, что мѣстная серебряная монета получила лахъ, а многочисленная иностранная серебряная монета, обращающаяся по переменному курсу, начала выполнять функции разнѣнныхъ денегъ.

Такимъ образомъ, въ концѣ концовъ, къ серединѣ XIX-го столетія всюду установилось сильно выраженное преобладаніе въ денежномъ обращении одного или другаго изъ драгоценныхъ металловъ. Это случилось одинаково какъ въ странахъ съ установленнымъ закономъ двойнымъ обращеніемъ, такъ и въ странахъ съ простымъ обращеніемъ, золотымъ ли или серебрянымъ.

При этомъ, какъ на Европейскомъ континентѣ, такъ и въ большей части внѣевропейскихъ странъ, напримѣръ, въ крупныхъ государствахъ Азии, въ Британской Индіи и Индо-Китаѣ, въ Китаѣ и Японіи, преобладающее значеніе получили серебряныя деньги. Золотое же обращеніе само по себѣ, впрочемъ, не особенно значительное, утвердилось, кромѣ Англій, лишь въ нѣкоторыхъ болѣе мелкихъ государствахъ: въ Португаліи, затѣмъ въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки и въ англійскихъ колоніяхъ, Австраліи и Канадѣ.

Это неравномѣрное распредѣленіе міра на страны съ золотымъ и серебрянымъ обращеніемъ долго поддерживалось состояніемъ производства благородныхъ металловъ. Медленное увеличеніе мировыхъ запасовъ золота, обусловливавшееся тогдашнимъ состояніемъ производства желтаго металла, дѣлало невозможнымъ, не говоря уже о переходѣ къ золотому обращенію, сколько-нибудь значительное употребленіе золотыхъ денегъ въ тѣхъ странахъ, гдѣ формально двойное обращеніе ставило золото и серебро на равную ногу. Но именно въ 30-хъ и 40-хъ годахъ подъемъ экономической жизни, начавшійся въ странахъ европейскаго континента, вслѣдствіе роста примѣненія паровой силы, дѣлалъ особенно желательнымъ болѣе значитель-

ное, чѣмъ раньше, употребленіе золотыхъ денегъ; однако, до тѣхъ поръ пока не имѣлось въ наличности достаточнаго количества золота, эта желательность не могла имѣть никакихъ практическихъ послѣдствій ни для условій международнаго денежнаго обращенія, ни для денежной политики отдельныхъ государствъ.

3. *Калифорнійскія и австралійскія золотыя россыпи и ихъ вліяніе на рынкъ благородныхъ металловъ.* Въ серединѣ XIX-го столѣтія совмѣстное дѣйствіе разнообразныхъ событій произвело полный переворотъ въ условіяхъ производства благородныхъ металловъ и спроса на нихъ.

Мы уже говорили о громадномъ увеличеніи производства золота, происшедшемъ благодаря открытію золотыхъ россыпей въ Калифорніи и Австраліи. Въ теченіе двухъ десятилѣтій съ 1850 по 1870 г. было добыто золота приблизительно 4 мил. килогр., цѣнностью въ 11 миллиардовъ марокъ. Этотъ приростъ мировыхъ запасовъ золота превышаетъ сумму всего современнаго золотого обращенія Германіи, Франціи и Англіи вмѣстѣ взятыхъ, ибо послѣдняя составляетъ всего только 9 миллиардовъ марокъ. Культурный міръ однимъ ударомъ получилъ въ свое распоряженіе матеріалъ для значительнаго расширенія сферы примѣненія золотыхъ денегъ и при томъ въ такое время, когда, вслѣдствіе блестящаго подъема производственной и перевозочной техники, началось оживленіе во всѣхъ областяхъ экономической жизни и когда, слѣдовательно, увеличеніе размаха и интенсивности торговаго оборота дѣлало все болѣе и болѣе желательнымъ обращеніе къ платежному средству болѣе цѣнному, чѣмъ серебро, и потому болѣе удобному.

Одновременно съ этимъ громаднымъ увеличеніемъ предложенія золота наступило значительное повышеніе спроса на серебро со стороны Азіи. Это повышеніе спроса было вызвано отчасти крупными индійскими серебряными займами, заключенными для постройки желѣзныхъ дорогъ, борьбы съ часто повторявшимися голодовками и для подавленія крупныхъ возстаній туземцевъ въ 1857 году. Другой причиной было увеличеніе индійскаго вывоза. Американская гражданская война сдѣлала на нѣкоторое время невозможнымъ вывозъ хлопка изъ южныхъ штатовъ Союза и вслѣдствіе этого европейская хлопчатобумажная промышленность была вынуждена обратиться къ индійскому хлопку. За это время индійскій вывозъ превинялъ ввозъ на слѣдующія суммы:

Въ среднемъ за финансовый годъ	Превышеніе вывоза надъ ввозомъ. (въ 1.000 рупій).
1840/41 - 1849/50	65.170
1850/51 - 1859/60	88.240
1860/61 - 1864/65	254.110
1865/66 - 1869/70	201.000

На почві этихъ отношеній ввозъ серебра въ Индію поднялся до громадныхъ размѣровъ. Какъ видно изъ нижеслѣдующей таблицы, въ отдѣльные годы чистый ввозъ серебра въ Индію превышалъ даже сумму одновременнаго міроваго производства этого металла:

Періоды	Производство серебра кг.	Ввозъ серебра въ Индію 1.000 рупій	кг. ¹⁾	Превышеніе производства серебра надъ суммой его въ Индію.
1841 - 50	780.415	15.325	163.900	616.515 кг.
1851 - 55	886.115	21.846	233.650	652.465 "
1856 - 60	904.990	100.725	1.077.380	- 172.390 "
1861 - 65	1.101.150	99.680	1.066.100	35.050 "
1866. - 70	1.339.085	94.290	1.008.450	350.050 "

¹⁾ 93,5 рупіи = 1 кг. серебра.

Во второй половинѣ 50-хъ годовъ Индія поглощала серебра приблизительно на 172.000 кг. больше, чѣмъ его одновременно производилось, а въ первой половинѣ 60-хъ годовъ она оставляла въ распоряженіи всего остальнаго міра лишь самую ничтожную часть (приблизительно 3,2%) всего производства. Наибольшей высоты избытокъ ввоза серебра въ Индію достигъ въ 1865/66 финансовомъ году - 186.687.000 рупій = около 2 мил. кг. серебра при мировомъ производствѣ всего лишь въ 1,2 мил. кг. Въ теченіе слѣдующихъ лѣтъ индійскій спросъ на серебро началъ быстро и сильно падать.

Повышеніе добычи золота и увеличеніе спроса на серебро произвели переворотъ въ отношеніи цѣнности этихъ металловъ. Въ то время какъ съ конца XVIII-го столѣтія цѣнность серебра въ общемъ и цѣломъ обнаруживала тенденцію къ пониженію, теперь она пошла вверхъ. Цѣна серебра въ Лондонѣ начала повышаться. Средняя цѣна въ 1859 году была 62¹/₁₆ пенса, ей соответствовало отношеніе цѣнности 1 : 15,03. Начала повышаться цѣнность серебра и во Франціи. Съ 1850 г. до тѣхъ поръ незначительная „prime" на серебро начала значительно повышаться, а золото выѣсто надбавки начало получать „rente". Наибольшей высоты цѣна серебра достигла въ теченіе 1864-го года, когда „prime" разнялась 38%; эта котировка соотвѣтствовала отношенію цѣнности 1 : 15,15.

Какъ на лондонскомъ рынкѣ, такъ и въ Парижѣ цѣнность золота по сравненію съ цѣнностью серебра упала значительно ниже отношенія, положеннаго въ основаніе французскаго двойнаго обращенія.

4. Развитие золотого обращенія и его вліяніе на цѣнность благородныхъ металловъ; Ближайшимъ послѣдствіемъ переворота въ отношеніи цѣнности благородныхъ металловъ былъ переворотъ во французскомъ денеж-

номъ обращеніи. Въ противоположность прежнимъ условіямъ теперь сдѣла - лось выгоднымъ представлять для чеканки на французскій монетный дворъ золота, а серебряныя деньги расплавлять и вывозить. Съ 1851 г. чеканка золотой монеты приняла громадныя размѣры, тогда какъ чеканка серебра падала временами до самыхъ ничтожныхъ количествъ. Съ 1851 по 1866 гг. чеканка французской золотой монеты достигла 5.608 мил. франковъ, че - канка же серебра лишь 268.6 мил. фр. Наибольшая годовая сумма чеканки золотой монеты пришлось на 1859 годъ - 702.7 мил. франковъ. Наименьшая сумма чеканки серебра на 1864 г. - 160.840 франковъ. Въ теченіе десяти лѣтъ съ 1857 по 1866 годъ серебряной монеты было вычеканено всего на 35.1 мил. франковъ.

Эти цифры приобрѣтаютъ еще болѣе глубокой смыслъ въ свѣтѣ данныхъ французской статистики торговли благородными металлами. Слѣдующая таб - лица иллюстрируетъ совершившійся въ этой области переворотъ.

Годы.	З о л о т о .		С е р е б р о .	
	Превыш. ввоза.	Превыш. вывоза.	Превыш. ввоза.	Превыш. вывоза.
	мил. франковъ.		мил. франковъ.	
1830 - 1847	-	73	1.692	-
1848 - 1851	146	-	609	-
1852 - 1864	3.377	-	-	1.726
1865 - 1870	1.630	-	562	-

Въ то время какъ въ періоды 1830 - 1847 гг. при избыткѣ ввоза се - ребра золото преимущественно вывозилось, въ переходное время 1848-1851 годахъ замѣчается уже избытокъ ввоза золота, хотя все еще при сильномъ избыткѣ ввоза серебра. Въ періодъ съ 1852 г. по 1864 г. положеніе со - вершенно измѣнилось. Теперь изъ года въ годъ замѣчается значительный избытокъ вывоза серебра, за весь періодъ достигшій 1¹/₂ миллиарда фран - ковъ. Одновременно происходитъ чрезвычайно сильный ввозъ золота. По - слѣдній продолжается еще и въ періодъ 1865 - 1870 гг., хотя въ это вре - мя, вслѣдствіе тогда уже становившагося замѣтнымъ новаго пониженія цѣн - ности серебра, начался также сильный ввозъ во Францію и этого металла.

Сильный экспортъ серебра въ 1852 - 1864 гг. въ связи съ промыш - леннымъ его потребленіемъ поглотилъ значительнѣйшую часть французскаго серебрянаго обращенія. Образовавшійся пробѣлъ заполнило золото. Такимъ образомъ, во Франціи почти исключительно серебряное обращеніе въ тече - ніе нѣсколькихъ лѣтъ превратилось въ преимущественно золотое. Это про - изшло благодаря автоматическому дѣйствию французской системы двойного обращенія, которая, коль скоро цѣнность серебра поднялась выше отноше - нія 1 : 15,5, вызвала приливъ золота и отливъ серебра.

Нѣтъ никакого сомнѣнія въ томъ, что въ это время полного перево -

рота въ условіяхъ производства и распредѣленія благородныхъ металловъ французская система денежнаго обращенія оказала уравновѣшивающее вліяніе на отношеніе цѣнности этихъ металловъ. Благодаря тому, что Франція предоставила въ распоряженіе выросшаго спроса на серебро значительнѣйшую часть своего собственнаго серебрянаго обращенія и образовавшійся пробѣлъ заняли громадными массами золота новаго производства, повышение цѣнности серебра и пониженіе цѣнности золота взаимно уравновѣсили другъ друга. Въ то время какъ доля золота въ общей суммѣ производства благородныхъ металловъ поднялась съ 3 до болѣе чѣмъ 18%, цѣна серебра въ Лондонѣ повисилась всего съ $58\frac{1}{2}$ до $62\frac{3}{4}$ пенсовъ, т.е. цѣна серебра выраженная въ золотѣ поднялась только на 7,3%.

Здѣсь мы не можемъ касаться вопроса о томъ, какое вліяніе должна оказывать система двойнаго обращенія сама по себѣ и при всѣхъ обстоятельствахъ. Явленіе же описаннаго уравновѣживающаго вліянія было связано съ вполне опредѣленными предпосылками. Во-первыхъ, когда произошелъ переверотъ на рынкѣ благородныхъ металловъ, Франція обладала большими массами серебряныхъ денегъ, которыя она и могла предоставить въ распоряженіе возросшаго спроса на серебро въ обмѣнъ за золото новаго производства; если бы вмѣсто повышения добычи золота и спроса на серебро произошло подобное же повышение добычи серебра и спроса на золото, то французская система двойнаго обращенія, построенная на серебрянѣ и бѣдная золотомъ, совершенно не была бы въ состояніи оказать противодѣйствіе вліянію этихъ условій на отношеніе цѣнностей. Во-вторыхъ, переходъ отъ серебрянаго обращенія къ золотому соответствовалъ интересамъ французскаго оборота, и только по этой причинѣ Франція могла спокойно обмѣнять свое серебро на золото. А тамъ гдѣ автоматическое дѣйствіе системы двойнаго обращенія противорѣчило интересамъ оборота, тамъ это свойство оказывать уравновѣживающее вліяніе на отношеніе цѣнности благородныхъ металловъ никогда не могло бы удержать законодательство отъ осужденія самой системы. Такъ, Англія въ 1797 г., когда ея система двойнаго обращенія грозилъ поставить на мѣсто золота серебро, отказалась отъ двойнаго обращенія, прекративъ свободную чеканку серебра; точно такъ же позже поступила Франція, когда при новомъ пониженіи цѣны серебра система двойнаго обращенія стала угрожать ей отливомъ золота.

Насколько къ серединѣ XIX-го столѣтія общее экономическое развитіе подготовило на европейскомъ континентѣ почву для перехода къ золотому обращенію, показываетъ тотъ фактъ, что были пріобрѣтены большія количества золота не только Франціей, гдѣ оно и безъ того являлось одной изъ составныхъ частей двойнаго обращенія, но даже и такими государствами, денежное устройство которыхъ совершенно не оставляло мѣста для золота.

Прежде всего французская золотая монета проникла въ тѣ страны, которыя на основѣ чисто серебрянаго обращенія приняли въ качествѣ денежной единицы франкъ - въ Бельгію, Швейцарію и Италію. Оборотъ всюду

охотно принялъ золото, и общественное мнѣніе, далекое отъ того, чтобы требовать запретительныхъ мѣръ противъ проникавшаго въ денежную систему золота, домогалось и достигло его законодательнаго признанія. И въ Германіи обращеніе восприняло въ себя иностранную золотую монету, главнымъ образомъ французскіе двадцатифранковики, которые въ это время взяли верхъ, несмотря на торжественно провозглашенное въ 1857 г. въ Вѣнѣ серебряное обращеніе.

Эти вліянія, противодѣйствовавшія сильному увеличенію добычи золота, въ первое время послѣ открытія калифорнійскихъ золотыхъ россыпей часто не замѣчались. Хотя оборотъ всюду охотно воспринялъ новое золото, не было недостатка въ людяхъ, съ большимъ страхомъ наблюдавшихъ со вершавшейся переверотъ. Французскій экономистъ М. Шевалье предсказывалъ значительное обезцѣненіе золота, какъ неизбежное слѣдствіе увеличенія его добычи и предлагалъ отказаться отъ употребленія въ качествѣ денежнаго матеріала металла падающаго въ цѣнности и перейти къ чисто серебряному обращенію. Подобныя же требованія выдвигались даже въ самой Англіи. Лишь немногіе уже тогда понимали, что увеличеніе добычи золота по ведетъ къ болѣе сильному примѣненію золота въ качествѣ денежнаго матеріала лучше приспособленнаго къ потребностямъ современнаго оборота, а тѣмъ самымъ будетъ оказано противодѣйствіе всякому паденію его цѣнности. Первый, кто выступилъ съ этимъ взглядомъ, уже въ 50-хъ годахъ, былъ нѣмецъ Зетбееръ.

Ходъ вещей подтвердилъ его воззрѣнія. Никто съ самаго начала не думалъ закрыть дверь передъ хлынувшимъ потокомъ золота, какъ Англія въ концѣ XVIII-го столѣтія закрыла дверь передъ серебромъ. Вообще золотыя деньги въ сравненіи съ тяжелыми и неудобными серебряными считались истиннымъ благодѣяніемъ и именно въ этомъ фактѣ, а не въ формальномъ механизмѣ французскаго двойнаго обращенія, лежитъ самая глубокая причина того, что цѣнности золота и серебра подъ вліяніемъ измѣнившихся условій производства благородныхъ металловъ не разошлись еще дальше.

Конечно, вслѣдствіе громаднаго увеличенія производства, цѣнность золота по сравненію съ цѣнностью остальныхъ товаровъ испытала извѣстное пониженіе. Пониженіе это продолжалось до самаго 1873 г. Въ это время, несмотря на происшедшія вслѣдствіе прогресса техники улучшеніе и удешевленіе производства и транспорта, большинство товарныхъ цѣнъ испытало значительное повшеніе. По статистикѣ лондонскаго "Economist's" index number, вычисленный изъ 22 важнѣйшихъ товарныхъ цѣнъ, увеличился между 1845 - 1850 гг. и 1873 г. со 100 до 134%. Но вслѣдствіе связи съ судьбой золота и серебро за это время потеряло въ своей покупательной силѣ приблизительно столько же. Это доказываетъ тотъ фактъ, что повшеніе испытали не только исчисляемая на золото лондонскія товарныя цѣны, но что и въ Парижѣ, столицѣ страны серебрянаго обращенія, развитіе цѣнъ шло въ томъ же направленіи. По статистикѣ, составленной Зетбееромъ на основаніи гамбургскихъ цѣнъ, число - показатель поднялось

со 100 въ 1847 - 1850 гг. до 127,75 въ 1873 г., послѣднемъ году существованія нѣмецкаго серебрянаго обращенія. Уже тогда увеличеніе произ- водства золота оказало свое вліяніе не только на цѣнность самого золо- та, но и на цѣнность сильно сирашивавшагося для Индіи серебра, такъ какъ золото новаго производства представляло для европейскихъ странъ весьма желательную замѣну серебра и, слѣдовательно, послѣднее станови- лось не нужнымъ.

5. *Ипрѣ, принятыя странами двойного обращенія для поддержанія цѣнности серебряныхъ денегъ.* Прогрессъ, состоявшій въ замѣнѣ серебрянаго обращенія золотнымъ, не былъ, конечно, свободенъ отъ извѣстныхъ не- пріятныхъ побочныхъ послѣдствій. Тамъ, гдѣ двойное обращеніе представ- ляло законную почву для обращенія золота, вытѣсненіе серебра приняло такіе размѣры, что мелкій оборотъ скоро началъ ощущать сильный недоста- токъ въ серебряной монетѣ. Прежде всего, какъ уже было указано, это обнаружилось въ Соединенныхъ Штатахъ, система двойного обращенія кото- рыхъ еще сильнѣе переоцѣнивала золото, чѣмъ французская. Затѣмъ это не- удобство начало чувствоваться во Франціи и въ остальныхъ странахъ, при- нявшихъ въ качествѣ денежной единицы франкъ. Какъ по сѣ, такъ и по ту сторону океана возникла необходимость принять какія-нибудь мѣры для удержанія въ странѣ количества серебра необходимыхъ для мелкихъ плате- жей.

Прежде всего принялись за измѣненіе своего монетнаго законодатель- ства Соединенные Штаты. Путь былъ указанъ денежной системой, принятой Англійей. Закономъ 21 февраля 1853 г. полноцѣнная серебряная монета до- стоичствомъ въ $\frac{1}{2}$ доллара была превращена въ размѣнную. Содержаніе въ ней чистаго металла было уменьшено на столько, чтобы оно соответство- вало отношенію цѣнности между золотомъ и серебромъ равному 1 : 14,88; чеканка ея была передана въ руки правительства, а платежная сила огра- ничена 5 долларами. Однако двойное обращеніе этими мѣропріятіями не бы- ло уничтожено; оно было лишь модифицировано; долларова монета формаль- но продолжала оставаться свободно чеканимою полноцѣнною серебряною мо- нетой. — „Standard'нымъ долларомъ“. Фактически, конечно, правомъ сво- бодной чеканки серебра пользовались въ самыхъ ничтожныхъ размѣрахъ. За весь промежутокъ времени съ 1834 по 1873 годъ серебряной однодолларо- вой монеты было выбито всего на всего 8 мил. долларовъ, но даже и эта незначительная сумма навла себѣ примѣненіе исключительно въ качествѣ торговой монеты въ оборотѣ съ Восточной Азіей.

Въ началѣ 60-хъ годовъ къ подобнымъ же мѣропріятіямъ были вынужде- ны прибѣгнуть и страны съ франковой системой. Еще въ 1851 г. француз- ское правительство учредило комиссію, которая должна была изслѣдовать денежные вопросы, возникшіе на почвѣ измѣненія условій производства благородныхъ металловъ. Комиссія эта не дала никакихъ результатовъ. Со- званная во второй разъ въ 1857 г., комиссія могла лишь прийти къ не- пріемлемому предложенію затруднить вывозъ серебра изъ Франціи высокими

таможенными пошлинами или даже совершенно запретить его. Къ практиче -
скимъ мѣропріятіямъ во Франціи перешли только тогда, когда къ этому вы
нудили остальные страны, державшіяся франковой системы.

Первый шагъ къ удержанію въ странѣ серебряныхъ денегъ, необходи -
мыхъ для мелкаго оборота, сдѣлала Швейцарія. Въ 1860 году здѣсь начи -
наютъ чеканить болѣе мелкую серебряную монету, какъ неполноцѣнную раз -
мѣнную монету; вѣсъ ея былъ оставленъ прежній, но содержаніе чистаго
металла было уменьшено до $\frac{8}{10}$ противъ $\frac{9}{10}$. Италія послѣдовала этому
примѣру и уменьшила содержаніе чистаго металла въ своей серебряной мо -
нетѣ ниже двухъфранковаго достоинства до $\frac{835}{1000}$. Наконецъ, въ 1864 го -
ду пришла очередь и Франціи; она начала чеканить серебряную 50-ти и 20
сантимную монету съ содержаніемъ чистаго металла въ $\frac{835}{1000}$.

Эти мѣропріятія были закончены тѣмъ, что между странами принявши -
ми франкъ и уже тогда обладавшими однохарактернымъ денежнымъ обращені -
емъ, начались переговоры о международномъ объединеніи. Результатомъ пе -
реговорствъ былъ такъ называемый М о н е т н ы й С о ю зъ 1865 г., объ -
единившій Францію, Бельгію, Швейцарію и Италію. Денежная система, какъ
таковая, этимъ договоромъ не была измѣнена. Отдѣльные государства га -
рантировали взаимное принятіе своей монеты во всѣхъ государственныхъ
кассахъ Союза. Относительно серебряныхъ денегъ было постановлено, что
монета ниже двухъфранковаго достоинства должна чеканиться въ качествѣ
размѣнной монеты съ содержаніемъ чистаго металла въ $\frac{835}{1000}$, при томъ
исключительно за счетъ договаривавшихся государствъ и въ количествѣ не
свыше 6 франковъ на голову населенія; платежная сила этой размѣнной мо -
неты была ограничена 50 франками.

Серебряная 5-франковая монета, такъ называемый пятифранковый та -
лерь, осталась - какъ въ Америкѣ стандартный долларъ - свободно чека -
нимой полноцѣнной серебряной монетой; законное, двойное обращеніе было
сохранено, хотя чеканка пятифранковой монеты упала до самыхъ ничтож -
ныхъ размѣровъ.

Уже во время переговоровъ относительно образованія монетнаго сою -
за Бельгія, Швейцарія и Италія выдвинули требованіе немедленнаго пере -
хода къ золотому обращенію; но наиболѣе вліятельные круги Франціи, фи -
нансовая аристократія и Французскій Банкъ, работали въ пользу сохране -
нія двойнаго обращенія, и французское правительство высказалось про -
тивъ этого требованія.

До тѣхъ поръ пока рыночное отношеніе цѣнности благородныхъ метал -
ловъ ставило практически неодолимыя препятствія пользованію формально
еще сохранившейся свободой чеканки серебра; ни Соединенные Штаты, ни
государства Латинскаго Союза не ощущали никакихъ неудобствъ отъ систе -
мы двойнаго обращенія, дополненной размѣнной серебряной монетой. При
этомъ условіи система обладала всѣми преимуществами чисто золотого об -
ращенія: преобладаніемъ въ обращеніи золотыхъ денегъ и достаточнымъ ко -
личествомъ необходимой для мелкаго оборота серебряной монеты.

Однако, когда произошел новый переворот в отношении ценности в пользу золота, положение изменилось. Как только ценность серебра упала ниже предельной законной ценности и вместе с тем возобновилась чеканка серебряной монеты, для стран с модифицированной системой двойного обращения возник тот же вопрос, который стоял перед Англией в конце XVIII-го столетия и был решен ею без дальнейших размышлений отказом от системы двойного обращения: вопрос о том, хотят ли они вытеснения своего золотого обращения серебром.

Но собственно этот решавшийся вопрос стоял еще на заднем плане и прежде чем он получил практическое значение, наступили события, оказавшие сильное влияние и ускорившие его окончательное решение. В это время интересом дня была новая проблема, которая, казалось, благодаря заключению Лагунского Монетного Союза, переходила из области чисто теоретических разсуждений в практическую действительность. Мы говорим об идее всемирного монетного союза.

б. Всемирный монетный союз и международный валютный вопрос.

Идея всемирного монетного объединения почти так же стара, как разнообразие денежного устройства отдельных стран. Преимущества такого объединения, легко доступная пониманию каждого, бережение времени на размышления и подсчеты и т.д. и идеальная картина объединения всего человечества в пределах единой организации, постоянно создавали этой идее сторонников. С особенной же силой должна была всплывать мысль о мировом монетном союзе в такое время, когда человечество находилось еще под свежим впечатлением громадного прогресса, вызванного облегчением международных сношений. После того как завоевания современной техники облегчили преодоление разделяющих нации пространства и таким образом значительно уменьшили естественные затруднения, лежащие на пути международных сношений, возникло стремление устранить также и искусственные препятствия. Заключенные при живом содействии Наполеона III торговые договоры с Англией, Таможенным Союзом и другими государствами пробили брешь в господствовавшей до тех пор политике торговой обособленности. Равным образом явилось желание поощрить международный обмен наряду с понижением таможенных пошлин также и введением универсальной системы мер и весов и основанием всемирного монетного союза. Французам на самом деле удалось придать своей метрической системе мер и весов почти универсальное значение. Но что касается до денежного вопроса, то здесь на пути космополитических стремлений встретились крупнейшие препятствия.

Среди членов французского правительства самым горячим сторон-

ВОПРОСЫ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ.

Издание Кассы Взаимоп. СПб. Политехн. Института.

Литография Трофимова - Ногайская, 3.

Листъ 5.

никомъ идеи международнаго монетнаго союза былъ г-нъ De Rarieu, вице - президентъ и затѣмъ президентъ государственнаго совѣта. Для него Латинскій Монетный Союзъ являлся лишь первой ступенью къ вождѣльному мировому союзу. Эта мысль навла себѣ выраженіе даже въ самомъ текотѣ Латинскаго монетнаго договора. Статья 12 этого договора гласила:

"Право вступленія въ настоящій Союзъ принадлежитъ каждому государству, которое приметъ на себя обязательство ввести и введетъ систему союзной серебряной и золотой монеты".

Кромѣ того, Франція тотчасъ послѣ заключенія договора сообщила его содержаніе правительствамъ важнѣйшихъ государствъ и предложила имъ примкнуть къ Союзу.

Успѣхъ французскаго предложенія не соответствовалъ тому восторженному приему, который встрѣтило заключеніе Латинскаго Союза въ космополитически настроенныхъ кругахъ большинства культурныхъ государствъ. Одна только Греція формально примкнула къ Монетному Союзу; Церковная область, Испанія и Румынія, не вступая въ Монетный Союзъ, путемъ автономнаго законодательства приняли франковую систему. У всѣхъ остальныхъ правительствъ предложеніе Франціи встрѣтило серьезныя сомнѣнія, отчасти съ точки зрѣнія собственныхъ давно уже упрочившихся денежныхъ системъ. Именно то обстоятельство, что Латинскій Союзъ былъ основанъ на почвѣ двойнаго обращенія, отталкивало отъ него почти всѣ правительства. Это показываетъ, что первой предпосылкой осуществленія всемірнаго монетнаго союза должно быть удовлетворительное рѣшеніе валютнаго вопроса.

Французское правительство пыталось преодолѣть встрѣтившіяся затрудненія путемъ организациі крупнаго международнаго обмѣна мнѣній по поводу всемірнаго монетнаго союза, приурочивъ его ко Всемирной Парижской выставкѣ 1867 года. На созванной имъ международной конференціи присутствовали представители 19 европейскихъ государствъ и Соединенныхъ Штатовъ. Конференція имѣла характеръ ни къ чему не обязывающаго обмѣна мнѣній; она не должна была выносить никакихъ практическихъ рѣшеній; ея задачей было выработать только канву для дальнѣйшихъ дипломатическихъ переговоровъ. Но, не смотря на это, труды конференціи дали интересный и важный матеріалъ для сужденія объ отношеніи различныхъ правительствъ къ монетному вопросу и объ ихъ денежно - политическихъ взглядахъ.

Относительно всемірнаго монетнаго объединенія конференція вынесла резолюцію лишь самаго общаго содержанія. Она рекомендовала при будущихъ монетныхъ реформахъ въ тѣхъ странахъ, которыя еще не приняли франковой системы, класть въ основу монетной системы въ качествѣ "deposi - tateur commun" (общаго знаменателя) золотую пятифранковую монету, т.е. она рекомендовала принять счетную единицу, стоящую въ простомъ отношеніи къ этой монетѣ. Но важнѣйшія государства, а именно, Англія, герман -

скія государства и Голландія, тогдашъ внесли въ это предложеніе серьезнѣйшія оговорки. Они заявили, что въ виду существовавшихъ у нихъ собственныхъ хорошо испытанныхъ и вошедшихъ въ народный обычай монетныхъ системъ они не могутъ дать никакихъ опредѣленныхъ обѣщаній.

Въ то время какъ относительно вопроса о международной монетной системѣ не вышло ничего, кромѣ „*non liquet*“, по отношенію къ вопросу о системѣ денежнаго обращенія господствовало почти полное единодушіе. Конференція посвятила много времени вопросу о томъ, на почвѣ какой именно денежной системы могло бы быть достигнуто всемірное монетное единство; и этотъ вопросъ съ полнымъ единодушіемъ, за исключеніемъ Голландіи, былъ рѣшенъ въ томъ смыслѣ, что таковымъ не можетъ быть ни серебряное, ни двойное обращеніе, а единственно только **ч и с т о з о л о т о е о б р а щ е н і е**.

Въ этомъ рѣшеніи выразилось единодушное убѣжденіе всѣхъ представленныхъ на конференціи правительствъ, что системой будущаго является только золотое обращеніе. Рѣшенія, въ результатѣ которыхъ было принято это рѣшеніе, не оставляютъ никакого сомнѣнія въ томъ, что государства, уже имѣвшія золотое обращеніе, ни при какихъ обстоятельствахъ не согласились бы отказаться отъ него и что, далѣе, государства, которымъ въ болѣе или менѣе близкомъ будущемъ предстояло заняться реформой своего денежнаго обращенія, склонны положить въ его основаніе эту же систему. Англійское правительство опредѣленнѣйшимъ образомъ заявило, что и на будущее время оно безусловно останется при золотомъ обращеніи и что для него совершенно исключается возможность примкнуть къ монетному союзу, въ основу котораго было бы положено двойное обращеніе. Къ этому мнѣнію примкнули Велгія, Швейцарія и Италия, которая еще при основаніи Латинскаго Монетнаго Союза рекомендовала обосновать его на золотомъ обращеніи. Австрія уже въ 1854 г., съ самаго начала переговоровъ относительно заключенія Вѣнскаго монетнаго договора, высказалась за переходъ къ золотому обращенію; ея представитель на Парижской конференціи также защищалъ это требованіе и нѣсколько дней спустя послѣ закрытія Парижской конференціи заключилъ съ Франціей предварительное соглашеніе относительно вступленія Австріи въ Монетный Союзъ. Необходимымъ для обѣихъ сторонъ условіемъ этого вступленія былъ поставленъ переходъ къ золотому обращенію. Соединенные Штаты Сѣверной Америки, обладавшіе въ то время, какъ и Австрія, бумажнымъ обращеніемъ, заявили о своемъ стремленіи снова построить свое денежное обращеніе на золотѣ. Здѣсь до гражданской войны, вынудившей къ выпуску бумажныхъ денегъ, платежнымъ средствомъ являлось почти исключительно золото; о системѣ же двойного обращенія формально еще продолжавшей существовать совершенно забыли. Это доказывается тѣмъ фактомъ, что въ періодъ бумажнаго обращенія таможенныя пошлины взымались золотомъ и что этимъ же металломъ производился платежъ процентовъ по государственнымъ долгамъ. Относительно системы двойного обращенія представитель Соединенныхъ Штатовъ Сѣверной Америки

высказался слѣдующимъ образомъ:

„Законодатели и народъ Соединенныхъ Штатовъ достаточно научены ели не путемъ знанія, то во всякомъ случаѣ путемъ опыта, что система двойного обращенія не только безумство, но и просто вещь невозможная.“

Сторонниками старой системы денежнаго обращенія, при всемъ признаніи преимуществъ золотого обращенія, заявили себя только представители германскихъ и скандинавскихъ государствъ. Прусскій делегатъ заявилъ, что онъ не знаетъ, когда и какъ можетъ совершиться въ Пруссіи переходъ отъ серебрянаго обращенія къ золотому, а скандинавскіе представители поставили переходъ своихъ государствъ къ золотому обращенію въ зависимость отъ поведенія Германіи, отъ которой они зависѣли въ торгово-политическомъ отношеніи.

Единственнымъ государствомъ, которое оказалось принципиальнымъ противникомъ перехода къ золотому обращенію, была Голландія. Ея представитель объявилъ, что считаетъ систему двойного обращенія наиболее совершенной съ теоретической точки зрѣнія. Однако, не смотря на это, онъ высказывался за двойное обращеніе только подъ тѣмъ условіемъ, если все общій монетный союзъ будетъ построенъ именно на его основѣ. Изолированное двойное обращеніе и онъ также считалъ невозможнымъ. Но, какъ показала конференція, универсальное двойное обращеніе было предпріятіемъ совершенно безнадежнымъ.

Труды этой международной конференціи являются документомъ, отразившимъ въ себѣ стремленія того времени. Эти стремленія были обращены всецѣло въ пользу золота. Въ новѣйшее время пытались умалить значеніе этой конференціи утвержденіемъ, что Парижская конференція высказалась не въ пользу золотого обращенія, а только за то, что монетное единство должно быть построено на основѣ золотого обращенія¹⁾. Говорили, что вслѣдъ того какъ позже обнаружилось, что осуществленіе монетнаго объединенія дѣло безнадежное, рѣшенія Парижской конференціи сдѣлались безпредметными; поэтому изъ этихъ рѣшеній никоимъ образомъ нельзя вывести, что въ культурномъ мѣрѣ существовало сильное стремленіе въ пользу золотого обращенія.

Въ такой аргументаціи совершенно игнорируется содержаніе преній, предшествовавшихъ резолюціямъ; какъ показано выше, изъ этихъ преній совершенно ясно вытекаетъ, что представители отдѣльныхъ государствъ видѣли въ золотомъ обращеніи не только средство для достиженія такой цѣли, какъ монетный союзъ, но что они золотое обращеніе само по себѣ признавали наиболее совершенной системой денежнаго обращенія и безъ всякаго отношенія къ осуществленію всемірнаго монетнаго союза, желали сохранения его тамъ, гдѣ оно уже существовало, и введенія тамъ, гдѣ его еще не было. Кроме того, эта аргументація совершенно не замѣчаетъ того, что золотое обращеніе по самой своей природѣ не могло быть просто сред

¹⁾ Ср. № 14 и 20 „Трудовъ“ нѣмецкой комиссіи о серебрѣ отъ 1894 г.

ствомъ къ цѣли всемірнаго монетнаго союза, средствомъ, которое теряло бы всякую цѣнность только потому, что цѣль, которой оно служитъ, стала недостижимой. Наиболее крупныя изъ выгодъ, ожидавшихся отъ осуществленія всемірнаго монетнаго союза, могли бы быть достигнуты уже на почвѣ простого однообразія монетныхъ системъ, и поэтому не было никакихъ оснований изъ-за крушенія идеи мировыхъ денегъ отказываться также и отъ идеи однообразія монетныхъ системъ. И вотумъ Парижской конференціи, что монетное единство достижимо на основѣ только золотого обращенія, вмѣстѣ съ тѣмъ означалъ, что единообразіе монетныхъ системъ культурныхъ народовъ можетъ быть мыслимо только на основѣ того же золотого обращенія. При бѣгломъ взглядѣ на пройденный съ того времени путь развитія дѣлается яснымъ, что этотъ взглядъ вполне подтверждается фактами. Въ теченіе трехъ послѣднихъ десятилѣтій ни что такъ не содѣйствовало распространенію золотого обращенія, какъ дѣлающаяся все болѣе и болѣе тѣсной связью торгово-политическихъ и финансовыхъ интересовъ націй, которая повелительно требуетъ однообразія денежныхъ системъ.

Какъ бы то ни было, но Парижская конференція является знаменіемъ того, насколько сильно открытіе новыхъ золотыхъ россипей въ короткій срокъ измѣнило не только фактическія условія денежнаго обращенія культурнаго міра, но также и денежно-политическіе взгляды. Отъ демонетизаціи золота Голландіей въ 1847 г., являвшейся до известной степени побѣдой върн въ серебряное обращеніе, до Парижской конференціи 1867 года, объявившей золотое обращеніе системой будущаго, — разстояніе всего въ два десятилѣтія. Распространеніе золотого обращенія среди крупныхъ государствъ и измѣненіе денежно-политическихъ взглядовъ подготовило почву для новой эры въ области монетнаго законодательства, задачей которой явилось укрѣпленіе золотого обращенія путемъ законодательнаго его признанія, тамъ гдѣ оно фактически существовало, и открытіе ему возможности проникнуть туда, куда оно не могло проникнуть изъ-за раньше установившейся системы обращенія.

Не доставало только толчка, который бы далъ камню покатиться.

По тому, какъ обстояло положеніе вещей во второй половинѣ 60-хъ годовъ, можно было ожидать, что этотъ толчекъ будетъ данъ Франціей. Въ денежно-политическомъ отношеніи Франція шла впереди всѣхъ націй; честолюбивое желаніе осуществить всемірный монетный союзъ подъ своей гегемоніей должно было толкать ее впередъ; направленіе же движенія намѣчалось въ сторону золотого обращенія, ибо, послѣ того какъ Парижская конференція высказалась за золотое обращеніе, это послѣднее одѣлалось необходимой предпосылкой осуществленія всемірнаго монетнаго союза.

Но коль скоро Франція отказалась бы отъ двойнаго обращенія и приняла золотое, для странъ европейской культуры валютный вопросъ былъ бы рѣшенъ. Что Бельгія, Швейцарія и Италія не отказались бы пойти за своей союзницей, въ этомъ нечего было сомнѣваться. Противъ этихъ государствъ, противъ Англіи и ея важнейшихъ колоній, и противъ всей, основывавшей-

ся почти исключительно на золотѣ, мировой торговли остались бы со своимъ серебряннымъ обращеніемъ и денежно - политической изолированностью только Германія, Голландія и скандинавскія государства.

Для Германіи было большимъ счастьемъ, что она не была поставлена передъ этой возможностью и что во Франціи защитники двойного обращенія были еще достаточно сильны, чтобы отвлечь страну отъ рѣшительнаго шага. Еще въ мартѣ 1867 года, за нѣсколько мѣсяцевъ передъ международной конференціей, одна коммиссія пятью голосами противъ трехъ высказалась за сохраненіе двойного обращенія. Тогда въ 1868 году была созвана новая коммиссія, которая произвела обширную анкету и опросъ торговыхъ палатъ, генеральныхъ сборщиковъ налоговъ и Французскаго банка. Послѣдній все еще стоялъ за сохраненіе двойного обращенія; но изъ 66 торговыхъ палатъ 45 и изъ 91 сборщика налоговъ 69 высказались за золотое обращеніе. Сама анкетная коммиссія 17 голосами изъ 23 рекомендовала уничтожить полноцѣнную серебряную монету или, въ крайнемъ случаѣ, немедленно приостановить или ограничить чеканку пятифранковиковъ и ограничить ихъ платежную силу суммами не свыше 100 франковъ.

Однако, министръ финансовъ Магне, сторонникъ системы двойного обращенія, не согласился съ рѣшеніями анкетной коммиссіи, и вслѣдствіе этого вопросъ еще разъ былъ переданъ на обсужденіе новаго учрежденія, а именно, высшаго совѣта торговли, земледѣлія и промышленности. Этотъ совѣтъ началъ свои занятія въ ноябрѣ 1867 года и окончилъ ихъ въ іюль 1870 г., послѣ того какъ разразилась война съ Германіей; онъ состоялъ изъ большого числа специалистовъ всей страны и всѣхъ партій и значительнымъ большинствомъ высказался въ пользу золотого обращенія.

Но теперь время для французской инициативы въ области денежнаго обращенія миновало. Сначала война дѣлала совершенно невозможнымъ принятіе какихъ бы то ни было мѣръ, а затѣмъ окончаніе ея сопровождалось такимъ измѣненіемъ всѣхъ условій, что руководящая роль въ области денежной политики перешла отъ Франціи къ Германіи.

Г Л А В А III.

ГЕРМАНСКАЯ ДЕНЕЖНАЯ РЕФОРМА.

1. Состояніе германскаго денежнаго обращенія передъ реформой.

Нѣмецкая денежная реформа занимаетъ въ исторіи новѣйшаго развитія денежнаго обращенія настолько видное мѣсто, что на одномъ этомъ основаніи слѣдуетъ остановиться на ней нѣсколько подробнѣе. Весь современный споръ о денежномъ обращеніи ведетъ свое начало отъ нѣмецкой денежной реформы, и основательное сужденіе объ этомъ многоспорномъ вопросѣ возможно единственно только на почвѣ пониманія того положенія, какое занимаетъ германская денежная реформа въ процессѣ развитія междунаро-

наго денежнаго обращенія.

Условія, изъ которыхъ возникло стремленіе къ реформѣ германскаго денежнаго обращенія, не имѣютъ никакого отношенія къ развитію междуна-роднаго денежнаго обращенія; они носятъ совершенно національный харак-теръ. Уже издавна въ Германіи больше всего жадовались на многочислен-ность денежныхъ системъ, принятыхъ въ различныхъ государствахъ, а так-же на разнообразіе и дурное состояніе отдѣльныхъ сортовъ денегъ, часть которыхъ была очень старой чеканки.

Ко времени денежной реформы въ новой Германской Имперіи обраца-лось шесть различныхъ видовъ монеты: т а л е р ы - главнымъ образомъ, въ Сѣверной и Средней Германіи, г у л ь д е н ы - въ южно-германскихъ и отчасти среднегерманскихъ государствахъ, ф р а н к и - во вновь при-обрѣтенныхъ имперскихъ областяхъ, Л ю б е к с к і я д е н ь г и - въ свободныхъ городахъ Гамбургѣ и Любекѣ, б а н к о в ы я с е р е б р я - н ы я д е н ь г и - въ сферѣ гамбургской оптовой торговли и з о л о - т ы е т а л е р ы - въ Бременѣ. Талеры въ свою очередь раздѣлялись на нѣсколько различныхъ системъ: на прусскій талеръ, - состоявшій изъ 30 зильбергршей по 12 пфенниговъ каждый, саксонскій и нѣкоторыхъ сред-ненѣмецкихъ государствъ, грошенъ котораго содержалъ только 10 пфенни-говъ, и мекленбургскій талеръ, въ которомъ считалось 48 шиллинговъ.

Еще большее зло, чѣмъ многочисленность монетныхъ системъ, пред-ставляло хаотическое состояніе самаго денежнаго обращенія. При введе-ніи въ обращеніе монеты новой чеканки большою частью совершенно не ду-мали объ удаленіи изъ него монеты стараго чекана, и вслѣдствіе этого германскія монетная системы послѣднихъ полутора столѣтій оставляли по-себѣ въ денежномъ обращеніи осадокъ. Къ этому присоединились бумажныя деньги 21 германскаго государства и банкноты 31 германскаго банка, не говоря уже о массѣ иностранной монеты и бумажныхъ денегъ.

Въ этомъ отношеніи хуже всего обстояло дѣло въ юго-западной Гер-маніи. Господствовавшій здѣсь денежный хаосъ какъ нельзя лучше изобра-женъ въ одномъ документѣ, который Вамбергерь цитировалъ въ своей рѣчи, произнесенной въ защиту необходимости объединенія германской монетной системы, 5-го мая 1870-го года въ Таможенномъ парламентѣ. Онъ гово-рилъ:

„Въ моемъ распоряженіи имѣется такъ называемое *bordergeau*, т.е. под-робная вѣдомость сортамъ денегъ, посланнымъ однимъ торговцемъ своему банкиру. Это *bordergeau*, которое я Вамъ здѣсь представляю, датировано 19 декабря 1869 года; оно составлено на 15.384 гульдена; этотъ доку-ментъ мною былъ извлеченъ изъ записей одного банкирскаго дома. Онъ со-держитъ, такимъ образомъ, перечисленіе монетъ, изъ которыхъ складывается эта сумма въ 15.384 гульдена. Чтобы для Васъ было понятно все значеніе этого документа, я долженъ сказать слѣдующее: посылка была отправлена изъ маленькаго городка въ Рейнскомъ Гессенѣ. Этотъ маленькій городъ,

ныишій 3 - 4.000 душъ населенія и одну единственную гостиницу, врядъ ли представляетъ что-либо привлекательное для иностранца; сумма въ 15.384 гульдена составлена изъ платежей, возникшихъ на почвѣ аренды и покупки крестьянъ, изъ платы за проданные пшеницу, ячмень, стручковые растенія и другихъ подобныхъ уплатъ, производимыхъ въ этомъ городкѣ крестьянами окружающихъ деревень и выкассируемыхъ черезъ посредство нѣ одного торговца. Такимъ путемъ изъ кармановъ крестьянъ было извлечено слѣдующее: сумма въ 15.384 гульдена состояла изъ двойныхъ талеровъ, кро ненталеровъ, $2\frac{1}{2}$ гульденовыхъ, двухгульденовыхъ, гульденовыхъ, полу- гульденовыхъ монетъ, монетъ въ $\frac{1}{3}$, $\frac{1}{6}$ и $\frac{1}{12}$ имперскаго талера, пяти дву- и однофранковыхъ монетъ; затѣмъ изъ слѣдующихъ золотыхъ монетъ: ни стелей, двойныхъ и простыхъ фридрихсдоровъ, полусовереновъ, русскихъ имперіаловъ, долларовъ, канонесндоровъ, голландскихъ вильгельмодоровъ, австрійскихъ и вюртембергскихъ дукатовъ, гессенскихъ десятигульденовыхъ монетъ и, наконецъ, еще изъ одной золотой датской монеты."

Прежде всего и настоятельнѣе всего требовалась помощь именно въ этой области объединенія монетныхъ системъ и упрядоченія средствъ обращенія. Отсюда и исходило стремленіе къ реформѣ. Но насколько единодушно признавалось войнѣ неудобство существоваемаго порядка вещей, настолько же не единодушно стремились къ проведенію рѣшительной реформы. Отдѣльныя германскія государства и князства ревниво охраняли свой суверенитетъ, а "монетная регалія" казалась имъ какъ разъ самымъ важнѣйшимъ правомъ суверенитета, отъ котораго они ни за что не соглашались отказаться. Вълѣдствіе этого до основанія Имперіи никакое упрядоченіе германскаго денежнаго обращенія не было возможно. Все, чего можно было достигнуть - это заключеніе монетныхъ договоровъ между государствами Таможеннаго Союза, которые внесли извѣстное единство въ область чеканки монеты и за одно и двухъ талеровой монетой признали законную платѣжную силу на пространствахъ всего Союза. Въ 1837 г. объединились въ монетный союзъ южно-германскія государства; цѣлью союза было урегулированіе обращенія гульденовъ; въ 1838 г. въ Дрезденѣ состоялся монетный договоръ между всеми государствами Таможеннаго Союза. Но самымъ важнѣйшимъ изъ этой серіи договоровъ былъ вѣискій монетный договоръ 24 января 1857-го года, въ которому примкнула также и Австрія. Однако, такъ какъ она не могла отдѣлаться отъ своего бумажнаго обращенія, то монетный союзъ съ нею имѣлъ значеніе лишь потому, что Австрія получила право чеканить извѣстную сумму союзныхъ талеровъ, пользовавшихся законной платѣжной силой на всемъ пространствѣ Союза. После войны 1866 г. Австрія вышла изъ Монетнаго Союза.

Баряду съ многочисленностью монетныхъ системъ крупнымъ зломъ германскаго денежнаго обращенія являлся недостатокъ золотыхъ денегъ, недостатокъ, коренившійся въ самомъ устройствѣ германскаго обращенія и дѣлавшійся все болѣе и болѣе чувствительнымъ по мѣрѣ того, какъ развивалась экономическая жизнь страны и благосостояніе населенія. Этотъ ка-

доставокъ золотыхъ денегъ вслѣдствіе того, что для крупнаго оборота серебряная монета представляла слишкомъ много неудобствъ, благопріятство вало сильному распространенію бумажныхъ денежныхъ знаковъ. Больше всего воспользовались такимъ положеніемъ вещей мелкія германскія государства, выпустившія въ обращеніе громадное количество бумажныхъ денегъ въ видѣ билетовъ, главнымъ образомъ, мѣлкаго достоинства, до 1 талера, для поддержанія цѣнности которыхъ не предпринималось или совершенно ни какихъ мѣръ, или въ лучшемъ случаѣ весьма недостаточныя. Подобнымъ же образомъ поступали и эмиссіонныя банки, стремившіеся путемъ выпуска не покрѣпныхъ билетовъ урвать возможно большую прибыль.

Такъ какъ отъ публики нельзя было требовать, чтобы она постоянно таскала за собой тяжелое серебро, то единственнымъ способомъ ограничить чрезмѣрные количества бумажныхъ денежныхъ знаковъ было введеніе въ обращеніе такого количества золотыхъ денегъ, которое соответствовало бы потребностямъ развившагося и утончившагося оборота.

Въ томъ же направленіи дѣйствовало и, уже изображенное выше, развитіе международнаго денежнаго обращенія. Употребленіе золотыхъ денегъ всюду значительно увеличилось, всюду обозначилось, какъ это особенно подчеркнула Парижская конференція 1867 г., усиленное стремленіе прочнѣе укрѣпить золотое обращеніе законодательнымъ путемъ тамъ, гдѣ оно уже существовало, и расчистить ему путь въ обращеніи тамъ, гдѣ въ силу существующаго денежнаго строя его еще не было. Становилось все яснѣе, что при серебряномъ обращеніи Германія неизбежно окажется изолированной въ денежно-политическомъ отношеніи.

Поэтому, какъ съ точки зрѣнія собственнаго денежнаго обращенія, такъ и съ точки зрѣнія условій международнаго обращенія, важнѣйшей цѣлью германской денежной реформы являлось наряду съ монетнымъ единствомъ созданіе золотого обращенія.

2. *Попытки реформы.* Потребность въ монетномъ единствѣ, которая была приблизительно такъ же стара, какъ и множественность германскихъ монетныхъ системъ, отнюдь не была удовлетворена успѣхами, достигнутыми путемъ монетныхъ союзовъ, возникавшихъ до образованія Имперіи. И какъ ни былъ великъ прогрессъ, достигнутый заключеніемъ Вѣнскаго монетнаго договора въ 1857 г. главнымъ образомъ его постановленіями относительно размѣнной монеты и признаніемъ одноталеровой монеты союзной монетой, во все-таки въ области Таможеннаго Союза продолжали еще существовать двѣ мѣстныхъ денежныхъ системы - талеры и южно-германскіе гульдена - а въ предѣлахъ монетнаго союза (включая и Австрію) даже цѣлыхъ три. Къ этому нужно добавить, что законнымъ платежнымъ средствомъ во всей области Союза безъ различія мѣста чеканки являлась одна только союзная монета. Конечно, тѣмъ самымъ этой монетѣ была присвоена такая безусловная законная платежная сила, что въ будущемъ - не говоря уже о томъ, что она являлась главной ходячей монетой важнѣйшей части союзной обла-

сти - ей вполне былъ обеспеченъ перевѣсъ надъ мѣстными деньгами. По 8-ой статьѣ Вѣнскаго договора платежныя обязательства, писанныя на національную звонкую монету, могутъ быть погашаемы союзной монетой, въ то время какъ платежныя обязательства, писанныя на союзную монету, должны быть погашаемы исключительно союзной монетой. Напротивъ, что касается до национальныхъ монетъ, то отдѣльныя государства при переговорахъ о заключеніи договора рѣшительно отказались предоставить и имъ то же преимущество; все, чего можно было добиться, это постановленія не запрещать обращеніе въ своихъ странахъ монетъ договорившихся государствъ. Но значеніе национальныхъ денегъ сильно унало по сравненію съ союзными монетами, вслѣдствіе признанія союзной монетой едноталеровой монеты на ряду съ двойнымъ талеромъ (возведеннымъ въ достоинство союзной монеты еще по союзному договору 1838 г.) и благодаря послѣдовавшему въ 1857 г. правовому признанію союзныхъ монетъ. Это доказываютъ соответствующія цифры чеканки. Съ 1838 по 1857 г. въ области Таможеннаго Союза было вычеканено союзной монеты (двойныхъ талеровъ) не много меньше 50 мил. талеровъ, тогда какъ одновременно одной звонкой монеты южно-германскаго обращенія было выпущено изъ чеканки приблизительно на 80 мил. марокъ. Напротивъ, съ 1857 по 1871 г. въ государствахъ Таможеннаго Союза союзной монеты (ординарныхъ и двойныхъ талеровъ) было вычеканено на 229 милліоновъ талеровъ, а сумма чеканки звонкой монеты талероваго и южно-германскаго типа составила всего только $6\frac{1}{3}$ мил. талеровъ, изъ нихъ приблизительно 2 милліона приходилось на монету талероваго типа (монеты въ $\frac{1}{3}$ и $\frac{1}{6}$ талера) и $4\frac{1}{3}$ милліона на монету гульденоваго типа. Такимъ образомъ южно-германскія монеты гульденоваго типа были почти совершенно задавлены союзными монетами; въ теченіе времени отъ заключенія Вѣнскаго договора до германской денежной реформы изъ общей суммы чеканки на долю гульденовъ пришлось всего лишь 8,4%, а на долю союзныхъ монетъ 91,6%.

Хотя эта замѣна, вызванная хозяйственной необходимостью постепенно вела къ все болѣе и болѣе полному объединенію германскихъ средствъ обращенія, но этотъ процессъ былъ настолько медлителенъ, что являлся не большимъ утѣшеніемъ для тѣхъ, кто въ повседневномъ оборотѣ чувствовалъ недостатки множественности монетныхъ системъ. Вѣнскій договоръ являлся лишь полумѣрой, и именно поэтому онъ съ особенной силой подчеркнул требованіе принятія рѣшительныхъ мѣръ къ монетному объединенію Германіи.

Съ конца 50-хъ годовъ къ требованіямъ монетнаго объединенія присоединяются съ все болѣе и болѣе силой требованія введенія золотого обращенія. Монетно-техническія преимущества золотого обращенія уже въ 30-хъ годахъ XIX-го столѣтія имѣли своего свѣдущаго и горячаго защитника въ лицѣ экономиста Гоффмана. Но въ то время, въ виду описанныхъ выше условій производства благородныхъ металловъ, такая защита могла имѣть исключительно теоретическое значеніе; для перехода къ золотому

обращенію, несмотря на все его преимущества съ денежно-технической точки зрѣнія, не хватало самаго главнаго — золота. Только начавшійся съ 1848-го года полный переворотъ въ условіяхъ производства благородныхъ металловъ, съ одной стороны, открылъ путь золотому обращенію, а, съ другой стороны, общее экономическое развитіе дѣлало все болѣе и болѣе необходимымъ обращеніе къ нему. Развитіе международнаго обращенія и положеніе внутренняго, гдѣ безраздѣльно господствовали бумажныя деньги, содѣйствовали тому, что важнѣйшей цѣлью германской денежной реформы наряду съ монетнымъ объединеніемъ стало созданіе обильнаго и упорядоченнаго золотого обращенія.

Однако, сначала въ общественномъ мнѣніи господствовала полная неясность относительно того, какимъ путемъ могла бы быть достигнута эта послѣдняя цѣль. Первый германскій торговый съѣздъ, собравшійся въ 1867 году въ Гейдельбергѣ и занявшійся разсмотрѣніемъ монетнаго вопроса, заявилъ, что монетное объединеніе является настолько настоятельной потребностью, что его осуществленіе не слѣдуетъ затруднять выдвиганіемъ вопроса о денежномъ матеріалѣ. На третьемъ торговомъ съѣздѣ, собравшемся въ 1865 г. во Франкфуртѣ на Майнѣ, мнѣнія по этому вопросу уже значительно измѣнились. Потребность въ созданіи золотого обращенія была признана почти единогласно, но относительно способа, какимъ золотыя деньги должны быть введены въ германскую монетную систему, все еще господствовало сильнѣйшее разногласіе. Сослѣлись на томъ, что нужно требовать чеканки золотыхъ монетъ съ такимъ содержаніемъ чистаго металла, какъ во французскомъ двенадцатифранковикѣ; эти монеты должны быть присвоены прочный курсъ, а въ случаѣ если правительство на это не согласится, то, по меньшей мѣрѣ, отъ времени до времени измѣняющійся кассовый курсъ. Это предложеніе выдвигалось лишь въ качествѣ мѣры, которая должна будетъ „проложить путь золотому обращенію“.

Въ теченіе слѣдующихъ лѣтъ исходившее изъ Франціи движеніе въ пользу всемірнаго монетнаго союза повліяло и на германскія реформаціонныя стремленія. Заключеніе Латинскаго монетнаго союза и блестящая Парижская монетная конференція 1867 г. придали идеѣ мировой монеты особенно притягательную силу. Близіе этихъ событій сказались въ Германіи на съѣздѣ экономистовъ 1867 года и на торговомъ съѣздѣ 1868 г.; оба съѣзда выдвинули мысль одновременно съ монетнымъ объединеніемъ перейти къ франковой системѣ и золотому обращенію. Въ 1868 году и сѣверо-германскій рейхстагъ принялъ резолюцію, требовавшую введенія такой монетной системы, которая бы „представляла возможно больше гарантій къ превращенію въ общую монетную систему всехъ цивилизованныхъ государствъ“; въ слѣдующемъ году подобную же резолюцію принялъ Таможвенный парламентъ (Zollparlament).

Однако, принять французскую монетную систему не согласились ни Англія, ни Соединенные Штаты. Сама Франція медлила осуществить переходъ къ установленному закономъ золотому обращенію, которое на Париж-

ской конференціи ея собственное правительство совместно съ другими государствами (за исключаніемъ Голландіи), выдвинуло, какъ необходимую предпосылку для образованія международнаго монетнаго союза. Тутъ, на конецъ, наступила франко-прусская война; въ виду этого кроваваго столкновенія между могущественными культурными народами идея международнаго монетнаго объединенія должна была потерпѣть полное крушеніе. Начали взвѣшивать выгоды и невыгоды монетнаго единства и пришли къ заключенію, что важнѣйшее изъ его преимуществъ можетъ быть достигнуто посредствомъ установленія золотого обращенія, а что касается до объединенія монетныхъ системъ, то для Германіи оно не только было бы сопряжено съ ломкой прочно вкоренившейся монетной системы, но вызывало много сомнѣній еще и въ другихъ отношеніяхъ. Именно, опубликованныя въ это время официальные свѣдѣнія относительно несовершенства французской чеканки и недостатковъ предписаній, обеспечивающихъ поддержаніе полновѣсности французскихъ монетъ дѣлали вступленіе въ полный монетный союзъ съ Франціей нежелательнымъ.

Да и безъ этого задача монетнаго объединенія и одновременнаго перехода къ золотому обращенію была достаточно велика, и все говорило противъ того, чтобы затруднить ее еще рѣшеніемъ вступить въ международный монетный союзъ, въ которомъ не участвовали бы ни Англія ни Соединенные Штаты.

3. *Значеніе французской войны и основанія Имперіи для монетнаго союза.* Монетная реформа могла охватить всю Германію только подъ условіемъ основанія Имперіи. Правда уже образованіе Сѣверо-Германскаго Союза внесло нѣкоторый порядокъ въ металлическое и бумажное обращеніе и банковое дѣло союзныхъ государствъ; но до тѣхъ поръ, пока Южная Германія стояла еще внѣ этого Союза, полная реформа не могла быть проведена иначе, какъ чрезвычайно сложнымъ путемъ договоровъ съ отдѣльными южногерманскими государствами. Не смотря на это весной 1870 года Союзный совѣтъ рѣшилъ предпринять анкету по вопросамъ, касающимся монетной реформы, а Таможенный парламентъ принялъ резолюцію, предлагающую союзнымъ правительствамъ разсматривать монетную реформу, какъ дѣло всего Таможеннаго Союза и распространить предполагаемую анкету также и на Южную Германію.

Правительство Сѣверо-Германскаго Союза склонно было выполнить это желаніе, но общее политическое развитіе опередило резолюцію. Анкетный листокъ уже былъ выработанъ и предназначенъ къ разсылкѣ, когда разразилась война съ Франціей, совершенно измѣнившая условія германской денежной реформы.

Передъ войной Франція, какъ это было указано выше, заканчивала продолжительное и обстоятельное изслѣдованіе денежнаго вопроса; результаты этого изслѣдованія говорили рѣшительно въ пользу золотого обращенія. Въ то время введеніе золотого обращенія во Франціи не представля-

ло ни малѣйшихъ затрудненій. Денежное обращеніе Франціи состояло преимущественно изъ золотыхъ денегъ при небольшомъ количествѣ серебра, и недоставало только законодательнаго акта, который бы отмѣнилъ свободную чеканку серебра и ограничилъ платежную силу серебряной пятифранковой монеты. Напротивъ, въ Германіи для введенія золотого обращенія одного такого законодательнаго акта было недостаточно; здѣсь необходимо было сначала устранить изъ обращенія, имѣвшіяся въ немъ серебряныя деньги, сумма которыхъ превсходила $1\frac{1}{2}$ миллиарда марокъ, и замѣнить ихъ золотомъ. Если бы французскій монетный дворъ закрылся для серебра, этотъ металлъ несомнѣнно подвергнулся бы обезцѣненію; и чѣмъ сильнѣе упала бы цѣнность серебра по сравненію съ цѣнностью золота, тѣмъ была бы труднѣе и дороже для Германіи замѣна серебрянаго обращенія золотымъ.

Исходъ войны измѣнилъ положеніе вещей.

Франція, вслѣдствіе неудачнаго для нея исхода войны, была лишена возможности сдѣлать рѣшительный шагъ къ денежной реформѣ. Война принудила Французскій Банкъ приостановить свободный размѣнъ своихъ банкнотъ; и если французское правительство хотѣло поскорѣе возстановить платежи наличными, ему нельзя было прекратить чеканку серебра и тѣмъ отказаться отъ одной изъ возможностей для достиженія этой цѣли. Къ тому же вынуждала и громадная военная контрибуція. Для уплаты контрибуціи Франціи пришлось воспользоваться также и серебряными пятифранковиками; принятіе же въ чеканку возможно большихъ количествъ серебра облегчало ей уплату взносовъ. Такимъ образомъ, стѣсна свободной чеканки серебра и переходъ къ золотому обращенію временно сдѣлались для Франціи невозможными.

Въ противоположномъ направленіи повліялъ исходъ войны на Германію.

Образованіе Имперіи устранило послѣднее государственное-правовое препятствіе, до сихъ поръ тормазившее проведеніе монетной реформы. Военная контрибуція рѣшила вопросъ о томъ, откуда Германія должна взять необходимый для золотого обращенія желтый металлъ; 5 миллиардовъ, полученныхъ хотя и не золотомъ, а векселями, банковыми ассигновками и т.п. доставили достаточно средствъ для того, чтобы купить необходимое для чеканки золото на иностранныхъ рынкахъ.

Это необычайно благоприятное положеніе вещей было использовано Германіей умѣло и энергично. Рѣшенная въ 1870 году анкета была оставлена, такъ какъ теперь имперское правительство могло выяснить денежный вопросъ гораздо болѣе успѣшно, чѣмъ это было бы сдѣлано анкетой. Послѣ годового публичнаго обсужденія монетной реформы анкета была уже не нужна. Какъ выраженіе почти единодушнаго общественнаго мнѣнія, могли быть приняты почти тождественныя рѣшенія, вынесенныя свободной комиссіей членовъ рейхстага, собравшейся въ іюнь 1871 года, и экономическимъ конгрессомъ, засѣдавшимъ въ августѣ 1871 года въ Любекѣ. Въ обоихъ случа-

яхъ требовали введенія основанной на золотѣ, единой, производной отъ талера монетной системы съ десятичными подраздѣленіями.

4. *Преостанска чеканки серебра въ Пруссіи.* Еще раньше, чѣмъ законодательство новой Имперіи приступило къ обсужденію монетнаго вопроса, прусское правительство сдѣлало шагъ, въ высшей степени важный съ денежно-политической точки зрѣнія. Благодаря французской контрибуціи, Германія предъявила на международномъ денежномъ рынкѣ крупный спросъ на платежныя средства, а производившіеся въ это время имперскимъ правительствомъ крупныя расходы привлекли въ Германію большія массы серебра и доставили германскимъ монетнымъ дворамъ много новаго матеріала для чеканки. Хотя германскія государства имѣли серебряное обращеніе, но формально свободной чеканки здѣсь не существовало; свободная чеканка серебра существовала только фактически и въ такой формѣ, что германскіе монетные дворы покупали предлагавшееся имъ серебро по заранѣе опубликовываемымъ во всеобщее свѣдѣніе цѣнамъ; эти цѣны были нѣсколько ниже цѣнности вычеканенной монеты и отъ времени до времени въ извѣстныхъ узкихъ границахъ измѣнялись. Во второй четверти 1871 года одна только Англія ввезла въ Германію серебра приблизительно на 2 мил. фунт. стерл., а германскіе монетные дворы, несмотря на пониженіе своихъ покупныхъ цѣнъ и повышеніе вознагражденія за чеканку, постоянно наводнялись огромными количествами серебра. Сильный приливъ серебра въ это время объясняется тѣмъ, что Германія, благодаря французской военной контрибуціи сдѣлалась въ извѣстной мѣрѣ кредиторомъ всего міра. На всѣхъ рынкахъ искали за счетъ Франціи платежныхъ средствъ для Германіи. Лондонскіе банки выставляли векселя на Германію и для ихъ покрытія прибѣгали къ пересылкѣ благородныхъ металловъ. Такъ какъ въ то время Германія была еще страной серебрянаго обращенія, то главное мѣсто въ этой пересылкѣ принадлежало серебру, которое какъ разъ въ это время - вслѣдствіе увеличенія производства и уменьшенія спроса на него со стороны Индіи - снова въ большихъ количествахъ имѣлось въ распоряженіи Лондонскаго рынка.

Сильный притокъ серебра разумѣется былъ очень не на руку германскому правительству, носившемуся съ планомъ введенія золотого обращенія. Правда, вопросъ о томъ, на какихъ основаніяхъ построить это золотое обращеніе - на основаніи ли чистой системы единаго обращенія, или на основаніи двойного - былъ еще не рѣшенъ; имперское правительство хотѣло оставить вопросъ открытымъ до изданія монетнаго устава. Но логика фактовъ говорила достаточно ясно; если дѣйствительно было желаніе создать значительное золотое обращеніе, нужно было положить конецъ всякому дальнѣйшему увеличенію серебрянаго обращенія.

Послѣ того какъ Берлинскій монетный дворъ, несмотря на пониженіе покупной цѣны серебра до 29 талеровъ 23 зильберггрошей, не смогъ все же сократить притока серебра въ чеканку, со стороны прусскаго правитель-

ства послѣдовало распоряженіе совершенно прекратить покупку серебра. Съ 3-го іюля 1871-го года Берлинскій монетный дворъ уже больше не покупалъ серебра у частныхъ лицъ.

При томъ главенствующемъ положеніи, которое Берлинскій монетный дворъ занималъ среди всѣхъ остальныхъ германскихъ монетныхъ дворовъ этотъ его шагъ означалъ полнсе прекращеніе свободной чеканки серебра въ Германіи. Тѣмъ самымъ выдвинулась необходимость окончательно рѣшить вопросъ относительно перехода къ двойному или же къ чисто золотому обращенію. Но уже въ этомъ актѣ, носившемъ совершенно дефензивный характеръ, нашло себѣ полное выраженіе признаніе того обстоятельства, которое осудило на смерть двойное обращеніе, а именно, что созданіе и поддержаніе золотого обращенія совершенно не совмѣстима съ неограниченной чеканкой серебра.

5. *Законодательство о реформѣ.* Въ октябрѣ 1871-го года въ Сокъ-ный Совѣтъ былъ внесенъ проектъ закона о чеканкѣ имперской золотой монеты. Какъ объ этомъ свидѣтельствовало уже его заглавіе, проектъ еще не имѣлъ въ виду окончательнаго урегулированія германскаго денежнаго обращенія, но пока еще только созданіе имперской золотой монеты, которая хотя и должна была послужить основаніемъ будущей германской единой монетной системы, но въ существующее денежное устройство имѣла войти только провизорно. Однако въ рукахъ рейхстага этотъ законъ вывелъ далеко за предѣлы своего первоначальнаго назначенія, въ него были введены такія постановленія, которыя предвосхищали рѣшенія проектировавшагося монетнаго устава.

Не смотря на значительныя затрудненія и разногласія по отдѣльнымъ пунктамъ, именно по вопросу о государственномъ-правовомъ положеніи германскаго монетнаго дѣла, законъ о чеканкѣ имперской золотой монеты могъ быть принятъ уже 4-го декабря 1871-го года.

Этотъ законъ сдѣлалъ счетной единицей новой монетной системы *марку*, раздѣленную на 100 пфенниговъ. Марка была приравнена одной трети талера, и цѣнность ея, выраженная въ монетныхъ единицахъ, остальныхъ нѣмецкихъ монетныхъ системъ, была опредѣлена соответственно ея отношенію къ талеру. Сама марка была опредѣлена какъ десятая часть имперской золотой монеты, которой изъ одного фунта чистаго золота получается $139\frac{1}{2}$ штукъ; наряду съ монетой въ десять марокъ была установлена монета въ двадцать марокъ съ содержаніемъ чистаго металла $\frac{1}{67\frac{3}{4}}$ фунта золота. Чеканка другихъ монетъ новой системы этимъ закономъ установлена еще не была.

Созданіе одной только имперской золотой монеты не рѣшало еще всего денежнаго вопроса и дѣлало необходимыми дальнѣйшія мѣропріятія.

Тотъ фактъ, что Имперія есть союзное государство, въ первую очередь выдвинула вопросъ о томъ: кто долженъ чеканить имперскую монету, Имперія или отдѣльныя государства, и какого она должна быть чекана. Существовало сильное теченіе въ пользу того, чтобы единственной инстан-

целью для решения вопросов будущего денежного устройства была Империя и чтобы все монетное дело, т.е. его администрация, чеканка, извлечение монеты из оборота и т.д. было делом одной только Империи. Правительства отдельных государств и партикуляристы всей империи хотели наоборот передать чеканку и все связанные с нею права и обязанности не Империи, а отдельным государствам. В Союзном Совете по этому вопросу пришлось пойти на компромисс, сделав некоторые уступки партикуляризму; однако рейхстаг выбросил из закона важнейшие постановления партикуляристического характера и решил вопрос относительно государственно-правового положения монетного дела в унитаристическом смысле — хотя и не без некоторых формальных уступок. По постановлениям закона 4-го декабря 1871-го года, который позже был дополнен монетным уставом 1873 года, сама Империя не пользуется правом чеканки монеты; чеканка имперской монеты производится на монетных дворах тех государств Союза, которые окажутся годными для этой цели. Но чеканка производится за счет и по распоряжению Империи. Имперский канцлер с согласия Союзного совета определяет количество подлежащей чеканке монеты, распределяет это количество между отдельными сортами монеты и между монетными дворами, а также предписывает последним меры обеспечения равномерной добротности каждого из отдельных сортов монеты; он же снабжает монетные дворы металлом, в количестве соответствующем их доле чеканки. Способы чеканки устанавливаются союзным советом и подлежат контролю со стороны Империи. Таким образом, предоставленное каждому отдельному государству право чеканки лишено всякого самостоятельного значения; оно сводится исключительно к исполнению предписаний, издаваемых Империей.

Формальная уступка в пользу отдельных государств была сделана также и при установлении чекана имперской монеты. Было определено, что имперская золотая монета имеет на одной стороне изображение имперского орла и надпись „Германская Империя“, а на другой стороне портрет главы государства или знака свободного герцога с соответствующей надписью. В рейхстаге была сделана попытка лишить главы отдельных государств права выбивать на имперской монете свои портреты и разрешить выбивать только портрет императора; но никто иной, как сам князь Бисмарк, настоятельно предостерегал от того, чтобы в этом вопросе „производить на союзников в высшей степени дезорганизующее политически давление“¹⁾

По проекту принятому союзным советом заботы о поддержании полно

¹⁾ По монетному уставу 9 июля 1873 г. серебряная монета достоинством в 5 и 10 марок выпускается с тем же чеканом, как и имперская золотая монета; мелкая же серебряная монета, а также никкелевая и медная кроме имперского орла носят только обозначение чужности.

цѣнности монеты, а также объ извлеченіи изъ обращенія мѣстныхъ монетъ мѣра сдѣлавшаяся необходимой въ виду осуществленія монетной реформы — должны были лежать на отдѣльныхъ государствахъ. Однако рейхстагъ выбросилъ изъ закона эти постановленія и передалъ эти функціи, существенныя для правильной постановки создававшагося денежнаго обращенія, въ руки центральной власти.

Въ имперской золотой монетѣ, введенной закономъ 4-го декабря 1871 года, содержаніе чистаго металла было опредѣлено на основаніи отношенія цѣнности между золотомъ и серебромъ 1 : 15,5. Такъ какъ талеръ по закону содержалъ чистаго металла $\frac{1}{30}$ фунта, то въ маркѣ, какъ $\frac{1}{3}$ талера, содержалось $\frac{1}{90}$ фунта серебра, т.е. въ десятимарковой монетѣ чистаго золота имѣлось $10 \times \frac{1}{90 \times 15,5} = \frac{1}{139,5}$ фунта. Отношеніе цѣнности 1 : 15,5 было выбрано потому, что оно приблизительно соответствовало среднему отношенію съ начала XVIII-го столѣтія, отношенію фактически существовавшему на Лондонскомъ рынкѣ во время обсужденія закона, и, наконецъ, еще потому, что оно являлось основой денежной системы странъ Латинскаго Союза.

Въ первоначальномъ проектѣ закона имперской золотой монетѣ хотѣли придать только кассовый курсъ, который смотря по обстоятельствамъ можно было бы измѣнять. О легальномъ курсѣ еще не было рѣчи. Однако уже въ союзномъ совѣтѣ кассовый курсъ былъ замѣненъ легальнымъ.

Рейхстагъ не согласился съ проектомъ закона еще и въ другомъ пунктѣ. Въ совѣтѣ имперскаго канцлера и въ союзномъ совѣтѣ было рѣшено, что конечной цѣлью германской денежной реформы можетъ быть только золотое обращеніе; но путь для достиженія цѣли былъ намѣченъ слишкомъ длинный. Такъ какъ вопросъ о выборѣ между двойнымъ и золотымъ обращеніемъ формально хотѣли оставить открытымъ, хотя внутренне онъ былъ рѣшенъ въ пользу второго, то въ проектѣ закона не было никакихъ постановленій относительно пріостановки чеканки серебра. Въ союзномъ совѣтѣ ограничились тѣмъ, что запротоколировали соглашеніе, въ силу котораго отдѣльныя правительства взаимно обязались прекратить всякую дальнѣйшую чеканку серебра. Однако рейхстагъ не удовлетворился этимъ и основательно полагая, что при увеличеніи количества германской серебряной монеты нечего и думать о созданіи и поддержаніи золотого обращенія, ввелъ въ законъ параграфъ, въ силу котораго всякая дальнѣйшая чеканка серебряныхъ денегъ, за исключеніемъ медалей, была воспрещена. Съ этимъ постановленіемъ вопросъ относительно будущаго денежнаго устройства Германіи, рѣшеніе котораго по первоначальному проекту откладывалось до выработки окончательнаго монетнаго устава, было безповоротно рѣшенъ въ пользу

„ВОПРОСИ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ“.

Изданіе Кассы Взаимн. Спб. Политехн. Института.

Литографія Профимова — Можайская, 3.

Листъ 8.

золотого обращения.

Рейхстагъ вывелъ за предѣлы принятаго османнымъ совѣтомъ проекта и еще въ одномъ пунктѣ, касающемся въ области денежнаго устройства. Въ проектѣ шла рѣчь только объ извлеченіи изъ обращения мѣстной золотой монеты; объ извлеченіи же мѣстныхъ серебряныхъ денегъ, не говорилось ничего. Рейхстагъ допслнилъ это постановленіе такимъ образомъ, что имперскій канцлеръ получилъ полномочіе предписатьъ извлеченіе изъ обращения также и серебряныхъ монетъ германскихъ союзныхъ государствъ. Тѣмъ самымъ былъ уже рѣшенъ и вопросъ о низведеніи количества германскихъ серебряныхъ денегъ до размѣровъ, соответствовавшихъ задачѣ укрѣпленія золотого обращения.

Такимъ образомъ, несмотря на свое скромное заглавіе, законъ 4-го декабря 1871-го года явился краеугольнымъ камнемъ новаго германскаго денежнаго устройства.

Во всехъ существенныхъ пунктахъ законодательство о реформѣ было закончено закономъ 9 іюля 1873-го года.

Этотъ законъ формально объявилъ конечной цѣлью денежной реформы чисто золотое обращеніе и во всехъ подробностяхъ разработалъ организацію „имперской золотой валюты“.

Кромѣ монетъ въ двадцать и десять марокъ, чеканка которыхъ была введена еще закономъ 4-го декабря 1871-го года, законъ 1873 г. создалъ третью имперскую золотую монету достоинствомъ въ пять марокъ. Однако эта монета не удержалась въ обращеніи. Такой монеты было вычеканено на сравнительно небольшую сумму (всего на 28 мил. марокъ) и новеллой 1-го іюня 1900-го года было предписано извлечь ее изъ обращенія.

Вопросъ о чеканкѣ золотой монеты за частный счетъ въ принципѣ былъ рѣшенъ въ пользу свободной чеканки. Это видно изъ слѣдующаго опредѣленія 13 статьи монетнаго устава: „Частныя лица имѣютъ право чеканить за свой счетъ двадцатимарковую монету на тѣхъ монетныхъ дворахъ, которые будутъ предназначены для чеканки за имперскій счетъ и тогда, когда они не заняты чеканкой для Имперіи“. Размѣры вознагражденія взимаемаго за такую чеканку опредѣляются имперскимъ канцлеромъ съ согласія союзнаго совѣта, но максимумъ его не долженъ превышать 7 марокъ за фунтъ чистаго золота. Во исполненіе этого параграфа 8-го іюля 1875-го года послѣдовало распоряженіе имперскаго канцлера, въ силу котораго вознагражденіе за чеканку было установлено въ размѣрѣ 3 марокъ за фунтъ чистаго золота.

Важнымъ дополненіемъ къ этому установленному закономъ праву свободной чеканки золота является постановленія параграфа 4-го банковаго закона 14-го марта 1875-го года. На основаніи этого параграфа Имперскій банкъ обязанъ обмѣнивать приносимые ему золотые слитки на свои банкноты по твердой цѣнѣ въ 1392 марки за фунтъ чистаго золота. Ставка въ 1392 марки за фунтъ чистаго золота соответствуетъ вѣнности монеты, вычеканенной изъ фунта чистаго золота, т. е. 1395 маркамъ безъ издер-

чеканки, равныхъ 3 маркамъ. Такъ какъ Имперскій Банкъ взаимно золотыхъ слитковъ выдаетъ банкноты немедленно, тогда какъ чеканка золота на монетныхъ дворахъ сопряжена съ потерей времени, то представлеиіе золота въ Банкъ оказывалось болѣе выгоднымъ. Вслѣдствіе этого Имперскій Банкъ долженъ былъ сдѣлаться всеобщимъ посредникомъ въ чеканкѣ за частный счетъ.

Наряду съ свободно чеканимой и обладающей полной законной платежной силой золотой монетой, являющейся краеугольнымъ камнемъ и главной составной частью новаго германскаго денежнаго обращенія, монетный уставъ создалъ систему различныхъ денегъ, серебряныхъ, мѣдныхъ и никкелевыхъ.

Что касается до серебряной монеты, то она въ качествѣ монеты размѣнной, должна была чеканиться съ меньшимъ содержаніемъ чистаго металла, чѣмъ старая полноцѣнная серебряная монета. Содержаніе чистаго металла въ этой монетѣ было опредѣлено въ $\frac{1}{100}$ фунта на 1 марку, тогда какъ старая монета равнявшаяся $\frac{1}{3}$ талера содержала $\frac{1}{90}$ фунта чистаго серебра. Такимъ образомъ монетная стопа новой золотой и серебряной монеты соответствовала отношенію цѣнности 13,95:1, тогда какъ переходъ къ золотому обращенію совершился на основѣ отношенія 15,5:1. Это соотвѣтствуетъ пониженію цѣнности серебряной размѣнной монеты по сравненію со старой полноцѣнной серебряной монетой и пониженію отношенія цѣнности на 10%.

Платежная сила имперской серебряной монеты была ограничена суммами не свыше 20 марокъ, а никкелевой и мѣдной не свыше 1 марки; имперское и мѣстныя казначейства должны принимать въ платежи имперскую серебряную монету, (но не никкелевую и мѣдную) на всякія суммы.

Далѣе, монетный уставъ ограничилъ чеканку размѣнной монеты. Было постановлено, что общая сумма имперской серебряной монеты не должна превышать 10 марокъ, а никкелевой и мѣдной $2\frac{1}{2}$ марокъ на голову населенія Имперіи. Новеллой 1 іюня 1900 года эта норма для имперской серебряной монеты повышена, соответственно выросшей потребности въ серебряныхъ деньгахъ, до 15 марокъ на голову населенія Имперіи.

Наконецъ была принята особая мѣра обезпеченія нормальной цѣнности неполноцѣнной размѣнной монеты. На имперское правительство была возложена обязанность въ опредѣленныхъ, указываемыхъ союзнымъ совѣтомъ кассахъ обмѣнивать на имперскую золотую монету имперскую серебряную монету на сумму не меньше 200, а никкелевую и мѣдную не меньше 50 марокъ. Приказомъ имперскаго канцлера 19 декабря 1875 года эта обязанность была возложена на главную кассу Имперскаго Банка въ Берлинѣ и на кассы отдѣленій того же Банка во Франкфуртѣ на Майнѣ, Кенигсбергѣ и Мюнхенѣ.

Эти постановленія привели будущее денежное обращеніе въ полное согласіе съ принципами чистаго золотого обращенія. Но этотъ новый порядокъ не могъ быть сразу поставленъ на мѣсто существовавшаго денежнаго устройства. Чеканка необходимаго количества имперской монеты могла

быть закончена только через известное число лѣтъ, и только въ той мѣрѣ, въ какой развивалась эта чеканка и въ какой новая монета вступала въ обращеніе, могло совершаться извлеченіе изъ обращенія и демонетизація мѣстной монеты. Задачей монетнаго устава, на ряду съ организаціей будущаго денежнаго устройства, являлось также и регулированіе перехода отъ существующихъ системъ мѣстнаго денежнаго обращенія къ системѣ имперскаго обращенія. Прежде всего, имъ были установлены способы извлеченія изъ обращенія и демонетизаціи мѣстныхъ монетъ; союзнаму совѣту была предоставлена власть издавать предписанія, необходимыя для демонетизаціи мѣстныхъ монетъ; его предписанія должны были печататься въ биллетеняхъ, предназначенныхъ для публикаціи мѣстныхъ распоряженій, и въ Имперскомъ указателѣ; далѣе, было постановлено, что для демонетизаціи долженъ быть назначенъ не менѣе чѣмъ четырехнедѣльный выкупной срокъ и что она должна вступить въ силу не раньше, чѣмъ черезъ три мѣсяца послѣ опубликованія о томъ во всеобщее свѣдѣніе. Срокъ окончанія операціи извлеченія изъ обращенія всей мѣстной монеты не былъ установленъ, въ этомъ направленіи было только предписано, чтобы при каждомъ выпускѣ имперской серебряной монеты изъ обращенія извлекалось соответствующее по номинальной цѣнности количество мѣстной серебряной монеты. Съ 1879 года это постановленіе перестало точно исполняться.

Такъ какъ опредѣленнаго промежутка времени для удаленія всей мѣстной серебряной монеты, талеровъ, установлено не было и такъ какъ, съ другой стороны, переходъ отъ мѣстныхъ системъ обращенія къ новому единому порядку не хотѣли ставить въ зависимость отъ демонетизаціи послѣдняго талера, то въ законѣ была опредѣлена переходная стадія, которая, въ противоположность выставленной въ качествѣ конечной цѣли имперской золотой валюты" была охарактеризована, какъ имперская валюта! Уже въ этой переходной стадіи счетъ долженъ былъ производиться на марки, а все платежныя обязательства должны были писаться вмѣсто старыхъ мѣстныхъ денегъ, на имперскую валюту; но наряду съ имперской монетой полной законной платежной силой на всякія суммы продолжала пользоваться и до сихъ поръ еще не вполне демонетизированная звонкая монета талеровой системы. Время вступленія въ силу имперской валюты должно было быть опредѣлено изданнымъ съ согласія союзнаго совѣта императорскимъ указомъ. Указомъ 22 сентября 1875 года оно было назначено на 1 января 1875 года. По мысли монетнаго устава имперская валюта должна была обратиться въ имперскую золотую валюту путемъ постепенной демонетизаціи полноцѣнныхъ серебряныхъ денегъ.

Въ добавокъ къ законодательству, касавшемуся собственно обращенія монеты, было урегулировано также и обращеніе бумажныхъ денегъ и банкнотъ.

Уже при изложеніи состоянія германскаго денежнаго обращенія передъ реформой нами была подчеркнута тѣсная связь, существовавшая между неупорядоченностью собственно монетнаго обращенія и циркуляціей бумаж-

ныхъ денегъ. Сознвая эту связь, правительства отдѣльныхъ государствъ и большинство рейхстага хотѣли въ непосредственной связи съ реформой металлическаго обращенія внести порядкомъ также и въ обращеніе бумажныхъ денегъ. И если, не смотря на это, внесеніе законопроекта относительно бумажныхъ денегъ и эмиссіонныхъ банковъ замедлилось, то причиной этого были обнаружившіяся между союзными правительствами разногласія въ самыхъ важныхъ пунктахъ проектировавшейся реформы, а именно, по вопросу о способѣ облегченія отдѣльнымъ правительствамъ задачи извлеченія изъ обращенія ихъ бумажныхъ денегъ и компенсаціи за него, а также по вопросу о переименованіи Прусскаго Банка въ Имперскій. Извѣстно, что проектъ банковаго закона, предусматривавшій созданіе Имперскаго Банка былъ выработанъ уже въ 1872 году и даже былъ подписанъ имперскимъ канцлеромъ, но въ послѣднюю минуту онъ встрѣтилъ возраженіе со стороны прусскаго министра финансовъ Кампгаузена.

Для того, чтобы поощрить правительства къ скорѣйшему рѣшенію вопроса о банкахъ и бумажныхъ деньгахъ, рейхстагъ внесъ въ монетный уставъ пунктъ, содержащій въ извѣстномъ смыслѣ рѣшающія постановленія относительно государственныхъ бумажныхъ денегъ и банкнотъ. Въ той редакціи, въ которой этотъ 18 пунктъ былъ принятъ во второмъ чтеніи, предписывалось, чтобы не позже 1 января 1875 года были извлечены изъ обращенія всѣ билеты — банкноты ли или государственный бумажныя деньги — гласившія не на имперскую валюту; съ этого срока могли быть терпимы только бумажныя средства обращенія достоинствомъ не ниже 100 марокъ въ имперской валютѣ.

Такъ какъ бумажныя деньги мелкихъ государствъ были жизнеспособными, главнымъ образомъ потому, что онѣ выпускались въ мелкихъ купюрахъ, которыя, какъ показалъ опытъ, представляются къ размѣну гораздо рѣже, чѣмъ крупныя, и такъ какъ кромѣ того предписанный срокъ былъ очень коротокъ, то союзный совѣтъ дѣйствительно былъ вынужденъ немедленно заняться обсужденіемъ этого вопроса. Но и теперь разногласія въ союзномъ совѣтѣ были еще такъ велики, что соглашенія не удалось достигнуть до самого третьяго чтенія монетнаго устава. Такъ какъ рейхстагъ не могъ удовлетвориться ни къ чему не обязывающими объясненіями, то онъ прервалъ третье чтеніе монетнаго устава до тѣхъ поръ, пока правительство не окажется въ состояніи сдѣлать опредѣленныя предложенія относительно государственныхъ бумажныхъ денегъ.

Теперь въ союзномъ совѣтѣ въ принципѣ рѣшили замѣнить государственный бумажныя деньги имперскими бумажными деньгами (Reichs Kassen — scheinе). Для облегченія же отдѣльнымъ государствамъ задачи извлеченія изъ обращенія ихъ государственныхъ бумажныхъ денегъ, эти имперскія деньги должны были быть распределены между государствами пропорціонально количеству населенія. Этому законопроекту однако не пришлось стать закономъ, такъ какъ Баварія настаивала на одновременномъ регулированіи вопроса о бумажныхъ деньгахъ и банкнотахъ, а Бисмаркъ изъ политиче —

скихъ соображеній хотѣлъ помѣшать Баваріи занять руководящее положеніе Но; тѣмъ не менѣе, именно на основѣ этой мысли о созданіи имперскихъ бумажныхъ денегъ, передъ закрытіемъ сессіи рейхстага, въ концѣ концовъ, и произошло соглашеніе между союзными правительствами и рейхстагомъ относительно формулировки вызвавшаго такъ много споровъ 18 пункта монетнаго устава. Въ отношеніи банкнотъ оставили первоначальное постановленіе, только срокъ извлеченія изъ обращенія банкнотъ достоинствомъ ниже 100 марокъ и гласящихъ не на имперскую валюту былъ продолженъ до 1 января 1876 года; относительно же государственныхъ бумажныхъ денегъ было постановлено слѣдующее:

„Бумажная деньги, выпущенныя отдѣльными союзными правительствами, должны быть извлечены изъ обращенія самое позднее къ 1 января 1876 года, о чемъ должно быть публично объявлено не позже, какъ за 6 мѣсяцевъ до этого срока. Взаимнъ этихъ денегъ будутъ выпущены имперскія бумажная деньги, въ количествѣ опредѣляемомъ имперскимъ закономъ. Этотъ имперскій законъ будетъ содержать ближайшія опредѣленія относительно выпуска и обращенія имперскихъ бумажныхъ денегъ, а также относительно льготъ, которыя будутъ предоставлены отдѣльнымъ союзнымъ государствамъ для извлеченія изъ обращенія ихъ собственныхъ бумажныхъ денегъ“.

Этотъ имперскій законъ, предусмотрѣнный заключительной статьей монетнаго устава, былъ изданъ 30 апрѣля 1874 года, какъ законъ о выпускѣ свидѣтельствъ имперскаго казначейства (Reichs Kassenscheine). Во всѣхъ существенныхъ пунктахъ онъ соответствовалъ принципиальному рѣшенію, принятому въ союзномъ совѣтѣ въ іюнѣ 1873 года. Въ качествѣ нормальной суммы выпусковъ свидѣтельствъ имперскаго казначейства была установлена сумма въ 120 мил. марокъ, по 3 марки на голову тогдашняго населенія Эти 120 мил. марокъ подлежали распредѣленію между отдѣльными государствами для облегченія имъ задачи извлеченія изъ обращенія своихъ государственныхъ бумажныхъ денегъ; но это распредѣленіе должно было быть произведено пропорціонально населенію всѣхъ союзныхъ государствъ, все равно, выпускали ли они бумажная деньги или нѣтъ. По официальнымъ свѣдѣніямъ въ то время въ обращеніи находилось бумажныхъ денегъ на 184 мил. руб. марокъ, но какъ разъ мелкія государства имѣли бумажныхъ денегъ значительно больше, чѣмъ по 3 марки на голову населенія, а количество свидѣтельствъ имперскаго казначейства, опредѣленное на ихъ долю могло считаться достаточной компенсацией. Вслѣдствіе этого было постановлено, что тѣ государства, у которыхъ выпуски бумажныхъ денегъ превышали приходившуюся на ихъ долю сумму имперскихъ бумажныхъ денегъ, могутъ получить изъ имперскаго казначейства соуду въ размѣрѣ $\frac{2}{3}$ не доставшей имъ суммы. И такъ какъ наличности казначейства не хватило бы на выдачу такихъ авансовъ, то авансы выдавались тѣми же свидѣтельствами имперскаго казначейства. Имперскій канцлеръ былъ уполномоченъ изготавить и пустить въ обращеніе такое количество этихъ свидѣтельствъ сверхъ 120 мил. марокъ, котораго было бы достаточно для уплаты обѣдан-

нихъ ссудъ. Ссуды эти должны были быть выплачены равными годовыми взносами въ теченіе 15 лѣтъ, считая съ 1 января 1876 года.

Такъ какъ означенныя ссуды выплачивались не металлическими деньгами, то съ самого начала выпускъ свидѣтельствъ имперскаго казначейства поднялся до 174 мил. марокъ, наковая сумма плавно и равномерно сокращалась вплоть до 1892 года, когда она достигла установленной закономъ нормальной суммы въ 120 мил. марокъ. Такимъ образомъ, сначала замѣна мѣстныхъ бумажныхъ денегъ свидѣтельствами имперскаго казначейства лишь очень незначительно ограничила размѣры бумажнаго обращенія и только по истеченіи 15 лѣтъ количество находящихся въ обращеніи бумажныхъ денегъ должно было сократиться до двухъ третей той суммы, которая находилась въ обращеніи въ началѣ денежной реформы. Непосредственная выгода отъ проведенія реформы, поскольку дѣло шло о государственныхъ бумажныхъ деньгахъ, заключалась не столько въ уменьшеніи бумажнаго обращенія, сколько въ объединенности и порядкѣ обращенія новыхъ бумажныхъ денегъ.

По мысли реформаціоннаго законодательства свидѣтельства имперскаго казначейства и банкноты не должны были конкурировать другъ съ другомъ. Тогда какъ запрещеніе выпуска банкнотъ достоинствомъ ниже 100 марокъ, выраженное въ 18 статьѣ монетнаго устава для эмиссіонныхъ банковъ и позднѣе осталось въ силѣ, свидѣтельства имперскаго казначейства выпускались достоинствомъ въ 50, 20 и 5 марокъ. Билеты въ 20 и 5 марокъ принадлежатъ именно къ той сферѣ платежнаго оборота, которая вообще заправляется металлическими средствами обращенія; но и внутри этой сферы бывають случаи, когда бумажные билеты представляются болѣе удобнымъ орудіемъ, чѣмъ металлическія деньги (пересылка въ письмахъ и т. д.).

Относительно юридической квалификаціи свидѣтельствъ имперскаго казначейства необходимо замѣтить слѣдующее.

Въ частномъ оборотѣ принятіе ихъ въ уплату не обязательно, они не являются всеобщимъ законнымъ платежнымъ средствомъ. Съ другой стороны, законъ предписываетъ, что во всѣхъ имперскихъ кассахъ и кассахъ отдѣльныхъ государствъ они должны приниматься въ платежи по номинальной цѣнности; они снабжены, слѣдовательно, такъ называемымъ "кассовымъ курсомъ". Далѣе, главное имперское казначейство обязано во всякое время размѣнивать эти свидѣтельства за имперскій счетъ на звонкую монету. Факта для размѣна свидѣтельствъ, однако, не было создано; de facto обязанность размѣна ихъ переложена на Имперскій Банкъ. Банковій законъ 14 марта 1875 года передалъ Имперскому Банку веденіе всѣхъ наличныхъ сдѣлокъ Имперіи; во исполненіе этого постановленія указомъ имперскаго канцлера 29 декабря 1875 года денежные обороты центрального имперскаго казначейства были переданы главной кассѣ Имперскаго Банка, которая должна ихъ вести подъ названіемъ "имперскаго казначейства". Такимъ образомъ имперское казначейство является ничѣмъ инымъ, какъ отдѣленіемъ главной кассы Имперскаго Банка.

Иллюстративность обязательности размѣна и поддержанія законнаго курса имперскихъ бумажныхъ денегъ живѣйшимъ образомъ осанаривалась Бамбергеромъ. Онъ указывалъ, что въ критическихъ случаяхъ размѣнность ихъ ничѣмъ не можетъ быть поддержана и, коль скоро вслѣдствіе паники они перестанутъ охотно приниматься, то должны будутъ потерять свой законный курсъ. Поэтому постановленія, о которыхъ здѣсь шла рѣчь, дадутъ лишь призрачную гарантію, они являются только "бутафорскимъ окномъ". Но эти оправдываемыя дѣйствительностью аргументы не могли оказать никакого вліянія при наличности общаго убѣжденія въ томъ, что нѣтъ достаточныхъ мѣръ противъ бумажныхъ денегъ. Заключеніемъ громаднаго законодательнаго труда по осуществленію германской денежной реформы является банковый законъ 14 марта 1875 года. Онъ регулировалъ выпуски банкнотъ, ихъ обращеніе, кругъ дѣятельности эмиссіонныхъ банковъ и т. п. Затѣмъ онъ преобразовалъ Прусскій Банкъ въ Имперскій и поставилъ послѣднему задачу регулированія германскаго денежнаго обращенія и надзора за нимъ.

Право выпуска банкнотъ предоставляется исключительно въ силу имперскаго закона; то же самое относится и къ увеличенію контингентовъ выпусковъ сверхъ нормы установленной банковымъ закономъ.

Банкноты могутъ быть выпускаемы только достоинствомъ въ 100, 200, 500 и 1000 марокъ или въ купюрахъ кратныхъ 1.000 марокъ.

Банкноты не являются законнымъ платежнымъ средствомъ, каковыя служатъ деньги и не могутъ быть сдѣланы таковыми для государственныхъ кассъ путемъ соответствующаго постановленія мѣстнаго закона; казначейства же имперскія и отдѣльныхъ государствъ обязываются административнымъ распоряженіемъ къ обязательному приему банкнотъ Имперскаго Банка. Билеты остальныхъ эмиссіонныхъ банковъ, такъ называемыхъ частныхъ эмиссіонныхъ банковъ принимаются имперскимъ и государственнымъ казначействами не во всей Имперіи, а только въ предѣлахъ известной ограниченной сферы обращенія.

Каждый банкъ обязанъ размѣнять по номинальной цѣнности свои банкноты тотчасъ по предъявленіи и, не только въ главной конторѣ, но и въ отдѣленіяхъ, во всякое время принимать ихъ въ платежи по полной цѣнности.

Выпуски банкнотъ отдѣльныхъ банковъ частью ограничиваются закономъ или уставомъ, определенной максимальной суммой, частью же никакого непосредственнаго предѣла имъ не указывается; такъ Имперскій Банкъ имѣетъ право выпускать банкноты смотря по надобности для своихъ оборотовъ", тогда какъ, напримѣръ, право выпуска банкнотъ Баварскаго Эмиссіоннаго Банка ограничено суммой въ 70 мил. марокъ. Косвенно выпускъ банкнотъ ограничивается требованіемъ такъ называемаго третичнаго покрытія и системой налога на банкноты. Первое требованіе заключается въ томъ, что банки во всякое время должны имѣть въ наличности сумму денегъ равную по крайней мѣрѣ, $\frac{1}{3}$ количества выпущенныхъ или въ обращеніи банкнотъ. Это покрытіе можетъ состоять изъ снабженныхъ законнымъ

курсомъ германскихъ денегъ и свидѣтельствъ имперскаго казначейства зо-
лотыхъ денегъ и иностранной монеты, (въ этомъ случаѣ каждый фунтъ чи-
стаго золота принимается за 1395 марокъ). Система налога на банкноты
заключается въ томъ, что всякій эмиссионный банкъ можетъ выпустить въ
обращеніе банкноты и сверхъ определенной суммы, но подл условіемъ сп-
латы излишнихъ выпусковъ 5% налогомъ. Этимъ банки вынуждаются вести
свои операціи съ такимъ расчетомъ, чтобы количество банкнотъ, не покры-
тыхъ наличностью, постоянно оставалось въ предѣлахъ указаннаго контин-
гента. Сумма несложнаго налогомъ контингента определена банковымъ
закономъ въ 385 мил. марокъ; изъ нихъ на долю Имперскаго Банка было
выдѣлено всего только 250 милліоновъ, съ тѣмъ, однако, чтобы къ его
контингенту прибавлялись доли другихъ банковъ, отказывавшихся отъ сво-
его права выпуска банкнотъ. Въ 1900 году, изъ 32 частныхъ эмиссион-
ныхъ банковъ, существовавшихъ во время изданія банковаго закона, оста-
валось всего 7, и свободный отъ налога контингентъ Имперскаго Банка
увеличился вслѣдствіе этого до 293,4 мил. марокъ. Банковой новеллой от
7 іюня 1899 года контингентъ Имперскаго Банка былъ увеличенъ до 450 мил.
марокъ; въ то же время къ нему добавилось еще 20 мил. марокъ вслѣд-
ствіе отказа отъ своихъ эмиссионныхъ правъ Фракфуртскаго Банка и Бан-
ка Южной Германіи (въ Дармштатѣ)*)

Имперскій Банкъ отличается отъ частныхъ эмиссионныхъ банковъ не
только разнѣрами всѣхъ своихъ оборотовъ, своего основного капитала
резервныхъ фондовъ, своихъ металлическихъ запасовъ, своего обращенія
банкнотъ и т.д. и своей сѣтъ филиальныхъ отдѣленій, разбросанныхъ по
всей Имперіи, но также и тѣмъ что задача регулированія денежнаго об-
ращенія страны возложена исключительно на него.

Онъ контролируетъ и регулируетъ внѣшнія отношенія германскаго де-
нежнаго обращенія. Это достигается, съ одной стороны, постановленіями
относительно покупки золота, въ которой снѣ является посредникомъ ме-
жду мировымъ рынкомъ и монетными дворами, такимъ образомъ, Имперскій
Банкъ прежде всего привлекаетъ въ свои кассы золото, идущее изъ - за
границы и предназначенное для чеканки монеты. Съ другой стороны, онъ
является резервуаромъ, откуда прежде всего черпается золото, необходи-
мое для заграничныхъ платежей. Со своей стороны снѣ оказываетъ воздѣй-
ствіе на международныя передвиженія золота при помощи своей дисконт-
ной политики, а иногда и при помощи другихъ менѣ сильныхъ средствъ.

Что касается до внутренняго денежнаго обращенія, то Имперскій Банкъ
пользуется своими выпусками банкнотъ прежде всего съ той цѣлью, чтобы
приспособлять денежное обращеніе къ колебаніямъ спроса на деньги; въ

*) Въ скоромъ изданіи (впр. 178) Гельфферихъ добавляетъ, что по банко-
вой новеллѣ 1 іюня 1909 г. свободный отъ налога контингентъ установленъ
для Имперскаго Банка въ 550 мил. марокъ. Объ этой новеллѣ см. подробности
въ приложеніяхъ къ настоящему изданію.

то же время при помощи своей дисконтной политики онъ оказываетъ регулирующее вліяніе также и на самый спросъ на деньги.

Далѣе Имперскій Банкъ благодаря своимъ многочисленнымъ филиальнымъ отдѣленіямъ, является органомъ мѣтнаго регулированія денежнаго обращенія въ предѣлахъ всей Имперіи. Законами и указами на него въ этомъ отношеніи возложены цѣлый рядъ обязанностей, какъ напримѣръ, обмѣнъ на золото имперской размѣнной монеты, размѣнъ свидѣтельствъ имперскаго казначейства и т.д. На практикѣ, однако, Имперскій Банкъ выходитъ далеко за предѣлы возложенныхъ на него закономъ обязанностей, съ одной стороны, онъ вообще принимаетъ въ платежи любые сорта денегъ, и, съ другой стороны, производитъ свои платежи въ любыхъ сортахъ денегъ. Такимъ путемъ онъ получаетъ возможность привлекать въ свои кассы изъ обращенія всякое излишнее количество опредѣленныхъ сортовъ денегъ и выталкиваетъ изъ нихъ въ обращеніе такіе сорта въ которыхъ оборотъ чувствуетъ недостатокъ.

б. Проведеніе денежныхъ реформъ. Выработкой законодательства относительно денежнаго устройства была рѣшена лишь первая часть трудной задачи. Рѣшеніе второй части лежало уже на административной дѣятельности имперскаго правительства: оно должно было воплотить въ жизнь имперскую и золотую валюту, пока что существующую на бумагѣ.

Задача выпавшая на долю имперскаго правительства была безпримѣрна по своему характеру и размѣрамъ. Въ то время, какъ Англія при переходѣ къ золотому обращенію должна была только формально санкціонировать фактическое положеніе, образовавшееся при существованіи двойного обращенія, Германія должна была поставить золотое обращеніе на мѣсто своего, почти исключительно серебрянаго обращенія. Вопросъ откуда достать золото, хоть отчасти былъ рѣшенъ полученіемъ военнаго вознагражденія; но вопросъ, что дѣлать съ серебромъ, стоялъ передъ страной во всей своей трудности. Результаты извлеченія изъ обращенія серебра показали, что тогда серебряныхъ денегъ въ Германіи было на 1.530 мил. марокъ; изъ нихъ, при размѣрахъ тогдашняго населенія, въ качествѣ размѣнной монеты можно было оставить не многимъ больше 450 мил. марокъ. По мысли реформаціоннаго законодательства громаднѣйшій остатокъ въ 1.080 мил. марокъ нужно было предать за золото. Эта сумма серебра по вѣсу представляла около 6 мил. кг., между тѣмъ какъ тогдашнее годовое производство бѣлаго металла достигало всего 2 мил. кг.

Продажа такого количества серебра была для правительства дѣломъ отвѣтственнымъ; ибо при такихъ громадныхъ количествахъ самое ничтожное пониженіе цѣны означало миллионную разницу. По этому, уже въ своемъ собственномъ финансовомъ интересѣ правительство должно было остерегаться, какъ бы не произвести ошкункомъ сильное давленіе на серебряный рынокъ своими продажами.

Вполнѣ понятно, что имперское правительство медлило съ продажей серебра.

Если бы не подоспѣли французскіе миллиарды, правительство должно было бы создать средства на покупку золота, главнымъ образомъ, изъ выручки отъ продажи серебра; но такъ какъ на самомъ дѣлѣ оно могло пріобрѣтать золото и чеканить изъ него монету независимо отъ продажи серебра, то и эта возможность была использована въ полномъ объемѣ. На чеканку имперской золотой монеты пошло не только золото, дѣйствительно поступившее въ уплату контрибуціи, но и остальные поступления въ счетъ этой уплаты: векселя банковыя ассигновки и т.д. въ значительной части были использованы на покупку золота на Лондонскомъ рынкѣ. Только съ 1875 года покупка золота начала совершаться исключительно на средства, вырученныя имперскимъ правительствомъ отъ продажи серебра въ Лондонѣ.

Какія измѣненія въ международномъ золотомъ обращеніи производили эти операціи видно изъ слѣдующихъ цифръ:

Имперія въ счетъ уплаты контрибуціи получила иностранной монеты на 220 мил. марокъ. Далѣе, отчасти тоже за счетъ контрибуціи, а отчасти на выручку отъ продажи серебра съ 1871 по 1879 годъ было куплено золота на 1.260 мил. марокъ. Въ суммѣ, слѣдовательно, за эти девять лѣтъ иностраннаго золота куплено было на 1.480 мил. марокъ. Къ этому нужно прибавить не малыя количества золота ввезеннаго съ 1875 года за частный счетъ. До конца 1879 года имперской золотой монеты было вычеканено на сумму 1.719 марокъ, изъ коихъ около 89¹/₂ мил. марокъ приходилось на перечеканку старой нѣмецкой золотой монеты.

Конечно, временами наступала нѣкоторая реакція противъ такого колоссальнаго прилива золотыхъ денегъ въ Германію; такъ въ 1874 и 1875 годахъ не мало золота было вывезено изъ Германіи. Но все-таки, въ конечномъ счетѣ золотые запасы Германіи сильно увеличились — по точнымъ подсчетамъ, съ начала реформы до 1879 года приблизительно на 1.300 мил. марокъ.

Гораздо менѣе энергично имперское правительство производило продажу серебряныхъ денегъ, становившихся излишними по мѣрѣ того, какъ чеканилась золотая монета. Съ одной стороны, стремились удержать не возможности отъ сильнаго паденія цѣны на серебряномъ рынкѣ; съ другой стороны оказалось, что количество серебра подлежащаго продажѣ было еще мено слишкомъ низка. До 1876 года серебряныя деньги, извлекавшіяся изъ обращенія, шли преимущественно на перечеканку въ новую имперскую серебряную монету; лишь незначительная часть серебра была продана.

Тѣ кто предвидѣлъ дальнѣйшій ходъ событій, прежде всего Ванбергеръ и Зетбееръ, неустанно торопили правительство; позже, именно въ 1877 году, для продажи сложилась весьма выгодная конъюнктура, и тѣмъ не менѣе, медлительность, проявленная въ началѣ реформы, привела къ тому, что серебро приходилось продавать по падающимъ цѣнамъ и что убытки отъ этой операціи все увеличивались.

Во время продажи цѣна серебра сильно упала и правительство, сначала слишкомъ замѣшкавшееся, увидѣло, что оно дало промахъ. Въ началѣ

70 -х годовъ цѣна на серебро въ Лондонѣ стояла на 61 пенсѣ за унцъ стандартнаго серебра, въ первые мѣсяцы 1879 года она колебалась около 50 пенсовъ; это составляло 150 марокъ за килограммъ чистаго металла, тогда какъ - не считая износа и плохо вычеканенной монеты - въ старой серебряной монетѣ кг. чистаго серебра обходился въ 180 марокъ. До весны 1879 года имперское правительство продало въ общемъ около $3\frac{1}{2}$ мил. кг. серебра и потеряло на этомъ 72 мил. марокъ. Въ освѣдомленныхъ кругахъ количество талеровъ оставшихся въ обращеніи оцѣнивали приблизительно въ 475 мил. марокъ, что при дальнѣйшей продажѣ дало бы убытокъ еще миліоновъ на 90 - 100

Это пониженіе цѣнъ на серебро, затронувшее множество интересовъ, объяснялось, быть можетъ именно продажей германскаго серебра, хотя впрочемъ, сколь ни была значительна эта продажа, сама по себѣ, она сыграла крупную роль среди остальныхъ факторовъ, влиявшихъ на состояніе серебрянаго рынка, только въ 1877 г.

Преувеличенное представленіе о вліяніи продажи германскаго серебра на паденіе его цѣны о крупныя потери, ожидавшіяся отъ продолженія продажи, заставили канцлера распорядиться и приостановкѣ продажи въ май 1879 года.

Это распоряженіе, прерывавшее планомерное осуществленіе реформы, остается въ силѣ еще и по сіе время. Только въ 1885 и 1886 годахъ небольшое количество серебряныхъ слитковъ оставшееся въ рукахъ имперскаго правительства отъ 1879 года, дополненное серебромъ, полученнымъ отъ переплавки сокзанныхъ талеровъ на сумму около $1\frac{1}{2}$ мил. марокъ было продано египетскому правительству которое заказывало въ эти годы въ Берлинѣ серебряную монету. Кроме того, въ 1892 году было заключено соглашение съ Австро-Венгріей, по которому эта страна обязалась переплавить обращающіяся въ Германіи австрійскіе талеры на сумму около 26 мил. марокъ. Благодаря этому количество талеровъ, которыхъ въ 1879 году оставалось въ обращеніи на 475 мил. марокъ, уменьшилось почти на $27\frac{1}{4}$ мил. марокъ.

Однако, представляется болѣе важнымъ то обстоятельство, что, благодаря росту населенія, сдѣлалось возможнымъ и необходимымъ перечеканить значительную часть запаса талеровъ въ имперскую серебряную монету. Благодаря этому со времени изданія новеллы 1 іюня 1900 года количество талеровъ уменьшилось до 360 мил. марокъ.

Уже закономъ 6 января 1876 года сокзанный совѣтъ представилъ имперскому правительству право приравнять талеръ къ имперской развѣнной монетѣ. Однако, этимъ правомъ не пришлось воспользоваться и талеръ по сіе время является такимъ же полнымъ законнымъ платежнымъ средствомъ, какъ и золотая имперская монета, хотя его дѣйствительная цѣнность вслѣдствіе дальнѣйшаго паденія цѣнности серебра стоитъ значительно ниже номинала. При современной цѣнѣ серебра въ 23 пенса она составляетъ всего 1,15 марки. Въ этомъ пунктѣ принципъ золотого обращенія нарушенъ.

Цѣнность германскихъ денегъ, какъ золотыхъ, такъ и серебряныхъ, никкелевыхъ и мѣдныхъ опредѣляется цѣнностью золота по такому расчету, что цѣнность одной марки съ совершенно ничтожными уклонами соотвѣтствуетъ цѣнности $\frac{1}{1395}$ фута чистаго золота; но полной законной платежной силой обладаетъ не одна только золотая монета, это свойство съ нею раздѣляетъ и серебряный талеръ. Поэтому германскую систему денежнаго обращенія называютъ «хромающей золотой валютой».

Только въ самое послѣднее время снова принимаются мѣры къ устраненію такого положенія вещей. Починъ сдѣланъ новеллой 1 іюня 1900 года. Этой новеллой, какъ уже было упомянуто, максимальная сумма чеканки серебряной монеты повышена до 15 марокъ на голову населенія. Такъ какъ для чеканки имперской серебряной монеты примѣняются извлекаемые изъ обращенія талеры, то, принимая въ расчетъ вѣроятный приростъ населенія Имперіи можно считать, что весь остатокъ талеровъ въ теченіе 10 лѣтъ можетъ быть перечеканенъ въ имперскую серебряную монету. Такимъ образомъ въ сравнительно недалекомъ будущемъ полноцѣнные серебряныя деньги исчезнутъ изъ обращенія и германская «хромающая золотая валюта» превратится въ «золотую валюту», «имперская валюта» въ «имперскую золотую валюту».

Слѣдующая таблица показываетъ, какія измѣненія произошли въ размѣрахъ и составѣ германской наличности металлическихъ денегъ съ начала монетной реформы и съ преждевременнаго перерыва ея въ 1879 году.*)

З О Л О Т Н Я Д Е Н Ъ Г И .

ВРЕМЯ .	Германскія золотыя монеты.		Иностранно-золотыя монеты.		Всего.		Серебряныя деньги.		Никкелев. метал. и мѣдныя лнч. деньги		Всего метал. денегъ	
	Мил. марокъ	%	Мил. Марокъ	%	Мил. марокъ	%	Мил. марокъ	%	Мил. марокъ	%	Мил. Марокъ	%
1. Начало денежной реформы.	95	4,8	150	7,6	245	12,4	1.735	87,4	3,6	6,2	1.985	
2. Конецъ 1879г.	1.470	60,8	60	2,5	1.530	62,5	875	35,7	45	1,8	2.450	
3. Конецъ 1900г.	3.300	70,2	350	7,4	3.650	37,6	950	20,2	100	2,2	4.700	
<hr/>												
Увеличеніе въ промѣнѣ 1 .	3205	—	+200	—	+3 405	—	-785	—	+964	—	+2715	
Увеличеніе въ промѣнѣ 2 .	+1 830	—	+290	—	+2 120	—	+ 75	—	+55	—	+2 250	

*) Таблица дополнена данными изъ 2-го изданія Гельфериха (стр. 181).

РАСПРОСТРАНЕНИЕ ЗОЛОТОГО ОБРАЩЕНИЯ И ОБЕЗЦЕНЕНИЕ СЕРЕБРА, СО
ВРЕМЕНИ ГЕРМАНСКОЙ ДЕНЕЖНОЙ РЕФОРМЫ ДО НАСТОЯЩАГО ВРЕМЕНИ.

1. *Состояніе международного денежнаго обращенія въ 70-хъ годахъ XIX-го столѣтія.* Германія, рѣшившая въ 1871 году перейти отъ серебрянаго обращенія къ золотому, была первымъ государствомъ использовавшимъ переменную условій международного денежнаго обращенія, произведенную открытіемъ калифорнійскаго и австралійскаго золота. Она воспользовалась благопріятнымъ положеніемъ вещей, созданнымъ войной, и первая перешла къ золотому обращенію. Этимъ она обеспечила себѣ первое мѣсто въ процессѣ неизбежнаго измѣненія денежнаго устройства.

Если соображенія, на основаніи которыхъ Германія первая рѣшилась перейти къ золотому обращенію, были правильными, то она не могла долго остаться одинокой на этомъ пути; и дѣйствительно, скоро она нашла достаточно послѣдователей.

Уже въ 1872 году скандинавскія государства Швеція, Норвегія и Данія, въ рѣшительныхъ заявленіяхъ, что они свой переходъ къ золотому обращенію ставятъ въ зависимость отъ поведенія Германіи, сдѣланнымъ ихъ представителями на Парижской конференціи 1867 года, вступили на путь проложенный этой послѣдней. Эти три государства, до тѣхъ поръ, какъ и Германія, имѣвшія серебряное обращеніе, договоромъ отъ 18 декабря 1872 года рѣшили ввести у себя единую денежную систему, которая должна была имѣть своимъ основаніемъ золотое обращеніе. Переходъ отъ серебрянаго обращенія къ золотому отдѣльными государствами совершили самостоятельно съ 1873 по 1876 г. При незначительности металлическаго обращенія у нихъ не было необходимости ни въ продажѣ значительныхъ количествъ серебра, ни въ накопленіи большихъ запасовъ золота.

Въ общемъ Данія выбросила на рынокъ серебра на 17 милліоновъ, а Швеція и Норвегія на 22 мил. марокъ.

Въ Н и д е р л а н д а хъ *) въ декабрѣ 1872 г. представила своей докладъ коммиссія, созданная для изслѣдованія денежнаго вопроса; она рѣшила, что серебряное обращеніе для Голландіи становится невозможнымъ. Согласно точкѣ зрѣнія, выдвинутой королевствомъ на Парижской конференціи 1867 года, она заявила, что теоретически лучшимъ денежнымъ обращеніемъ является двойное обращеніе; но, разъ даже Германія не рѣшилась ввести у себя двойное обращеніе, практически оно представляется несущественнымъ. Для того, чтобы одинаково оставить открытымъ и путь къ двойному обращенію и путь къ золотой валютѣ, коммиссія рекомендовала временно принять двойное обращеніе, но съ тѣмъ, чтобы чеканка серебра могла, емо- трия по обстоятельствамъ, увеличиваться или уменьшаться.

Поэтому Нидерландскій Банкъ приостановилъ покупку серебра (въ де-

*) Ср. Kalkmann, *Hollands Geldwesen in 19 Jahrhundert*, въ Schmoller's *Jahrbuch* т. XXV, 4.

кабрѣ 1872 г.). Закономъ отъ 21 мая 1873 года голландское правительство получило полномочіе приостанавливать чеканку серебра и тотчасъ же воспользовалось этимъ полномочіемъ. Теперь голландскіе монетные дворы также какъ и германскіе, были закрыты для чеканки серебра, но сначала безъ того, чтобы одновременно начать чеканку золотой монеты. 2-го марта 1874 года вторая палата Генеральныхъ Штатовъ отвергла законопроектъ относительно введенія золотыхъ 10 - гульденовыхъ монетъ и демонетизація серебра - , т.е. о формальномъ переходѣ къ золотому обращенію. Но чеканка серебра за небольшимъ исключеніемъ не была возобновлена. Полномочіе приостановить чеканку серебра было предоставлено правительству лишь провизорно по 1 мая 1874 года; съ этого времени утрехтскій монетный дворъ снова былъ открытъ для серебра и тотчасъ же на него устремились цѣлые потоки этого металла. Въ концѣ ноября 1874 года было вычеканено серебра на 32 мил. гульденовъ. Тогда закономъ 3 декабря 1874 года чеканка серебра снова была прекращена.

Такъ какъ теперь ни золото ни серебро нельзя было превратить въ голландскія деньги, то при благоприятномъ состояніи платежнаго баланса голландская валюта значительно вздорожала, что отразилось на необычайномъ пониженіи вексельнаго курса на за-границу. Калькуляціи нидерландской торговли были разстроены, крупныя требованія на за-границу, находившіяся въ распоряженіи Голландіи упали въ цѣнѣ; чтобы положить конецъ этому нежелательному состоянію, оставалось только одно: связать голландскую валюту съ желтымъ металломъ посредствомъ допущенія свободной чеканки золота.

Подъ давленіемъ этой необходимости 6 мая 1875 года былъ изданъ законъ, которымъ была введена золотая десяти-гульденная монета и разрешена ея чеканка за частный счетъ. Свободная чеканка серебра, до сихт поръ приостановленная лишь временно, закономъ 9 декабря 1877 года была окончательно запрещена. Однако серебряныя деньги, находившіяся въ обращеніи, не были демонетизированы. Закомъ 27 апрѣля 1884 года правительство получило полномочіе, въ случаѣ сильнаго пониженія голландской валюты переплавить и продать за золото серебряныя гульдены въ суммѣ до 125 миллионѣвъ. Вслѣдствіе благоприятнаго платежнаго баланса курсъ голландскихъ денегъ и по настоящее время стоитъ на весьма-золотомъ паритетѣ.

Въ Нидерландской Индіи закономъ отъ 28 марта 1877 года введена та же денежная система, что и въ метрополіи.

Хотя эти мѣтропріятія совсѣмъ не сопровождались извлеченіемъ изъ обращенія и продажей серебра на рынокъ, тѣмъ не менѣе приостановка чеканки серебра въ Голландіи и ея колоніяхъ означала дальнѣйшее суженіе рынка для збита бѣлаго металла.

Въ то время, какъ Нидерланды силою вещей, чтобы не уронить своей валюты по сравненію съ валютой важнейшихъ государствъ, противъ своей воли толкались отъ серебра къ золоту, въ С о в е д и н е н и хъ Ш т а т ахъ -

т а х т рѣшительный переворотъ совершался безъ какого-бы то ни было вѣшняго принужденія.

Со времени Гражданской войны американскаго Союза имѣлъ бумажное обращеніе; его валюта, слѣдовательно, постоянно колебалась и до тѣхъ поръ пока, не были возобновлены платежи наличными, измѣненія происходившія въ металлической основѣ денежнаго обращенія не имѣли никакого практическаго значенія. Однако, и въ теченіе періода бумажнаго обращенія золото рѣшительно преобладало надъ серебромъ; со времени измѣненія системы двойнаго обращенія въ 1834 и 1853 г.г. въ общественномъ представленіи золото все больше и больше становилось основой американскаго денежнаго обращенія, и когда въ концѣ 60-хъ годовъ приступили къ уничтоженію бумажной валюты, врядъ-ли уже кто думалъ возвращаться къ двойной системѣ.

Въ 1869 году въ министерствѣ финансовъ былъ выработанъ проектъ пересмотра всего монетнаго законодательства. По этому проекту серебряный долларъ въ качествѣ свободно чеканящейся полноцѣнной монеты совершенно уничтожался, а платежная сила всѣхъ сортовъ серебряной монеты ограничивалась 5 фунтами стерлинговъ. Позднѣе стали утверждать, что уничтоженіе полноцѣннаго доллара было проведено въ монетный уставъ тайкомъ, но на это необходимо замѣтить, что объ этомъ уничтоженіи говорилось уже въ первомъ проектѣ, что въ докладѣ сопровождавшемъ проектъ есть на него совершенно точныя указанія и что въ преніяхъ относительно проекта неоднократно совершенно ясно говорилось объ откѣнѣ свободной чеканки серебра и ограниченіи платежной силы серебряной монеты. 12 апрѣля 1873 года этотъ проектъ, обсужденіе котораго неоднократно прерывалось, сдѣлался наконецъ закономъ.

Въ то время на этотъ законъ обратили мало вниманія, ибо практически онъ все оставлялъ по старому. Бумажныя деньги временно еще продолжали существовать, серебро уже издавна не чеканилось за частный счетъ, стандартныя серебряныя доллары, платежная сила которыхъ была ограничена, встрѣчались въ обращеніи чрезвычайно рѣдко. Только сильное обезцѣненіе серебра въ 1875 и 1876 г.г. обратило на законъ 1873-го года вниманіе круговъ заинтересованныхъ въ производствѣ серебра.

Въ циклѣ денежно-политическихъ мѣропріятій этого времени особенное значеніе имѣли мѣропріятія странъ Латинскаго Союза главнымъ образомъ Франціи.

Еще до войны Франція очень много занималась денежнымъ вопросомъ. Въ то время какъ остальные государства Латинскаго Союза уже при самомъ его основаніи высказались за золотое обращеніе, во Франціи система двойнаго обращенія еще имѣла горячихъ защитниковъ и можно сказать, что это было единственнымъ препятствіемъ, помѣшавшимъ рѣшенію международнаго денежнаго вопроса въ пользу золотого обращенія передъ войной 1870 года. Во всякомъ случаѣ не начисъ война во Франціи, онъ былъ бы рѣшенъ въ этомъ смыслѣ.

Война и ея послѣдствія на нѣкоторое время лишили Франкiи возможности играть активную роль въ интересующей насъ области. Французская денежная система была разстроена прекращенiемъ размѣна банкнотъ Французскимъ Банкомъ. Сообщение банкнотамъ принудительно курса прiо - ставило притокъ металла на французскiй монетный дворъ, а тѣмъ вре - менемъ (въ 1871 - 1872 г.г.) наступили новый переворотъ въ отношенiи цѣнности благородныхъ металловъ.

Мы уже указывали на то, что пока отношенiе цѣнности благородныхъ металловъ исключало возможность вытѣсненiя золотыхъ денегъ серебряными пятифранковыми монетами пользовавшимися свободой чеканки, ничто не вы - нуждало Францiю къ окончательному рѣшенiю денежнаго вопроса. Но съ се - редины 60-хъ годовъ одновременно съ уменьшенiемъ спроса на серебро для Азии наступило легкое пониженiе его цѣны. Въ то время какъ еще въ ию - нѣ 1866 года среднее отношенiе цѣнности на Лондонскомъ рынкѣ равня - лось 1:15,19, въ послѣдующiе годы оно начало все больше и больше при - ближаться къ законному отношенiю цѣнности французской двойной систе - мы. Въ 1867 году среднее отношенiе было уже нѣсколько менѣ благо - прiятно для серебра, чѣмъ французское законное отношенiе (1:15,57) и бѣлый металлъ въ большихъ количествахъ устремился на монетный дворъ. Въ то время какъ въ четыре года съ 1863 по 1866 годъ было вычеканено серебряной монеты всего лишь на 1 мил. франковъ, съ 1867 по 1870 г. че - канка достигла 259,6 мил. фр.; правда, и въ этотъ промежутокъ времени чеканка золота, составившая 828,2 мил. фр., еще значительно превышала чеканку серебра.

Въ 1871-1872 г.г. вслѣдствiе сообщенiя банкнотамъ Французскаго Банка принудительно курса чеканка какъ золота, такъ и серебра сильно сократилась; она достигла:

	Полноцѣнныхъ серебряныхъ денегъ	Золотыхъ денегъ
1871	4.710.905 франковъ	10.169.880 франковъ.
1872	389.190 - " -	-----

Между тѣмъ отношенiе цѣнности благородныхъ металловъ дѣлалось все болѣе и болѣе неблагоприятнымъ для серебра. Въ концѣ 1872 года по лондонскимъ цѣнамъ серебра отношенiе равнялось 1:15,85, а въ третьей четверти 1873 года 1:16.

Благодаря этому, а также вслѣдствiе пониженiя лажа на металличе - скiя деньги во Францiи, чеканка серебра на монетныхъ дворахъ Латинска го Союза сдѣлалась очень выгодной. Во Францiи, только въ одномъ 1873 году, когда вообще не было вычеканено ни одной золотой монеты, полно -

цѣнной серебряной монеты, было отбито на 154,6 мил. франковъ, хотя съ сентября мѣсяца чеканка серебра уже была ограничена. Во всемъ Латинскомъ Союзѣ за этотъ годъ было вычеканено серебряной монеты на 308,5 мил. фр.

Выѣстъ съ тѣмъ странамъ Латинскаго Союза начала угрожать связанная съ системой двойного обращенія опасность преобладанія въ обращеніи серебряныхъ денегъ и онѣ были вынуждены рѣшить, хотятъ ли онѣ этого или предпочтутъ удержать преобладаніе золота.

Когда въ серединѣ XIX столѣтія въ отношеніи цѣнности благородныхъ металловъ совершался обратный поворотъ, во Франціи никто, кромѣ нѣкоторыхъ теоретиковъ не думалъ защищать наличное серебряное обращеніе путемъ запрещенія чеканки хлынуваго въ страну золота. Все, что тогда было сдѣлано, сводилось къ тому, чтобы обезпечить мелкому обороту необходимое ему количество серебра путемъ чеканки полноценной размѣнной серебряной монеты. Теперь же появилось желаніе предохранить возникшее, благодаря этой пассивности, золотое обращеніе отъ вытѣсненія его серебромъ. Общественное мнѣніе, именно мнѣніе торгово-промышленныхъ круговъ, требовало прекращенія чеканки серебра и хотя въ это время какъ во Франціи, такъ и въ Бельгіи министрами финансовъ были сторонники системы двойного обращенія, правительства вынуждены были удовлетворить это требованіе.

Въ началѣ сентября 1873 года бельгійскій министръ финансовъ Malou распорядился ограничить чеканку пятифранковыхъ монетъ на Брюссельскомъ монетномъ дворѣ 150.000 фр. въ день, тогда какъ раньше она достигала 300.000 фр. въ день. Съ этой же цѣлью, 6 сентября 1873 года, Парижскій монетный дворъ, чеканка котораго достигла 750.00 фр. въ день, получилъ приказъ не превышать 200.00 франковъ; а монетный дворъ въ Бордо—80000 франковъ.

Швейцарія тогда совершенно не чеканила собственной монеты. По ея предложенію въ январѣ 1874 года собралась конференція государствъ Монетнаго союза, чтобы обсудить положеніе вещей и вынести какое либо рѣшеніе. Швейцарія требовала полнаго прекращенія чеканки серебра но конференція на это не согласилась; она ограничилась тѣмъ, что конвенціей отъ 31 января 1874 года назначила максимальную сумму чеканки пятифранковыхъ монетъ въ размѣрѣ 140 мил. франковъ. Подобное же контингентированіе имѣло мѣсто и въ слѣдующіе годы (конвенція 5 февраля 1875 года и 6 февраля 1876 г.) Наконецъ въ серединѣ 1876 года, какъ во Франціи, такъ и въ Бельгіи чеканка полноценной серебряной монеты была принципиально прекращена и въ ближайшіе затѣмъ годы чеканилось только серебро уже раньше поступившее на французскіе монетные дворы. Наконецъ соглашеніемъ 5 ноября 1878 года чеканка серебра была прекращена во всемъ протяженіи Латинскаго Монетнаго Союза.

Государства Латинскаго Союза, также какъ и Нидерланды и Соединенные Штаты, не предпринимали извлеченія серебряныхъ денегъ изъ обраче-

нія. Наличная полноцѣнная пятифранковая монета въ суммѣ равной иѣсколькимъ миллиардамъ продолжала оставаться въ обращеніи въ своемъ прежнемъ достоинствѣ. Но благодаря благоприятному платежному балансу Франціи пятифранковая монета, не смотря на постоянное уменьшеніе цѣнности серебра, продолжала здѣсь, какъ въ Голландіи пульденъ, а въ Перманіи талеръ, стоять аі раіі съ золотомъ. Съ 1878 года дальнѣйшее увеличеніе французскаго обращенія могло совершаться только за счетъ притока золота и такой притокъ дѣйствительно происходилъ въ значительныхъ размѣрахъ, такъ что сумма полноцѣнныхъ серебряныхъ денегъ въ отношеніи ко всему металлическому обращенію становилась все меньше и меньше.

Съ полнымъ прекращеніемъ чеканки полноцѣнной серебряной монеты въ государствахъ Латинскаго Союза судьба серебра, какъ денежнаго матеріала для странъ европейской культуры была рѣшена. Даже страна бумажнаго обращенія, Австро-Венгрія, отвернулась отъ серебра, когда въ концѣ 1878 и 1879 г.г., благодаря пониженію цѣны серебра при относительно постоянномъ курсѣ австрійскаго бумажнаго гульдена, лажъ на серебро исчезъ и вслѣдствіе этого чеканка серебра снова сдѣлалась выгодной. Хотя по закону монетные дворы были обязаны чеканить серебро за частный счетъ, но весной 1879 года министръ финансовъ распорядился не принимать больше серебро въ чеканку. Такъ какъ всѣ значительныя торговныя государства построили теперь все денежное обращеніе на золотомъ фундаментѣ то для Австріи возвращеніе къ прежнему серебряному обращенію не имѣло никакого смысла. Въ это время, по тѣмъ же причинамъ, еще при существованіи бумажнаго обращенія запретила свободную чеканку серебряныхъ рублией также и Россія.

Такъ въ теченіи немногихъ лѣтъ совершился глубокой переворотъ въ устройствѣ международнаго денежнаго обращенія. Одно государство за другимъ, не исключая государствъ бумажнаго обращенія, указывали двери серебру, когда оно, въ 50 и 60-хъ годахъ утекавшее въ большихъ количествахъ въ Азію, въ 70-хъ годахъ снова устремилось на европейскіе рынки. Вамбергерь охарактеризовалъ этотъ всемірно-историческій процессъ какъ «низверженіе съ трона владыки міра». Всѣ крупныя государства европейской культуры закрыли свои монетные дворы передъ металломъ, въ теченіе тысячелѣтій служившимъ деньгами на ряду съ золотомъ.

2. *Развитіе денежной политики.* Мы уже видѣли, какъ съ начала 70- годовъ въ цѣломъ рядѣ важнѣйшихъ культурныхъ государствъ слѣдовали одно за другимъ денежно-политическія мѣропріятія, направленныя противъ серебра. Съ конца 70-хъ годовъ въ этомъ процессѣ наступилъ перерывъ длившійся больше десяти лѣтъ.

Эта пріостановка развитія объясняется различными причинами.

Прежде всего мѣропріятіями 70-хъ годовъ было окончательно установлено во всѣхъ болѣе значительныхъ государствахъ европейской культуры закрытіе монетныхъ дворовъ для чеканки серебра. Во всѣхъ важнѣй-

нихъ государствахъ европейской культуры, обладавшихъ денежнымъ обращеніемъ основаннымъ на металлическомъ фундаментѣ, прочно укрѣпилось золотое обращеніе или, по меньшей мѣрѣ, золотая валюта. Тѣ же страны, которыя еще не имѣли золотой валюты, частью не могли правильно организовать и поддержать свое денежное обращеніе по финансовымъ причинамъ, таковы: Россія, Австрія, Испанія и многочисленныя южноамериканскія государства, - частью же еще не ощущали той потребности, которая въ странахъ европейской культуры сдѣлала желательнымъ ограниченіе серебрянаго и преобладаніе золотого обращенія, - таковы государства серебрянаго обращенія въ Азіи.

Второй причиной внезапно наступившей пріостановки развитія было уменьшеніе добычи золота, установившееся съ середины 70-хъ годовъ. Напомнимъ, что средняя годовая добыча золота въ 50 и 60-хъ годахъ равнялась около 200.000 кг., а къ 1883 году она упала до 150.000 кг. Это уменьшеніе сдѣлалось постояннымъ явленіемъ. Именно въ это время появилась уже цитированная выше работа Эдуарда Зюсса «Die Zukunft des Goldes», въ которой на основаніи геологической гипотезы предсказывалось длительное уменьшеніе добычи золота.

Вліяніе уменьшенія добычи золота специально по отношенію къ европейскимъ государствамъ еще усиливалось извѣстными измѣненіями въ международномъ движеніи этого металла. Соединенные Штаты, до сихъ поръ отдававшіе Европѣ крупнейшую часть своей добычи золота, съ конца 70 хъ годовъ послѣ того какъ были возобновлены платежи наличными, начали привлекать его къ себѣ въ значительныхъ иной разъ суммахъ; этому благоприятствовалъ цѣлый рядъ весьма урожайныхъ годовъ*). Одновременно значительно увеличился ввозъ золота въ Индію. Какой сильный ущербъ понесло вслѣдствіе этихъ событій снабженіе золотомъ міра, за исключеніемъ Соединенныхъ Штатовъ и Индіи, показываетъ слѣдующая таблица: (см. стр. 101)

Если принять въ соображеніе, сколь настоятельна была тогда необходимость въ расширеніи золотого обращенія тѣхъ странъ, которыя закрыли свои монетные дворы для чеканки серебра и отчасти находились въ очень трудномъ переходномъ состояніи, то станетъ понятнымъ, что, вслѣдствіе общаго уменьшенія добычи золота, а въ особенности вслѣдствіе уменьшенія той доли ежегоднаго прироста добычи, которая поступала въ распоряженіе всего міра за исключеніемъ Соединенныхъ Штатовъ и Индіи, распространеніе золотого обращенія на страны, имѣвшія серебряное обращеніе и разстрсенную валюту, съ середины 70-хъ годовъ сильно затруднилось.

Къ этому, наконецъ, нужно прибавить могущество дѣйствительно или видимо связанныхъ съ серебромъ интересовъ. Уменьшеніе цѣнъ на серебро

*) Золотъ импортировался въ виду экспорта хлопка изъ Соединенныхъ Штатовъ и его вліяніе на платежный балансъ этой страны.

Міровая добыча золота.	Добыча зо- лота въ Со- единенныхъ Штатахъ.		Добыча зо- лота въ Со- ед. Шт.		Изъ ежегодной добычи золота поступало въ распоряженіе Соед. Шт.	
	1000 марокъ	1000 мар.	1.000 мар.	1.000 мар.	1000 мар.	1.000 мар.
1871-75	485.200	166.000	319.200	+161.000	43.900	436.300
1876-80	481.000	178.700	312.300	- 47.200	10.500	254.600
1881-85	432.300	134.100	298.200	- 84.400	77.100	136.700
1886-90	467.700	140.100	327.600	+ 14.800	43.800	298.600
1891-95	685.600	157.900	527.700	+160.200	17.900 ¹⁾	670.000
1896-1900	1 082 000	273.000	809.000	-106.000	98.000 ²⁾	605.000

¹⁾ Включая индійскую добычу золота.

представлялось большимъ ущербомъ для серебряной промышленности. Далѣе обезцѣненіе серебра затрогивало интересы владѣльцевъ многочисленныхъ цѣнныхъ бумагъ, написанныхъ на серебряную валюту (австрійскіе и мексиканскіе займы и т.д.). Наконецъ обезцѣненіе серебра поколебало въ неслыханныхъ до сихъ поръ размѣрахъ вексельный курсъ между странами золотой и серебряной валюты. До этого времени при извѣстной устойчивости отношенія цѣнности золота и серебра, вексельные курсы между странами золотой и серебряной валюты колебались въ сравнительно узкихъ границахъ. Теперь же сильное паденіе цѣнъ на серебро нарушило эту относительно устойчивую устойчивость и повело къ пониженію серебряной валюты, которому не предвидѣлось конца.

Эти послѣдствія обезцѣненія серебра принесли крупный ущербъ всѣмъ культурнымъ государствамъ. Въ первую голову пострадала серебряная промышленность Соединенныхъ Штатовъ, а затѣмъ и Германія. Последняя была сильно заинтересована также и въ серебряныхъ цѣнностяхъ. Колебаніе серебряной валюты внесило въ мировой оборотъ, — главнымъ образомъ въ оборотъ съ азіатскимъ востокомъ, элементъ неуверенности, отъ чего больше всего страдала Англія. Кромѣ того, обезцѣненіе серебра нарушало ту тѣсную финансовую связь, которая существовала между Англіей и Британской Индіей. Ко всему этому присоединились еще интересы тѣхъ, кто надѣялся всякими темными путями извлечь выгоду изъ обезцѣненія денегъ и, поэтому, считалъ серебро, именно вслѣдствіе его обезцѣненія, идеальнымъ денежнымъ матеріаломъ (таковы американскіе „инфляціонисты“), а затѣмъ вопросъ живо затронулъ и незаинтересованныхъ матеріально сторонниковъ теоретической защиты биметаллизма.

Въ виду всѣхъ этихъ условій, очевидно, должно было возникнуть стремленіе къ восстановленію цѣнности серебра. Началась биметаллическая

ская агитация, целью которой была "реабилитация серебра": для того, чтобы ценность серебра опять возвратилась к старому состоянию, монетные дворы культурного мира, должны быть снова, без всяких ограничений, открыты для блага металла, также как и для золота; серебро в качестве денежного металла, должно быть снова уравнено в правах с золотом.

Раньше всего сильное движение в пользу серебра началось в Соединенных Штатах, где всегда особенно резко сказывалось влияние материальных интересов и где в то же время, особенно сильна была заинтересованность в серебряной промышленности; только здесь партия серебра имела большой положительный успех и отсюда до последнего времени постоянно снова и снова исходили токи международной биметаллической агитации.

Ее главная цель, восстановление свободной и неограниченной чеканки серебра, нигде, правда, не вызвала дружественного серебра движения. Оставляя в стороне радикальную партию серебра в Соединенных Штатах влияние которой никогда не могло взять верх, вообще можно сказать что восстановление свободной чеканки серебра на основе системы двойного обращения только тогда могло бы иметь успех, если бы возможно было одновременное международное соглашение важнейших культурных государств. Но все попытки, вызвать такое международное соглашение потерпели неудачу.

В августе 1878 года по приглашению Соединенных Штатов собралась международная монетная конференция "с целью международного соглашения относительно биметаллической денежной системы и установления твердого отношения между золотом и серебром". Германия отказалась послать депутатов на конференцию, Англия согласилась без прений. Конференция скоро закончилась, соглашение относительно международного двойного обращения не было достигнуто и все, чего в конце концов можно было добиться, сводилось совершенно ни к чему не обязывающей резолюции, что серебро столь же хорошо как и золото может выполнять функции денег, но что выбор того или другого из обоих металлов или одновременное их употребление должны совершаться сообразно с положением каждого отдельного государства.

После того, как в 1879 году Германия приостановила продажу своего серебра, была сделана новая попытка к международному регулированию денежного вопроса. В 1881 году Соединенные Штаты совместно с Францией еще раз разослали приглашение на монетную конференцию в Париж. На этот раз послала своего представителя и Германия (а именно тогдашнего статс-секретаря имперского казначейства, барона Тильмана).

Конференция открылась 19 апреля 1881 года. Некоторые государства высказались за биметаллизм, но только в случае участия Англии и Германии. Но как Англия так и Германия соглашались сделать небольшую

уступку серебру, совершенно определенно заявили, что отъ принципа золотого обращенія онѣ не могутъ отказаться. Послѣ безплодныхъ споровъ въ июлѣ 1881 года конференція прервала свои занятія до апрѣля 1882 года, чтобы дать мѣсто дипломатическимъ переговорамъ между отдѣльными кабинетами; когда же ничего не было достигнуто и этимъ путемъ, все дѣло пришлось на долго оставить.

И въ послѣдствіи биметаллическая агитація затрачивала много усилій для привлеченія на свою сторону правительство Англии и Германіи, отъ которыхъ исходило главное противодѣйствіе, но усилія эти не увѣнчивались успѣхомъ. Несмотря на это, Соединенные Штаты побуждаемые къ тому постояннымъ ухудшеніемъ своего собственнаго денежнаго обращенія, въ слѣдствіе нудачнаго закона относительно покупки серебра, въ 1891 году еще разъ сдѣлали попытку склонить европейскія государства къ совмѣстнымъ дѣйствіямъ въ пользу серебра. По ихъ предложенію собралась новая международная конференція (въ Врисселѣ), единственнымъ результатомъ которой было то, что здѣсь яснѣе чѣмъ когда либо раньше была выяснена полная неосуществимость международнаго биметаллизма; какъ мы увидимъ дальше, скоро изъ установленія этой неосуществимости были сдѣланы весьма важныя выводы.

Хотя такимъ образомъ стремленія, направленныя на восстановленіе свободной чеканки серебра, не достигли своей истинной цѣли, но имъ все таки удалось на протяженіи 80-хъ годовъ, по крайней мѣрѣ, задержать развитіе денежно-политическихъ отношеній въ состояніи нѣкоторой неопредѣленности и даже добиться извѣстныхъ второстепенныхъ положительныхъ мѣропріятій въ пользу серебра.

Приостановка продажи серебра Германіей должна быть отнесена въ гораздо большей степени на счетъ крупныхъ потерь, понесенныхъ при продажѣ, чѣмъ на счетъ движенія въ пользу серебра. Но агитація биметаллистовъ имѣла по меньшей мѣрѣ то вліяніе, что она помѣшала возобновленію продажи серебра и породила сомнѣнія относительно будущаго устройства германскаго денежнаго обращенія.

Въ большинствѣ другихъ государствъ, особенно въ государствахъ Латинскаго Монетнаго Союза, биметаллистической агитаціи удалось воспрепятствовать всякому шагу, направленному на запрещеніе свободной чеканки серебра и прежде всего всякой попыткѣ обить съ рукъ излишнія серебряныя деньги.

Положительныхъ успѣховъ агитація въ пользу серебра достигла въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки, откуда она собственно брала свое начало и гдѣ, благодаря значенію серебряной промышленности, больше всего были заинтересованы въ поднятіи и укрѣпленіи цѣнности серебра. Такъ называемый билль Вланда 23 февраля 1879 года предписывалъ казначейству ежемѣсячно покупать серебра на 2-4 мил. фунт. стерлинговъ и чеканить изъ него стандартные доллары съ полной законной платежной силой. Билль Вланда оставался въ силѣ до 1890 года, и за время его дѣйствія было не

речеканено около 9 мил. кг. серебра цѣнности больше чѣмъ въ 300 мил. долларовъ. Биллемъ Шермана 14 іюля 1890 года покупки серебра казначействомъ были значительно увеличены. Ежемѣсячная покупка была опредѣлена въ $4\frac{1}{2}$ мил. унцевъ чистаго серебра. Значительную часть этого серебра предполагалось оставить невычеканеннымъ, а на сумму равную его цѣности казначейство должно было выпускать сертификаты. Билль Шермана оставался въ силѣ до осени 1903 года. Въ теченіе его трехлѣтняго дѣйствія казначейство купило около $5\frac{1}{4}$ мил. кг. серебра на сумму въ 156 мил. долларовъ, т.е. значительно больше чѣмъ одна треть одновременнаго мирового производства блага металла.

Всѣ описанныя условія, уменьшеніе производства золота, неблагоприятное его распредѣленіе и движеніе въ пользу серебра совместно дѣйствовали въ томъ направленіи, чтобы въ періодъ 1879-1893 г.г. помѣшать всякимъ дальнѣйшимъ рѣшительнымъ измѣненіямъ международнаго денежнаго обращенія, направленнымъ противъ серебра. Государства, которыя въ теченіе 70-хъ годовъ перешли къ золотому обращенію или по крайней мѣрѣ къ золотой валютѣ, оставили у себя значительныя массы полноцѣнныхъ серебряныхъ денегъ; такъ Германія постепенно, главнымъ образомъ, посредствомъ перечеканки въ имперскую серебряную монету уменьшила свои 475 мил. марокъ въ талерахъ до 330 милліоновъ; страны Латинскаго Союза оставили около 3-хъ милліардовъ полноцѣнныхъ серебряныхъ денегъ; Голландія даже все свое серебряное обращеніе. Австро-Венгрія и послѣ отмены свободной чеканки серебра въ 1879 году продолжала чеканить значительныя количества серебра за государственный счетъ; Испанія съ 1876 по 1892 годъ вычеканила 640 мил. франковъ въ пятилеветовыхъ монетахъ; въ Индіи чеканка серебра изъ года въ годъ составляла 130-140 мил. марокъ, къ этому, наконецъ, нужно прибавить громадныя покупки и чеканку серебра въ Американскомъ Союзѣ. Въ общемъ и цѣломъ въ два десятилѣтія съ 1873 по 1893 годъ въ среднемъ за годъ чеканка серебряной монеты была гораздо больше, чѣмъ когда бы то ни было раньше. Чеканка серебряной монеты значительно сократилась только въ государствахъ Европейскаго континента.¹⁾

Несмотря на громадную чеканку серебра и на то, что съ 70-хъ годовъ и до 1893 г. въ международномъ устройствѣ денежнаго обращенія не произошло никакихъ дальнѣйшихъ измѣненій, направленныхъ противъ серебра, силами, дѣйствовавшимъ въ пользу возстановленія его цѣнности не удалось достигнуть даже хотя бы только приостановки дальнѣйшаго паденія цѣнности этого металла. Приостановленіе продажи германскаго серебра въ май 1879 года не оправдало возлагавшихся на него надеждъ чеканка серебра, предписанная въ 1879 году въ Соединенныхъ Штатахъ закономъ Вланда, врядъ ли оказала сколько-нибудь замѣтное вліяніе на цѣ-

¹⁾Статья „Silber und Silberwahrung“ въ Handwörterbuch der Staatswissenschaftn, т. VI.

ну металла и снова поднявшийся въ серединѣ 80-хъ годовъ ввозъ серебра въ Индію не могъ удержать его цѣны отъ дальнѣйшаго паденія. Средняя цѣна серебра въ Лондонѣ въ 1878 году равнялась $52^9/16$ пенса, въ 1879 году $51^{1/4}$ пенса за унцъ стандартнаго металла; въ 1880 году, главнымъ образомъ, благодаря пріостановкѣ продажи германскаго серебра, она поднялась до $52^{1/4}$ пенса, но и этимъ она не достигла уровня цѣны 1878 г.; за тѣмъ она медленно понижалась до $50^5/8$ пенса въ 1883 и 1884 г.г., такимъ образомъ уже въ это время она упала такъ низко, какъ не падала за все время осуществленія германской денежной реформы. Съ 1885 года, не смотря на постоянныя покупки и чеканку серебра въ Соединенныхъ Штатахъ обезцѣненіе его обнаружило дальнѣйшій быстрый прогрессъ; средняя цѣна серебра въ 1889 году равнялась всего только $42^{11/16}$ пенса, самая низкая цѣна въ этомъ году была 42 пенса. Громадное увеличеніе покупокъ серебра Соединенными Штатами на основаніи закона Шермана повело къ тому, что въ августѣ 1890 года цѣна серебра быстро поднялась до $54^5/8$ пенса. Но это спекулятивное повышеніе цѣны снова быстро исчезло; уже въ ноябрѣ 1890 года цѣна серебра упала до $47^{1/8}$ пенса; въ 1891 году самая низкая цѣна серебра равнялась $43^{1/2}$ пенсовъ, въ 1892 году - $37^7/8$ пенса, а въ первой половинѣ 1893 года пониженіе стало еще больше. Цѣна стояла значительно ниже, чѣмъ передъ изданіемъ билля Шермана. Съ 1879 года обезцѣненіе серебра, хотя международное денежное обращеніе не испытало за это время никакихъ существенныхъ измѣненій, увеличилось приблизительно на 25%.

3. *Новѣйшее развитіе денежной политики.**) Неудержимое паденіе цѣнности серебра въ связи съ новѣйшимъ повышеніемъ производства золота въ послѣднемъ десятилѣтіи XIX столѣтія ввело второй рядъ денежно-политическихъ мѣропріятій, являющихся какъ бы продолженіемъ переворота начавшагося въ 70-хъ годахъ.

Чѣмъ сильнѣе было обезцѣненіе серебра, тѣмъ больше падали надежды на его реабилитацію, тѣмъ прочнѣе становилось во всемъ мірѣ убѣжденіе, что серебро сыграло свою роль въ качествѣ равноправнаго съ золотомъ денежнаго металла и что объединеніе системъ денежнаго обращенія важнѣйшихъ торговыхъ государствъ возможно только на почвѣ золотого обращенія. Последняя точка зрѣнія имѣетъ рѣшительное значеніе въ денежной политикѣ даже такихъ азіатскихъ государствъ, какъ Японія и Индія, для которыхъ съ точки зрѣнія внутренняго оборота серебро въ гораздо большей степени удобно, чѣмъ золото.

Начавшееся уже въ серединѣ 80-хъ годовъ увеличеніе добычи золота съ 1890 года, приняло такіе размѣры, какъ никогда до тѣхъ поръ, даже въ калифорнійско-австралійскій періодъ. Съ 415 мил. марокъ въ 1883 году добыча золота поднялась до 500 мил. марокъ, въ 1890 г.; въ 1895 году она достигла уже 684 мил., въ 1899 г. 1.287 мил. марокъ по цѣнности и

*) См. параграфъ дополненій по второму изданію Гельфериха.

461.000 кг. по вѣсу и, наконецъ, въ 1908 г. - 665.000 кг цѣнностей въ 1885 миллионѣ марокъ. Въ десятилѣтіе 1851-60 г.г. средняя годовая добыча золота равнялась 560 мил. марокъ по цѣнности и 200.000 кг. по вѣсу, цѣнность годового производства золота и серебра вмѣстѣ составляла тогда 720 мил. марокъ. Слѣдовательно, современная добыча золота превышаетъ больше чѣмъ втрое добычу блестящаго калифорнійско - австраійскаго періода; по цѣнности она болѣе чѣмъ въ два съ половиной раза больше, чѣмъ тогдашнее производство золота и серебра вмѣстѣ взятыхъ.

Съ начала 1891 и до конца 1900 года было добыто золота приблизительно на 8.9 мил. марокъ, съ 1901 по 1908 г. на 12 миллиардовъ противъ 4,5 миллиардовъ десятилѣтія 1881 - 1890 г.г. Золотые запасы міра для 1890 года оцѣнивались примѣрно въ 15 миллиардовъ марокъ. Изъ новой добычи за десятилѣтіе 1891-1900 г.г. ежегодно почти 300 мил. марокъ тратится на промышленное употребленіе; слѣдовательно, изъ добычи золота за послѣднее десятилѣтіе для денежныхъ цѣлей осталось 6,4 миллиарда. Вслѣдствіе этого міровые золотые запасы съ 1890 по 1900 г. увеличились съ 15 до 21 миллиарда марокъ, т.е. почти на половину. Для настоящаго момента Лексисъ считаетъ все растущее промышленное потребленіе золота равнымъ приблизительно 600 мил. марокъ въ годъ. Если принять среднюю годовую для періода 1901 - 1908 въ 500 мил. марокъ ежегодно, то выходитъ что монетное употребленіе золота за это время получило приращеніе въ 8 миллиардовъ марокъ, слѣдовательно въ общемъ возрасло до 29 миллиардовъ*) Такимъ образомъ за двадцать лѣтъ (1891 - 1910) количество золотой монеты въ міровомъ обращеніи почти удвоилось.

Какъ крупное увеличеніе добычи золота въ 50 -хъ годахъ, такъ и отмѣченное колоссальное увеличеніе міровыхъ запасовъ его имѣло своимъ послѣдствіемъ громадный ростъ потребленія желтаго металла для денежныхъ цѣлей. Увеличеніе добычи золота въ нѣкоторыхъ важныхъ государствахъ въ связи съ улучшеніемъ финансоваго положенія за время продолжительнаго міра - сдѣлало возможнымъ переходъ крупныхъ экономическихъ областей къ золотому обращенію или по крайней мѣрѣ къ денежной системѣ близкой къ нему; переходъ казавшійся вслѣдствіе продолжавшагося обезцѣненія серебра вдвойнѣ необходимымъ.

Прежде всего задумали перейти къ золотому обращенію Австрія и Венгрія и Россія. Съ этой цѣлью онѣ накопили въ кассахъ своихъ казначействъ и центральныхъ банковъ крупную долю золота новой добычи. Въ теченіе только 1891 - 1899 г.г. превышеніе ввоза золота надъ вывозомъ въ Россіи достигло около 1,8 миллиарда марокъ, собственное же производство въ то же время дало 930 миллионѣ. Австро-Венгрія съ 1891 по 1900 годъ ввезла золота больше чѣмъ вывезла на 530 мил. марокъ. Переходъ Россіи къ золотому обращенію начиная съ 1894 г. постепенно былъ

*) Директоръ денежнаго обращенія въ Соед. Штатахъ уже для конца 1907 года принималъ увеличеніе до 29¹/₂ миллиардовъ марокъ.

осуществленъ рядомъ законовъ и административныхъ мѣропріятій министерства финансовъ, онъ былъ законченъ закономъ 7/19 іюля 1899 г. Въ Австро-Венгріи закономъ 2 августа 1892 г. золотое обращеніе было принято въ принципъ, но его осуществленіе еще должно быть выполнено съ возстановленіемъ платежей наличными со стороны Австро-Венгерскаго Банка.

Паденіе цѣнности серебра оказало прямое вліяніе на денежно политическія мѣропріятія Индіи, Японіи и Соединенныхъ Штатовъ.

Индіи ежегодно приходится уплачивать крупныя суммы золота, отчасти въ видѣ процентовъ по золотымъ займамъ, отчасти же какъ вознагражденіе и пенсіи англійскимъ чиновникамъ. Съ 1890 года выдачи на эту цѣль ежегодно составляютъ 16 мил. фунт. стерлинговъ. Такъ какъ индіискіе доходы получаютъ въ серебрѣ, то при постоянномъ паденіи цѣнности серебра все большая и большая часть доходовъ поглощалась золотыми расходами. Поэтому уже для смягченія разстройства индіискихъ финансовъ являлось необходимымъ установленіе прочнаго отношенія между индіискими деньгами и англійской золотой валютой. Чтобы установить такое прочное отношеніе цѣнность индіиской денежной единицы рупіи нужно было сдѣлать независимой отъ обезцѣнивающагося серебра. Послѣ того какъ Брюссельская монетная конференція показала полную неосуществимость международнаго соглашенія для поднятія и укрѣпленія цѣнности серебра, 26 іюня 1893 года былъ сдѣланъ рѣшительный шагъ: свободная чеканка серебра въ Индіи была прекращена. При этомъ имѣлось въ виду упрощить курсъ рупіи на 16 пенсахъ въ англійской валютѣ; эта цѣль была достигнута несмотря на то что въ послѣднее время цѣнность чистаго металла въ рупіи упала до 10 пенсовъ и ниже. Въ послѣдніе годы Индія накопила значительные золотые запасы, служащіе для поддержанія золотого паритета рупіи. Закономъ 15-го сентября 1899 года главная англійская золотая монета, соверентъ, получила законную силу равную 15 рупіямъ (соотвѣтственно цѣнности рупіи въ 16 пенсовъ). Вмѣстѣ съ тѣмъ Индія получила хромающую золотую валюту, правда, съ сильнымъ преобладаніемъ серебряныхъ денегъ. Но серебряное обращеніе не увеличивается и цѣнность денегъ, оторванная отъ своего серебрянаго содержанія, устанавливается по отношенію къ опредѣленному количеству золота. Съ 1896 года ввозъ золота въ Индію значительно увеличился. Избытокъ его надъ вывозомъ въ десятилѣтіе 1896 - 1905 г.г. составилъ 1185 мил. марокъ.

Я п о н і я по окончаніи войны съ Китаемъ предприняла реформу своего денежнаго обращенія. Она использовала уплаченную Китаемъ военную контрибуцію для полученія золота необходимаго для перехода къ золотой валютѣ. Золотое обращеніе было введено закономъ 29 марта 1897г. При проведеніи этого закона часть серебряныхъ денегъ была переплавлена и продана.

С е д и н е н н ы е Ш т а т ы уже въ 1893 году увидѣли необходимость измѣнить свою дружественную серебру политику. Послѣ того какъ Брюссельская монетная конференція 1892 года оказалась безрезультатной

послѣ того какъ приостановка чеканки серебра въ Индіи вызвала новое сильное паденіе цѣны на серебро, а тѣмъ временемъ возникли паническія опасенія за судьбу перегруженнаго серебромъ американскаго обращенія, осенью 1893 года былъ созванъ Конгрессъ на чрезвычайную сессию, на которой билль Шермана былъ отмененъ. Въ слѣдующемъ году началась горячая борьба между партіями, изъ которыхъ одна стояла за свободу чеканки серебра, а другая за золотую валюту. Наиболѣе остраго момента эта борьба достигла въ ноябрѣ 1894 года, на президентскихъ выборахъ, на которыхъ кандидатъ партіи свободной чеканки серебра Брайанъ выступилъ противъ Макъ-Кинлея.

Макъ-Кинлей, желавшій по соображеніямъ внутренней политики пойти на встрѣчу сторонникамъ серебра тотчасъ по вступленіи своемъ въ должность въ 1898 г. послалъ въ Европу комиссію, которая должна была хлопотать относительно международнаго соглашенія въ пользу серебра. Въ Европѣ тѣмъ временемъ послѣ сильнѣйшаго паденія цѣны на серебро въ 1893 году снова началась биметаллистическая агитація, принявшая главнымъ образомъ въ Германіи, въ связи съ аграрнымъ движеніемъ, большіе размѣры. Графъ Каприви въ 1894 году созвалъ комиссію "съ цѣлью обсужденія мѣропріятій, направленныхъ на поднятіе и укрѣпленіе цѣнности серебра", а 15 февраля 1895 года князь Гогенлоэ уже заявилъ о вступленіи въ переговоры съ союзными правительствами относительно цѣлесообразности обмѣна мнѣній по денежному вопросу съ иностранными правительствами. Но, возлагавшимся на это заявленіе биметаллистами надеждамъ скоро суждено было рухнуть. На запросъ германскаго имперскаго канцлера въ Лондонѣ, готово-ли англійское правительство эвентуально снова открыть для серебра индійскіе монетные дворы — шагъ представлявшійся первымъ условіемъ для всѣхъ дальнѣйшихъ мѣропріятій въ пользу серебра — былъ полученъ строгательный отвѣтъ и на основаніи этого отвѣта союзный совѣтъ 23 января 1896 года рѣшилъ не давать дальнѣйшаго движенія резолюціи рейхстага отъ февраля 1895 г., требовавшей созыва международной монетной конференціи. Вскорѣ послѣ этого (17 марта 1896 года) англійское правительство заявило въ нижней палатѣ, что по единодушному мнѣнію кабинета отказъ отъ золотой валюты для Англіи невозможенъ, но что, если большая часть европейскихъ государствъ снова введетъ свободную чеканку серебра, оно готово приступить къ разсматриванію вопроса объ открытіи индійскихъ монетныхъ дворовъ и нѣкоторыхъ другихъ мелкихъ уступкахъ въ пользу серебра. Такъ какъ германскіе биметаллисты, будучи тогда увѣрены въ побѣдѣ биметаллистическаго дѣла въ Англіи, шли подъ лозунгомъ "биметаллизмъ только съ Англіей", то это заявленіе англійскаго кабинета означало полное крушеніе биметаллистическаго движенія на европейскомъ континентѣ. И лишь горячая избирательная кампанія въ Соединенныхъ Штатахъ, ведшаяся подъ лозунгами "хорошія деньги" и "свободное серебро", поддерживала еще нѣкоторое время въ Европѣ интересъ къ денежному вопросу.

Таково было положеніе вещей, когда въ 1898 въ Европу прибыло американское серебряное посольство. Во Франціи, куда оно прежде всего на правилось, оно встрѣтило самый радушный пріемъ со стороны кабинета Мелина. Совмѣстно съ Франціей оно повело переговоры въ Лондонѣ. Франція также какъ и американскій Союзъ заявила о своей готовности ввести свободную чеканку серебра на основаніи стараго отношенія цѣнности 1:155 при чемъ высказалась за желательность свободной чеканки серебра и во всѣхъ другихъ государствахъ, въ томъ числѣ и въ Англіи. Послѣ того, какъ Англія отклонила это требованіе, были выдвинуты другія предложенія, важнѣйшимъ изъ которыхъ явилось возстановленіе свободной чеканки серебра на индійскихъ монетныхъ дворахъ; кромѣ этого Англія должна была обезпечить болѣе широкое примѣненіе серебра въ своемъ собственномъ обращеніи и обязаться ежегодно пускать опредѣленное количество благаго металла.

Англійскій кабинетъ передалъ рѣшеніе вопроса объ открытіи для серебра индійскихъ монетныхъ дворовъ въ руки самого индійскаго правительства. Это послѣднее въ своемъ подробно обоснованномъ рѣшеніи высказалось противъ возстановленія свободной чеканки серебра. Прекращеніе свободной чеканки серебра достигло своей цѣли, укрѣпить курсъ рупии на 16 пенсахъ, слѣдовательно индійскія условія не дадутъ никакихъ основаній къ отмѣнѣ этого увѣнчавшагося успѣхомъ мѣропріятія. Виметаллизмъ, ограниченный Франціей и Соединенными Штатами не даетъ никакихъ гарантій прочности отношенія цѣнности, неудача же предлагаемаго эксперимента должна снова чрезвычайно ухудшить положеніе Индіи. Кромѣ того, послѣ того какъ индійскія условія приспособились къ упавшей цѣнности серебра и курсу рупии, столь быстрое и сильное повывшеніе цѣны серебра, какое предполагается отношеніемъ выдвигаемымъ Франціей и Соединенными Штатами, должно повлечь самыя нежелательныя послѣдствія для всего индійскаго народнаго хозяйства.

Этимъ отвѣтомъ судьба переговоровъ была окончательно рѣшена. Американскіе посредники возвратились назадъ и съ тѣхъ поръ агитація въ пользу серебра почти совсѣмъ прекратилась.

Соединенные Штаты примирились съ создавшимся положеніемъ. Они принялись увеличивать свои золотые запасы, что въ значительной степени имъ удалось, благодаря благопріятному платежному балансу. Въ то время, какъ въ теченіе періода отъ 1889 до 1896 г. вывозъ золота постоянно превышалъ ввозъ, въ три года съ 1897 по 1899 избытокъ ввоза золота достигъ около 200 мил. долларовъ. Хотя въ общемъ и цѣломъ въ десятилѣтіе 1891-1900 г.г. вывозъ золота превысилъ ввозъ его почти на 270 мил. марокъ, однако этому превышенію ввоза противостояла одновременная собственная добыча золота приблизительно на 2,1 миллиарда марокъ, такъ что общій приростъ количества золота въ Соединенныхъ Штатахъ за указанное десятилѣтіе составилъ до 1,8 миллиардовъ марокъ. За семь лѣтъ съ 1901 г. притокъ золота въ Соединенные Штаты составилъ круглымъ счетомъ 800 милліоновъ марокъ, что дало вмѣстѣ съ собственной добычей

въ 240 мил. марокъ общій приростъ количества золота въ 3260 мил. марокъ.

Эти выводы изъ денежно-политическихъ мировыхъ условій получили въ Соединенныхъ Штатахъ также и законодательное выраженіе: закономъ отъ 14 марта 1900 года денежной единицей Соединенныхъ Штатовъ формально объявленъ золотой долларъ.

Полная перемѣна въ условіяхъ денежнаго обращенія нашла яркое выраженіе въ международныхъ переговорахъ, которые имѣли мѣсто въ 1903 г. при чемъ и на этотъ разъ починъ исходилъ отъ Соединенныхъ Штатовъ.

Закономъ 3 марта 1903 г. въ Соединенныхъ Штатахъ была образована коммиссія, которая должна была въ соответствии съ поступившими отъ Мексики и Китая обращеніями, заняться вопросомъ о созданіи прочнаго отношенія цѣнности между деньгами странъ съ серебрянымъ и съ золотымъ обращеніемъ («to bring about a fixed relationship between the moneys of the goldstandard countries and the present silver using countries»).

Такимъ образомъ программа занятій этой коммиссіи не упоминала уже больше «о поднятій и укрѣпленіи цѣнности серебра». Серебро и его судьба стояли на второй планъ передъ тѣмъ интересомъ, который прикрѣплялся къ вопросу о прочномъ вексельномъ курсѣ между странами золотого и серебрянаго обращенія.

Конечно, вопросъ о колебаніяхъ валюты при сношеніяхъ между странами съ разнымъ обращеніемъ игралъ значительную роль и въ тѣхъ случаяхъ, которые велись на биметаллистическихъ конгрессахъ предыдущихъ десятилѣтій. Но разница была въ томъ, что раньше единственнымъ путемъ къ устраненію валютныхъ колебаній считалось установленіе прочнаго отношенія цѣнностей золота и серебра путемъ международнаго соглашенія, въ то время какъ на этотъ разъ сознательно отказывались отъ мысли о биметаллизмѣ и укрѣпленіи серебра. Примѣръ Индіи показалъ, что установленіе твердыхъ пари на золото возможно и при такомъ отказѣ отъ биметаллизма.

Коммиссія Соединенныхъ Штатовъ посѣтила вмѣстѣ съ мексиканскою коммиссіей Парижъ, Лондонъ, Гаагу, Берлинъ и Петербургъ и при содѣйствіи дипломатическихъ представителей Китая, который во всемъ предоставилъ защиту своихъ интересовъ Соединеннымъ Штатамъ, вездѣ вела переговоры съ представителями соответствующихъ правительствъ. Коммиссія больше была заинтересована въ томъ, чтобы узнать просвѣщенное мнѣніе специалистовъ разныхъ странъ о порученномъ ей вопросѣ, чѣмъ въ томъ, чтобы придти къ заключеніямъ, могущимъ получить немедленное осуществленіе въ жизни. Представители Мексики и Соединенныхъ Штатовъ рѣшительно отрицали возможность съ ихъ стороны намѣренія побудить страны золотого обращенія къ какому бы то ни было измѣненію ихъ законодательства въ пользу серебра и къ закупкамъ этого металла, превышающимъ истинную потребность въ немъ оборота. Опросъ же специалистовъ показалъ, что всѣ признаютъ возможнымъ и цѣлесообразнымъ укрѣпленіе валюты странъ съ серебрянымъ обращеніемъ на золотой основѣ. Мнѣнія совпадали и по вопросу

о томъ, какимъ путемъ достигнуть этой цѣли: путемъ ограниченія серебра и, гдѣ скажется возможность путемъ золотыхъ резервовъ, пополняемыхъ доходами отъ чеканки серебра (Silberpregegewinn), каковыя резервы должны служить для поддержанія вексельнаго курса, если онъ страдаетъ отъ неблагоприятнаго платежнаго балланса. Никто не скрывалъ отъ себя и того обстоятельства, что рѣшеніе проблемы денежнаго обращенія для Китая представляетъ особня трудности, такъ какъ тамъ нужно еще въ сущности создать настоящее обращеніе.

Мексика немедленно сдѣлала изъ всего этого практическіе выводы. Закономъ 9 ноября 1904 г. который былъ введенъ въ силу декретомъ 25 марта 1905 г., мексиканское обращеніе, сохраняя въ оборотѣ серебряныя деньги, переходило къ золотой основѣ обращенія. Въ основу новой денежной системы какъ счетная единица была положена золотая пезета съ чистымъ содержаніемъ въ $\frac{3}{4}$ д. золота. Для чеканки золотыхъ и серебряныхъ монетъ было принято отношеніе цѣнностей равное 1:32,6, что соотвѣтствуетъ Лондонской цѣнѣ серебра въ 28,44 шиллинга. Новыя серебряныя монеты могутъ чеканиться и пускаться въ оборотъ только подъ условіемъ наличности золотого покрытія. Для укрѣпленія пари на золото былъ образованъ золотой резервъ, который пополняется прибылями отъ чеканки серебра.

Еще въ 1903 г. Соединенные Штаты организовали на такихъ же началахъ денежное обращеніе Филиппинъ; такая же реформа была произведена въ Straits-Settlements *) и нѣкоторыхъ другихъ колоніяхъ.

Подъемъ цѣнъ на серебро въ 1906 и 1907 г. поставилъ всѣ эти страны какъ и Японію, въ нѣсколько затруднительное положеніе. Монетная стоимость серебряныхъ денегъ въ названныхъ странахъ соотвѣтствовала средней лондонской цѣнѣ въ 29 шиллинговъ. Когда, послѣ окончанія Русско-Японской войны, спросъ на серебро для Восточной Азіи необычайно повысился и лондонская цѣна поднялась до 33 шиллинговъ и выше, серебро начало отливать изъ странъ съ новой золотой валютой, точно такъ же какъ это случилось въ 50-хъ годахъ прошлаго столѣтія съ Франціей и другими странами вошедшими позже въ Латинскій союзъ. Пришлось принять мѣры противъ этого отлива серебра. Въ Мексикѣ ввели вывозную пошлину въ 10 процентовъ съ номинальной цѣнности серебряной монеты; Японія понизила чистое содержаніе бѣлаго металла въ своей разнѣнной монетѣ на 25%; такое же уменьшеніе чистаго содержанія для всей серебряной монеты было принято и въ Straits-Settlements, гдѣ передъ этимъ совершь былъ объявленъ законнымъ платежнымъ средствомъ по установленному курсу.

Всѣ эти трудности исчезли вмѣстѣ съ новымъ пониженіемъ цѣнности серебра.

Если мы сведемъ во едино всѣ эти измѣненія, дополнивъ ихъ тѣми событіями, которыя имѣли мѣсто въ болѣе мелкихъ экономическихъ обла-

*) Это т. н. британская Колонія Цроливовъ, главнѣйшій городомъ которой является Сингапуръ.

стяхъ, то мы увидимъ, что въ теченіе послѣднихъ двухъ десятилѣтій золотая валюта и употребленіе золотыхъ денегъ получили такое распространеніе, которое вполне можетъ выдержать сравненіе съ событіями 70-хъ годовъ. Здѣсь какъ и тамъ громадное увеличеніе запасовъ золота сдѣлало возможнымъ самое широкое примѣненіе этого металла въ качествѣ денежнаго матеріала. Международное денежное обращеніе сдѣлало значительный прогрессъ въ сторону консолидаціи на основѣ золота.

4. *Причины обезцѣненія серебра.* Изъ предыдущаго изложенія вытекаетъ, что крупныя измѣненія въ организаціи международнаго денежнаго обращенія, начавшіяся съ 70-хъ годовъ XIX-го столѣтія сопровождались сильнымъ потрясеніемъ отношенія цѣнности между золотомъ и серебромъ. Тогда какъ съ начала XIX-го столѣтія и до начала 70-хъ годовъ отношеніе цѣнности колебалось только между 1:15 и 1:16, среднее отношеніе 1879 года равнялось 1:18,40. До 1892 года шло дальнѣйшее пониженіе цѣнности серебра до отношенія 1:23. Съ 1893 года послѣдовало новое сильное паденіе цѣны серебра, такъ что въ концѣ XIX-го столѣтія отношеніе цѣнности стояло уже на 1:34 до 1:35.

До сихъ поръ изображая развитіе международнаго денежнаго обращенія мы касались факта сильнаго обезцѣненія серебра не останавливаясь на причинахъ такого до тѣхъ поръ не бывающаго въ исторіи благородныхъ металловъ потрясенія отношенія цѣнности. Но изображеніе историческаго развитія международныхъ условій производства благородныхъ металловъ и денежнаго обращенія было бы неполно, если бы мы здѣсь не остановились на объясненіи причинъ этого переворота въ отношеніяхъ цѣнности и особенно на связи между измѣненіями денежнаго законодательства и обезцѣненіемъ серебра.

Широкимъ распространеніемъ пользуется взглядъ, что обезцѣненіе серебра было вызвано исключительно измѣненіями, происшедшими въ денежномъ законодательствѣ сначала въ 70-хъ годахъ, а затѣмъ въ 1893 и послѣдующихъ. Вообще обезцѣненіе серебра сдѣлалось возможнымъ только послѣ стынн французскаго двойнаго обращенія, а до этого времени, благодаря дѣйствию французскаго двойнаго обращенія, отношеніе цѣнности въ теченіе первыхъ семи десятилѣтій XIX-го столѣтія отличалось большой устойчивостью. Толчекъ, говорятъ, былъ данъ измѣненіемъ германской валюты, вынудившимъ или, по меньшей мѣрѣ, побудившимъ остальные культурныя государства отказаться отъ серебра. Самое измѣненіе германской валюты изображается при этомъ какъ дѣло слѣпнаго доктринерства, какъ произвольный актъ, который съ такимъ же успѣхомъ могъ и не состояться, а все, что затѣмъ послѣдовало, оправдывало поговорку: лиха бѣда начало.

Нужно признать, что ограниченіе и полное прекращеніе свободной чеканки серебра въ значительномъ числѣ культурныхъ странъ означало сильное уменьшеніе области примѣненія серебра, достигшее особенно большихъ размѣровъ именно въ 70-хъ годахъ, передъ изданіемъ билля Вланда и новымъ подъемомъ потребленія серебра въ Индіи. Позднѣйшее громадное уве-

личение чеканки серебра въ Америкѣ и Азіи не могло уже явиться доста - точной компенсаціей отрицательной свободной чеканки серебра въ странахъ евро - пейской культуры. Хотя значительнѣйшая часть новаго серебра нашла себѣ примѣненіе въ качествѣ денежнаго матеріала, но это оказалось возможнымъ только въ областяхъ, по сравненію со временемъ до 1870 года, значитель - но болѣе мелкихъ въ географическомъ отношеніи и далеко отстающихъ отъ Европы въ экономическомъ отношеніи, и при томъ при значительномъ пони - женіи цѣнности серебра.

Но съ другой стороны мы видѣли, что именно пониженіе цѣнности се - ребра было причиной того, что нѣкоторыя значительныя государства, какъ Голандія, государства Латинскаго Монетнаго Союза, Австро-Венгерія и позднѣе Индія ограничили или совершенно отрицали свободную чеканку се - ребра.

Такимъ образомъ, между условіями обезцѣненія серебра и денежнымъ законодательствомъ существуетъ взаимная связь; закрытіе монетныхъ дво - ровъ для свободной чеканки серебра нельзя считать исключительной при - чиною обезцѣненія серебра, но самое прекращеніе свободной чеканки се - ребра, быть можетъ, имѣетъ своей главнѣйшей причиной обезцѣненіе бла - го металла ; здѣсь, слѣдовательно, есть взаимодействие. Это взаимо - дѣйствіе для тѣхъ, кто въ измѣненіи денежнаго законодательства ви - дитъ произвольный актъ, можетъ казаться порочнымъ кругомъ: измѣненіе денежнаго законодательства повело къ обезцѣненію серебра, а обезцѣне - ніе серебра побудило, въ свою очередь, къ дальнѣйшему измѣненію покров - ительствующаго серебру законодательства.

Разсмотрѣніе историческихъ событій покажетъ намъ, дѣйствительно - ли общее денежно-политическое развитіе послѣднихъ десятилѣтій пред - ставляло изъ себя порочный кругъ.

Въ первой половинѣ XIX столѣтія мы застали міровыя условія де - нежнаго обращенія въ состояніи извѣстнаго равновѣсія. Новыя вѣянія на - чались только съ переворотомъ въ условіяхъ производства благородныхъ металловъ, вызваннымъ открытіемъ золотыхъ россыпей въ Калифорніи.

Золото новой добычи охотно было принято въ качествѣ денежнаго ма - теріала тѣми странами, которыя до сихъ поръ обслуживались, главнымъ об - разомъ, серебромъ; ибо экономическое развитіе дѣлало желательнымъ уве - личеніе употребленія золотыхъ денегъ. Такимъ образомъ, увеличенію про - изводства противостояло увеличен. потребности оборота и увеличеніе мо - нетнаго примѣненія. Что страны двойного обращенія согласились на замѣну своего обращенія золотымъ, что страны серебрянаго обращенія, и прежде всего Германія, пожелали создать у себя золотое обращеніе - это было простымъ слѣдствіемъ того неоспоримаго факта, что для значитель

"ВОПРОСИ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ".

Листъ 3.

Изданіе Кассы Взаимной СДВ. Полтавск. Института.

Литографія Трофимова - Мохайская 3.

нѣйшей части современнаго оборота золото сдѣлалось болѣе удобнымъ денежнымъ матеріаломъ чѣмъ серебро. Увеличенное же предложеніе болѣе удобнаго средства обращенія имѣло своимъ необходимымъ слѣдствіемъ уменьшеніе спроса на менѣе удобное средство, и тѣмъ самымъ освободило извѣстную часть до сихъ поръ примѣнявшагося менѣе удобнаго средства обращенія. Другими словами: сильное увеличеніе добычи золота должно было ограничить потребность оборота въ серебряныхъ деньгахъ и вытѣснить съ тѣмъ должно было создать тенденцію къ обезцѣненію серебра. Какъ мало эта взаимная зависимость является конструкціей *ex post*, доказывається тѣмъ, что этотъ взглядъ былъ уже высказанъ тогда, когда еще не наступили ни измѣненія денежнаго законодательства, ни обезцѣненіе серебра. Зетбееръ писалъ въ "Hamburger Börsehalle" 15 іюля 1869 г.: "Это быть можетъ звучитъ парадоксомъ, но есть извѣстная истина въ томъ, что въ общемъ и цѣломъ чрезвычайное увеличеніе добычи золота должно отразиться на уменьшеніи цѣнности серебра болѣе, чѣмъ на немъ отразилось бы производство самого блага металла".

Какова же роль денежнаго законодательства въ этихъ событіяхъ, результировавшихъ изъ общаго экономическаго развитія и условій производства благородныхъ металловъ?

Денежное законодательство является исключительно орудіемъ, посредствомъ котораго правовой и экономической укладъ денежнаго обращенія приспособляется къ требованіямъ и запросамъ оборота. Какъ въ Англіи въ 1798 году не прекращеніе свободной чеканки серебра искусственно ограничило дѣйствительный спросъ оборота на этотъ металлъ, но посредствомъ этого акта воспрепятствовали вытѣсненію золотыхъ денегъ серебряными что противорѣчило бы жизненной потребности оборота — такъ же точно денежное законодательство государствъ европейскаго континента, послѣ того какъ золотыя розсыпи доставили средство къ измѣненію обращенія въ формѣ лучше соответствовавшей потребностямъ современнаго оборота, должно было вытѣсниться въ ходъ вещей всюду, гдѣ золото не могло автоматически занять мѣсто серебра или гдѣ однажды установившемуся золотому обращенію грозила опасность вытѣсненія серебромъ.

Пока въ 50 и 60-ныхъ годахъ сильный спросъ на серебро со стороны Индіи привлекалъ большія массы серебра изъ Европы въ Азію, въ странахъ двойной валюты уменьшеніе серебряннаго обращенія и увеличеніе золотого совершалось само собой. Выѣмательство законодательства было нужно лишь постольку, поскольку дѣло шло о сохраненіи безусловно необходимаго количества мелкой серебряной монеты. Но въ общемъ и цѣломъ въ этомъ случаѣ биметаллическая система дѣйствовала въ полномъ согласіи съ запросами и потребностями оборота. Напротивъ, потребность въ золотѣ со стороны Германіи могла быть удовлетворена только посредствомъ отмены законодательства дѣйствовавшаго серебряннаго обращенія и перехода къ золотому. Также и для странъ двойнаго обращенія — совершенно независимо отъ введенія Германіи — выѣмательство законодательства должно было сдѣ-

латься необходимымъ коль скоро чрезвычайный спросъ на серебро со стороны Азии былъ удовлетворенъ и подошло новое сильное увеличеніе производства серебра. Съ появленіемъ новыхъ возможностей нужно было рѣшить вопросъ, можетъ ли серебро снова приобрести ту часть своей области обмѣта въ Европѣ, которую должно потерять золото.

Насколько мало въ то время европейскій оборотъ нуждался въ увеличеніи количества серебряныхъ денегъ, особенно ярко сказалось въ 70-хъ годахъ въ Германіи; а именно, нѣмецкій оборотъ, послѣ того какъ Прусскій /позднѣ Имперскій/ Банкъ началъ производить платежи золотомъ, сталъ доставлять Банку крупныя суммы серебряныхъ денегъ въ обмѣнъ на золотныя. Съ середины 1875 и до середины 1879 г. германскій оборотъ выбросилъ въ кассы Имперскаго Банка приблизительно 375 мил. марокъ въ золотыхъ. Здѣсь, гдѣ свободный оборотъ могъ удовлетворить свою дѣйствительную потребность металлическими запасами центрального банка, совершенно ясно выступило, что оборотъ не только не нуждается въ новыхъ количествахъ серебряныхъ денегъ, но даже чувствуетъ значительное переполненіе каналовъ обращенія серебромъ.

Такимъ образомъ, не монетные законы уменьшили спросъ на серебро въ качествѣ денежнаго матеріала и тѣмъ самымъ уронили цѣнность блага металла. Дѣйствительное положеніе вещей было таково:

Увеличеніе добычи и примѣненіе золота въ качествѣ болѣе удобнаго и желательнаго для оборота орудія обращенія существенно ограничило спросъ на серебряныя деньги со стороны европейскихъ государствъ; для того, чтобы ограничить размѣры серебрянаго обращенія до объема приблизительно соответствующаго измѣнившейся потребности оборота, необходимо было прекратить свободную чеканку серебра и перейти къ золотому обращенію; страны серебрянаго обращенія должны были сдѣлать это немедленно, страны двойной валюты съ того момента, когда вслѣдствіе измѣненія спроса и предложенія на серебряномъ рынкѣ на ихъ монетные дворы опять устремились большія массы серебра.

Кромѣ денежнаго законодательства, измѣненія условій серебрянаго рынка, рѣшившія на рубежѣ 60-ыхъ и 70-ыхъ годовъ судьбу серебра, были вызваны, главнымъ образомъ, слѣдующими факторами:

1. Повышеніемъ производства серебра съ 1,1 мил. кг. въ среднемъ за годъ въ 1861/65 г.г. до 2 мил. кг. въ 1871/75 г.г. и до 2,5 мил. кг. въ 1876/80 г.г.

2. Уменьшеніемъ индійскаго спроса на серебро съ 100 мил. рупій въ среднемъ за годъ съ 1855 по 1865 г. до 71 милл. рупій въ 1866/69 г.г. и до 35 мил. рупій въ 1870/76 г.г.

Въ то время какъ въ 1855 - 1860 г.г. Индія поглощала серебра значительно больше чѣмъ его въ то же время производилось, въ пятилѣтіе 1866 - 1870 г.г. избытокъ производства серебра надъ индійскимъ спросомъ поднялся до 331.000 кг, а въ слѣдующія пятилѣтія соответственно до 1.642.000 кг. и 1.696.000 кг.

Здѣсь необходимо остано­виться немного на выясненіи поразительнаго уменьшенія индійскаго спроса на серебро въ это критическое для блага металла время.

Паденіе вывоза серебра въ Индію отчасти имѣло своей причиной исчезновеніе тѣхъ необычныхъ условій, которыя вызвали чрезвычайный вывоз его въ 50-ыхъ годахъ, но главнымъ образомъ то, что начали быстро увеличиваться тѣ платежи, которые Индія должна была производить золотомъ — именно, платежи процентовъ по займамъ, платежи жалованія и пенсій ан­г­лійскимъ чиновникамъ и т. д. Средствомъ этихъ платежей была и является еще и по сей день продажа такъ называемыхъ India - Councilbill ' ей на лондонскомъ рынкѣ. Эти Councilbill ' и суть векселя, которые пишутся совѣтомъ по индійскимъ дѣламъ въ Лондонѣ на индійское министерство фи­нансовъ и оплачиваются въ индійской валютѣ въ Бомбей, Калькутѣ или Мад­расѣ.

Эти Councilbill ' и или векселя казначейства являлись для Индіи лучшимъ средствомъ платежа чѣмъ серебро. Ихъ пересылка сопряжена съ меньшими расходами и не влечетъ за собою потери процентовъ; возможность же трансферта по телеграфу дѣлала ихъ особенно употребительными въ случаяхъ возникновенія острой нужды въ деньгахъ въ Индіи и кромѣ того устраняла потери на курсѣ, которыя сопряжены съ пересылкой серебра и обыкновенныхъ векселей въ Индію вслѣдствіе продолжительнаго промежутка между покупкой въ Лондонѣ и употребленіемъ въ Индіи. Поэтому размѣры предложенія векселей казначейства для спроса на серебро и курсъ, по ко­торому они продаются, для цѣнъ на серебро имѣютъ большое, часто даже рѣшающее значеніе.

Такимъ образомъ оказалось, что какъ разъ въ самое критическое для серебра время, продажа векселей казначейства, вслѣдствіе увеличе­нія задолженности Индіи, приняла громадныя размѣры. Въ то время какъ въ 50-хъ годахъ ихъ продавалось ежегодно на 21,8 мил. рупій, во втор­рой половинѣ 60-хъ годовъ уже на 55,3 мил. рупій, въ 1871/75 на 120м., а въ 1876/80 больше чѣмъ на 150 милл. Временами сумма проданныхъ век­селей казначейства превышала цѣнность всего англійскаго вывоза се­ребра.

Такимъ образомъ, какъ показываетъ слѣдующая таблица, векселя каз­начейства для Индіи за счетъ серебра начали занимать все большее и большее мѣсто среди ривессы.

	Избытокъ ввоза серебра въ Индію	Продажа векселей казначейства
Въ среднемъ	1.000 рупій	1.000 рупій
за 1865/66 - 1869/70	94.290	55.200
1870/71 - 1874/75	30.631	120.840
Уменьшеніе	63.659	Увеличеніе 65.640

Хотя сильнаго уменьшенія индійскаго спроса на серебро и одновре-
меннаго увеличенія производства этого металла самих по себѣ было дост-
аточно, чтобы вынудить европейскія государства, особенно страны ла-
тинскаго двойнаго обращенія, къ рѣшенію вопроса, хотять ли онѣ возвра-
титься къ прежнему преобладанію серебрянаго обращенія — однако необ-
ходимость этого рѣшенія должна была еще болѣе ускориться въ виду пове-
денія крупнаго государства, рѣшившагося выбросить на рынокъ часть сво-
ихъ серебряныхъ денегъ.

Такое ускореніе было вызвано германской денежной реформой, но она
вызвала только ускореніе развитія, а не самое развитіе. Установивши же
этотъ фактъ, что денежное законодательство направленное противъ сереб-
ра было только орудіемъ, посредствомъ котораго денежное обращеніе было
приведено въ соотвѣтствіе съ запросами оборота, мы можемъ считать рѣ-
шеннымъ вопросъ, являлось ли рѣшительное измѣненіе денежнаго законода-
тельства произвольнымъ актомъ или экономической необходимостью, а выйс-
тѣ съ тѣмъ получаетъ свое дѣйствительное значеніе и вопросъ о томъ, ка-
кое мѣсто занимаетъ среди причинъ обезцѣненія серебра германская де-
нежная реформа и отмѣна французскаго двойнаго обращенія. Если денежное
законодательство европейскихъ государствъ направленное противъ серебра
въ своей совокупности было только результатомъ дѣйствія глубоко лежа-
щихъ общихъ причинъ, то не вачѣмъ ломать голову надъ вопросомъ, то или
другое государство дало толчекъ общему развитію, или какое государство
больше виновато въ обезцѣненіи серебра.

Теперь не лишне будетъ выяснитъ дѣйствіе отмѣны французской двой-
ной валюты и положеніе германской денежной реформы въ кругѣ факторовъ
содѣйствовавшихъ обезцѣненію серебра.

Французское двойное обращеніе за время своего существованія съ
1803 до 1873 года должно было обеспечивать устойчивость отношенія цѣн-
ности между золотомъ и серебромъ; утверждаютъ, что только отмѣна сво-
бодной чеканки серебра въ странахъ Латинскаго Монетнаго Союза, вообще,
сдѣлала возможнымъ обезцѣненіе серебра.

Прежде всего кажется страннымъ, почему именно французскому денеж-
ному обращенію приписываютъ такое дѣйствіе. Съ 1717 по 1798 г. система
двойнаго обращенія существовала въ Англіи, но несмотря на то, что въ
это время Англія принимала болѣе значительное участіе въ международномъ
денежномъ оборотѣ и въ оборотѣ драгоцѣнными металлами, чѣмъ Франція въ
періодъ существованія своего двойнаго обращенія, никто до сихъ поръ не
приписывалъ англійскому двойному обращенію такого дѣйствіе на отноше-
ніе цѣнности благородныхъ металловъ, какое часто приписывается француз-
скому двойному обращенію. Тотъ фактъ, что за все время существованія
англійской системы двойнаго обращенія, отношеніе цѣнности на открытомъ
рынкѣ было болѣе благоприятно для серебра чѣмъ англійское законное от-
ношеніе — не подлежитъ никакому сомнѣнію. Здѣсь, слѣдовательно, сис-
тема двойнаго обращенія не оказывала приписываемаго ей дѣйствія; если

во время существованія французскаго двойного обращенія рыночное отноше-
нiе цѣнности покрывалось законнымъ, то изъ отсутствiя такого соотвѣт-
ствiя въ эпоху англiйскаго двойного обращенiя приходится вывести заклю-
ченiе, что указанное дѣйствiе не могло съ необходимостью вытекать изъ
самой системы.

Но самое утвержденiе, что французское двойное обращенiе стабили-
зировало отношенiе цѣнности обоихъ металловъ на уровнѣ 1:15,5, совер-
шенно не соотвѣтствуетъ дѣйствительности.

Какъ уже было показано, въ первой половинѣ XIX столѣтiя цѣны на
серебро обнаруживали тенденцiю къ пониженiю; въ 1848 году цѣна унца
стандартнаго золота упала до $58\frac{1}{2}$ пенсовъ, что соотвѣтствовало отно-
шенiю цѣнности между золотомъ и серебромъ равному 1:16,12. Въ года по-
вышенiя добычи золота началось обратное движенiе; цѣна на серебро въ
Лондонѣ поднялась до $62\frac{3}{4}$ пенса, что соотвѣтствуетъ отношенiю 1:15,03.
Амплитуда колебанiя равнялась $7\frac{1}{4}\%$.

На это возражаютъ, что эти колебанiя на Лондонскомъ рынкѣ возникли
исключительно благодаря издержкамъ транспорта золота и серебра меж-
ду Лондономъ и Парижемъ. Если въ Парижѣ рыночное отношенiе цѣнности
благородныхъ металловъ находилось въ точномъ соотвѣтствiи съ законнымъ
отношенiемъ, то въ Лондонѣ, въ случаѣ пересылки серебра въ Парижъ, се-
ребро должно быть дешевле на сумму транспортныхъ издержекъ; наоборотъ,
если хотѣли переслать серебро изъ Парижа въ Лондонъ, то цѣна серебра
въ Лондонѣ должна была быть выше, чѣмъ она соотвѣтствовала бы фран-
цузскому отношенiю цѣнности, на сумму транспортныхъ расходовъ.

Однако это возраженiе было и правильнымъ только въ томъ случаѣ,
если бы на парижскомъ рынкѣ благородныхъ металловъ отношенiе цѣнности
дѣйствительно держалось на ставкѣ 1:15,5. Но эта предпосылка не вѣрна.
У насъ имѣются котировки цѣны золота и серебра на парижскомъ рынкѣ и
изъ нихъ оказывается, что колебанiя происходили между 1:16,66 и 1:15,15.
Среднiя годовыя колебанiя происходили между 1:15,94 и 1:15,33. Ампли-
туда среднiхъ годовыхъ колебанiй въ Парижѣ нѣсколько меньше чѣмъ въ
Лондонѣ, напротивъ амплитуда колебанiй отдѣльныхъ курсовъ въ Лондонѣ
ниже чѣмъ въ Парижѣ.

Такимъ образомъ тотъ фактъ, что колебанiя отношенiя цѣнности про-
исходили даже и въ Парижѣ и приблизительно въ томъ же объемѣ какъ и въ
Лондонѣ, установленъ совершенно твердо. Объясненiе же этихъ колебанiй
около ставки французскаго отношенiя цѣнности издержками транспорта за
границу не выдерживаетъ критики.

Больше того, при господствѣ французскаго двойного обращенiя не
только нечеканенный металлъ отклонялся отъ законнаго отношенiя, но въ
первой половинѣ XIX столѣтiя даже и чеканенныя золотыя деньги котиро-
вались съ захемъ на номинальную цѣнность. Слѣдовательно французская
система двойного обращенiя ни разу не могла помѣшать колебанiямъ отно-
шенiя цѣнности между французскими золотыми и серебряными монетами. 0

регулюваніи ея цѣнности нечekanеннаго металла не могло быть и рѣчи.

Этого факта не можетъ измѣнить и то обстоятельство, что колебанія отношенія цѣнности совершались въ сравнительно узкихъ границахъ. Разъ могла возникнуть премія на золотые слитки въ $6\frac{1}{2}\%$ и даже на золотую двадтифранковую монету въ 12%, разъ могла возникнуть премія на серебро въ $3\frac{4}{5}\%$, то отклоненія отъ законнаго отношенія цѣнности могли быть и значительно больше, если бы руководящіе факторы измѣнялись дальше не въ пользу того или другого металла.

Хотя биметаллисты съ особенною любовью указываютъ на то, что отклоненія отъ законнаго французскаго отншенія не стояли ни въ какой связи съ громаднымъ переворотомъ въ условіяхъ производства благородныхъ металловъ, вызваннымъ открытіемъ золотыхъ россыпей въ 50-хъ годахъ, однако, можно считать доказаннымъ, что существованіе французскаго двойнаго обращенія фактически значительно ослабляло вліяніе этого переворота на отношеніе цѣнности. Но это вліяніе было связано съ совершенно опредѣленными предпосылками, которыя были уже перечислены выше при изложеніи исторіи французскаго двойнаго обращенія. Эти предпосылки состояли въ томъ, что въ то время, когда началось громадное повышение добычи золота и спроса на серебро со стороны Индіи, французское денежное обращеніе было насыщено серебромъ; что далѣе переходъ отъ серебрянаго обращенія къ золотому соотвѣтствовалъ потребностямъ оборота.

Когда въ началѣ 70-хъ годовъ началось новое измѣненіе отношенія цѣнности, первая изъ этихъ двухъ предпосылокъ во всякомъ случаѣ была на лицо. Франція и остальные государства Латинскаго Монетнаго Союза имѣли крупные запасы поднимавшагося въ цѣнности металла. При этихъ условіяхъ французское двойное обращеніе еще разъ должно было предоставить въ распоряженіе міроваго рынка крупныя суммы поднимавшагося въ цѣнности золота, дать пристанище падавшему въ цѣнности серебру и тѣмъ самымъ оказать уравнивающее вліяніе на измѣненіе отношенія цѣнности. Особый вопросъ какъ долго французское двойное обращеніе могло бы противодействовать вліянію громаднаго повышения производства серебра и другихъ дѣйствовавшихъ на обезцѣненіе блага металла факторовъ.

Но вторая предпосылка, обуславливавшая при переворотѣ 50-хъ годовъ дѣйствіе французскаго двойнаго обращенія на этотъ разъ отсутствовала. На этотъ разъ дѣйствіемъ системы двойнаго обращенія на монетные дворы былъ привлеченъ не болѣе удобный денежный матеріалъ вмѣсто менѣе удобнаго, т. е. не золото вмѣсто серебра, а наоборотъ серебро вмѣсто золота. Въ 1850 году для Франціи уравнивающее дѣйствіе ея двойной системы не стоило ничего; оно повело даже къ улучшенію состава ея собственнаго денежнаго обращенія. Напротивъ въ 70-хъ годахъ, если бы Франція и прочія страны пожелали, чтобы ихъ двойная система произвела то же дѣйствіе, то для этого имъ пришлось бы пожертвовать своимъ золотомъ. Но они не пожелали такой цѣной купить устойчивости отношенія цѣнности благородныхъ металловъ. Здѣсь существующій монетный законъ оказался въ

конфликтъ съ потребностями оборота и, такъ какъ не оборотъ существуетъ для монетныхъ законовъ, а монетные законы для оборота, то въ этомъ конфликтѣ побѣда должна была выпасть на долю оборота: двойная валюта была уничтожена путемъ отмены свободной чеканки серебра.

Вышеизложенное до известной степени выясняетъ и положеніе германской денежной реформы среди денежно-политическихъ мѣропріятій того времени, и ея долю участія въ обезцѣненіи серебра. Выдвигавшееся среди биметаллистовъ утвержденіе, что перемѣна германской валюты была причиной отмены французской двойной системы, стоитъ въ противорѣчій съ защищаемымъ съ той же стороны взглядомъ, что существованіе французскаго двойного обращенія не дало бы серебру упасть въ цѣнѣ, ибо сохраненіе двойного обращенія могло быть невозможнымъ только вслѣдствіе сильнаго отклоненія фактическаго отношенія цѣнности отъ законнаго, въ данномъ случаѣ вслѣдствіе сильнаго паденія цѣнности серебра, которое, однако, пока существовала двойная система, даже не могло и возникнуть, а, слѣдовательно, и не могло быть вызвано германской денежной реформой.

Также не вѣрно и возраженіе, будто бы Франція должна была защищаться противъ наплыва проданнаго Германіей серебра. Ибо, во первыхъ, Германія начала продавать свое серебро только съ октября 1873 года, когда уже послѣдовало ограниченіе свободной чеканки серебра во Франціи и Бельгіи. Далѣе, необходимость защищаться противъ наплыва германскаго серебра возникла передъ Франціей и остальными государствами Латинскаго Монетнаго Союза только тогда, когда, слѣдовательно, между золотомъ и серебромъ стали проводить то различіе, существованіе котораго биметаллическая теорія отрицаетъ. Но если Латинскій Монетный Союзъ хотѣлъ предохранить свое золотое обращеніе отъ наплыва серебра, онъ долженъ былъ совершенно независимо отъ германской денежной реформы — вслѣдствіе увеличенія производства серебра и уменьшенія индійскаго спроса на него, пріостановить свободную чеканку серебра; развѣ только необходимость такого шага была бы нѣсколько отсрочена.

Говорить о перемѣнѣ германской валюты, какъ о причинѣ отмены свободной чеканки серебра въ другихъ государствахъ значитъ выворачивать на изнанку значеніе причинъ и слѣдствій, не только въ томъ, что касается поведенія Латинскаго Монетнаго Союза, но и въ томъ, что касается всѣхъ денежно-политическихъ мѣропріятій послѣдняго десятилѣтія, направленныхъ противъ серебра. Валютный вопросъ дискутировался передъ лицомъ международнаго общественнаго мнѣнія въ продолженіи нѣсколькихъ лѣтъ до германской денежной реформы; во всемъ культурномъ мірѣ ярко выразилось стремленіе укрѣпить золотое обращеніе законодательнымъ путемъ, тамъ, гдѣ оно уже фактически существовало, и ввести тамъ, гдѣ его еще нѣтъ. Обстоятельства сложились такъ, что Германія первая приступила къ измѣненію денежной системы и тѣмъ самымъ обезпечила себѣ относительно болѣе выгодныя условія. То, что примѣру Германіи послѣдовали другія государства, было слѣдовательно, исключительно подтвержденіемъ

правильности предположений, на основании которых Германия рѣшилась ввести у себя золотое обращение. Германия не заставила остальной культурный миръ рѣшить судьбу серебра, а въ крайнемъ случаѣ ускорила только рѣшеніе. Измѣняя свою валюту она руководствовалась тѣми же соображеніями, какими руководствовались государства, послѣдовавшая ей примѣру; единственное, что здѣсь можно добавить, это что каждое государство, отказывавшееся отъ серебра, должно было сдѣлать эти мотивы болѣе вѣскими, ибо оно ограничивало область примѣненія серебра и тѣмъ самымъ увеличивало наплывъ серебра въ другія государства. Но до тѣхъ поръ, пока торговый миръ считалъ золото и серебро одинаково цѣнными и равноправными денежными матеріалами, даже сильнѣйшій наплывъ серебра не могъ бы вызвать репрессивныхъ по отношенію къ нему законодательныхъ мѣропріятій. Слѣдовательно болѣе глубокую причину такъ называемой "демонетизаціи" и обезцѣненія серебра нужно искать въ приговорѣ, вынесенномъ оборотомъ потребительной цѣнности серебра, какъ денежнаго матеріала. Послѣ того какъ изъ круга многочисленныхъ товаровъ, первоначально функционировавшихъ въ качествѣ денегъ, благодаря своей особенной пригодности для этой цѣли, выдѣлились въ качествѣ денегъ благородные металлы, послѣ того какъ въ теченіе тысячелѣтій золото и серебро бокъ о бокъ выполняли функции денегъ, теперь въ культурномъ мирѣ въ теченіе короткаго промежутка времени менѣе удобный изъ обоихъ металловъ былъ вытѣсненъ болѣе удобнымъ, ибо золотопромышленность внезапно предоставила въ распоряженіе культурнаго міра громадныя количества болѣе удобнаго металла.

Соотвѣтствовавшее потребностямъ оборота ограниченіе обращенія серебряныхъ денегъ, одновременно было предпосылкой для образованія единой денежной системы изъ двухъ благородныхъ металловъ. Только при ограниченіи чеканки серебряныхъ монетъ сдѣлалось возможнымъ освободить цѣнность серебряныхъ денегъ отъ зависимости отъ ихъ собственнаго матеріала и придать имъ цѣнность производную отъ золота. Такимъ образомъ, расширеніе золотого обращенія и ограниченіе чеканки серебра съ двухъ сторонъ удовлетворили потребностямъ современнаго денежнаго обращенія^{х)}

-ooooo-

х) Читатель найдетъ болѣе обстоятельное, чѣмъ здѣсь, изложеніе теоретическихъ основъ биметаллизма въ книгѣ Ч. Кокина "Деньги и Банки" т. I, книга 3-я, (русскій переводъ изд. Кассы Взаимопомощи. СЛВ. 1910. г.) и въ приложеніи къ настоящему изданію.

А. В А Г Н Е Р Ъ. *)

ОЧЕРКЪ УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ / МЕТАЛЛИЧЕСКАГО / ДЕНЕЖНАГО ОБРА-
ЩЕНИЯ ПОСРЕДСТВОМЪ КРЕДИТНЫХЪ ДЕНЕЖНЫХЪ СУРРОГАТОВЪ. **)

А. "ч и с т о е" и "к р е д и т н о - у с о в е р ш е н с т -
в о в а н и е" денежное обращение.

1. "ч и с т ы м ъ" будетъ такое денежное обращение, въ которомъ законныя деньги служатъ не только единственной "валютой", - или единственнымъ законнымъ платежнымъ средствомъ и мѣриломъ цѣнности и цѣнъ - это должно быть во всякомъ случаѣ - но и единственнымъ въ своемъ тѣлесномъ видѣ служащимъ - орудіемъ обращения, обмѣна и платежа во всѣхъ безъ исключенія случаяхъ платежа денегъ.

Слѣдовательно, при всѣхъ покупкахъ, какъ въ сферѣ потребительнаго, такъ и въ сферѣ производительнаго оборота, при уплатахъ всякаго рода заработныхъ платъ, при всѣхъ платежахъ, вытекающихъ изъ ссудныхъ и остальныхъ кредитныхъ отношеній, словомъ во всѣхъ тѣхъ случаяхъ, которые характеризуются выраженіемъ "платежъ наличными", "оборотъ съ наличными", подъ которымъ подразумѣвается платежъ валютой и соответствующими отдѣльными ея подраздѣленіями - при металлическомъ обращеніи платежъ есть платежъ /валютной/ монетой.

Поэтому такая "чистая" организація денежнаго обращения предполагаетъ, что для производства платежей взаимнѣ дѣйствительныхъ /полноцѣнныхъ валютныхъ / денегъ не могутъ употребляться никакая разнѣнная монета и никакіе кредитные суррогаты денегъ. Но такая "чистая" организація во всей своей полнотѣ врядъ ли когда нибудь существовала, не исключая даже примитивныхъ денежно-хо-

*) Отдѣлъ КУУ книги: А. Wagner's Socialökonomische Theorie des Geldes und Geldwesens, Leipzig 1909. Переводъ А. Бабкова.

**) Усовершенствованіе денежнаго обращения или пъуть возможно и фактически имѣло мѣсто и въ отношеніи бумажнаго обращенія, особливо, если бумажная валюта существовала болѣе продолжительное время. Это доказываетъ исторія денегъ въ Австріи, Россіи, Сѣверной Америкѣ, а также Великобританіи - во время "банковаго стѣсненія" въ 1797 и слѣдующихъ годахъ - и другихъ государствъ. Съ принципиальной точки зрѣнія усовершенствованіе кредитныхъ денежныхъ суррогатовъ бумажнаго обращенія ничѣмъ не отличается отъ подобнаго же усовершенствованія металлическаго обращенія. И если въ условіяхъ усовершенствованія посредствомъ кредитныхъ денежныхъ знаковъ той и другой системы денегъ - наго обращенія замѣчаются многочисленныя различія, то это обусловливается только тѣмъ, что металлическое обращеніе покоится на благородныхъ металлахъ, на имѣющемъ внутреннюю цѣнность международномъ денежномъ матеріалѣ, а бумажное обращеніе на лишенныхъ внутренней цѣнности бумажныхъ деньгахъ.

зяйственныхъ отношеній. Въ болѣе развитомъ денежномъ хозяйствѣ, какъ наприѣръ въ современномъ, и по мѣрѣ приближенія къ новымъ и новѣйшимъ временамъ въ развитіи народнаго хозяйства культурныхъ націй, такой "чистый" или, по крайней мѣрѣ, болѣе близкій къ "чистому" характеръ денежнаго хозяйства все болѣе и болѣе отступаетъ назадъ и развивается слѣдующій его характеръ:

2. "кредитно - усовершенствованное" денежное обращеніе: Такая организація характеризуется тѣмъ, что "деньги" остаются только валютой и мѣриломъ цѣнности, а въ оборотѣ ихъ во все большей и большей степени въ качествѣ средства обращенія, обмѣна и платежа замѣняютъ кредитные "суррогаты денегъ", которые поэтому и называются - "кредитными орудіями обращенія". Эти суррогаты въ большей или меньшей степени употребляются во всѣхъ видахъ оборота, преимущественно въ производственномъ и оптово-торговомъ оборотѣ, но также и въ потребительномъ оборотѣ; особенно часто же въ тѣхъ случаяхъ юридическихъ экономическихъ сдѣлокъ, когда самые сдѣлки заключаются на деньги, какъ на валюту, а для платежей въ конкретныхъ случаяхъ вмѣсто самихъ денегъ употребляются, даются и принимаются суррогаты денегъ / или вмѣсто употребленія въ качествѣ платежнаго средства денегъ прибѣгаютъ къ услугамъ соответствующихъ платежныхъ учреждений/. Однако такая возможность поκειται на свободномъ соглашеніи участниковъ, главнымъ образомъ тѣхъ изъ нихъ, которые уполномочены на полученіе платежа по сдѣлкамъ и вытекающимъ изъ нихъ правамъ требованія / случай "легальнаго курса" бумажныхъ денегъ и банкнотъ, которая во всякое время по требованію владѣльца должны размѣниваться на деньги обязательнымъ, выставителемъ, является лишь кажущимся исключеніемъ изъ этого общаго правила/. Чѣмъ болѣе распространяется употребленіе денежныхъ суррогатовъ, какъ орудій платежа / или въ порядкѣ платежа / и чѣмъ большая часть всѣхъ денежныхъ платежей производится посредствомъ такихъ суррогатовъ, тѣмъ сильнѣе выражается кредитно-хозяйственное усовершенствованіе денежной организаціи.

Такимъ образомъ при высокомъ развитіи употребленія этихъ суррогатовъ денегъ оборотъ въ силу создавшихся привычекъ и обычаевъ пользуется "минимумомъ денегъ /металлическихъ/, оставшихся только валютой и мѣриломъ цѣнности, для обслуживания максимумъ всякаго рода денежныхъ оборотовъ и сдѣлокъ"; въ этотъ минимумъ включаются какъ тѣ деньги, что находится въ действительномъ обращеніи въ качествѣ орудій обращенія и платежа, такъ и тѣ, что лежатъ въ банкахъ и т. п. въ качествѣ послѣдняго наличнаго покрытія выпущенныхъ банками денежныхъ суррогатовъ и прочихъ институтовъ денежно-суррогатныхъ операцій, словомъ всѣ выполняющія денежныя функціи деньги какой-либо страны или народнаго хозяйства. Такое состояніе платежнаго оборота называется по этому "кредитно - хозяйственнымъ" или просто

"кредитным хозяйством".

Въ другомъ смыслѣ это выраженіе употребляется для характеристики того состоянія народнаго хозяйства въ цѣломъ, въ частности того состоянія сельско-хозяйственнаго, индустріальнаго, горнозаводскаго производства и торговли, когда ихъ упражненіе въ сильной степени покоится на использованіи предпринимателемъ въ своемъ собственномъ производительномъ хозяйствѣ чужихъ средствъ производства.

В. Суррогаты денегъ и кредитно-хозяйственные институты.

1. Общая замѣчанія.

Всѣ виды суррогатовъ денегъ вообще принадлежатъ къ каждому изъ видовъ отдѣльные ихъ экземпляры / соответственно случая исползванія для платежа / отличаются слѣдующими характерными признаками: а/ свободой употребленія въ качествѣ орудія платежа вмѣсто денегъ; употребленіемъ только въ качествѣ средства замѣняющаго употребленіе денегъ въ функціяхъ обмена, обращенія и платежа; существованіемъ денегъ въ качествѣ валюты и мѣрила цѣнности; суррогаты денегъ должны гласить на опредѣленную цифровую сумму цѣнности / по общему правилу номинальной цѣнности / денегъ, которую обѣщаютъ уплатить.

2. Развѣтіе денежныхъ суррогатовъ изъ денежнаго хозяйства.

Чѣмъ больше денежное хозяйство выдѣляется и развивается изъ натурального хозяйства, тѣмъ больше и все исключительнѣе всякаго рода ссуды замѣнимыхъ вещей начинаютъ выражаться въ самой замѣнимой изъ всѣхъ вещей въ деньгахъ. Отсюда развиваются долговые документы /долговья расписки/, являющіяся для управомоченнаго /кредитора/ титуломъ права требованія на извѣстную сумму денегъ. На основаніи этого титула возникаетъ правопритязаніе на денежный платежъ, который долженъ быть произведенъ въ такое-то время, въ такомъ-то мѣстѣ, такимъ-то обязаннымъ /должникомъ/ такому-то управомоченному /кредитору/ или его правопріемнику. Это - постольку, поскольку правопорядокъ вообще допускаетъ такую передачу правопритязаній на уплату денегъ и поскольку онъ признаетъ ее правоѣрной, въ формахъ, опредѣляемыхъ для этого или считаемыхъ законнымъ правопорядкомъ; далѣе при томъ предположеніи, что какъ лицо управомоченное,

такъ и лицо обязанное, взаимно предоставляютъ другъ другу право на такую передачу требованія и находится третье лицо, которое соглашается взять на себя это требованіе — последнее условіе во всякомъ случаѣ необходимо. Въстѣ съ тѣмъ правопорядокъ признаетъ такую передачу безусловно равносильной платежу только тогда, когда на лицо имѣется право регресса относительно соответствующихъ суррогатовъ денегъ на тотъ случай, если по нимъ не поступить уплаты, т. е. если управомоченный можетъ обратиться съ требованіемъ уплаты не только къ выставителю, но дополнительно также и къ трассанту.

По мѣрѣ того какъ обычай оборота дѣлаетъ такія передачи титуловъ правъ требованія на деньги, по истеченіи короткаго промежутка времени, общераспространенными и самыми титулы переходятъ отъ перваго передаваемаго лица ко второму, а отъ этого послѣдняго къ третьему и т. д. — причемъ передача, смотря по отдѣльнымъ видамъ суррогатовъ денегъ, можетъ совершаться въ самыхъ разнообразныхъ формахъ, отъ которыхъ зависитъ правомѣрность акта передачи — по мѣрѣ этого и идетъ впередъ и постепенное образование и развитіе изучаемой здѣсь кредитно-хозяйственной организаціи денежнаго обращенія.

3. Видъ суррогатовъ денегъ.

а/ Титулы правъ требованія или долговые документы, которые заключаютъ въ себѣ обязанность выставителя /должника/ произвести платежъ известной денежной суммы въ такое то время, въ такомъ то мѣстѣ и подъ такими — то условіями и вытекаютъ изъ другихъ кредитныхъ едѣлокъ. Эти документы могутъ служить и фактически служить въ качествѣ суррогатовъ денегъ, особенно, если они обязываютъ къ немедленной или краткосрочной уплатѣ денегъ, притомъ безъ всякихъ формальностей, по приказу, и если по закону они могутъ быть передаваемы для осуществленія правоприязанія третьему лицу посредствомъ жиро или какъ бумага на предъявителя посредствомъ простого физическаго врученія. Важнѣйшимъ примѣромъ такихъ документовъ является **вексель**.

Посредствомъ индоссаментовъ и все дальнѣйшаго и дальнѣйшаго индоссированія на второе, третье и т. д. лицо вексель, до наступленія срока платежа можетъ множество разъ послужить въ качествѣ суррогата денегъ и это не смотря на то, а съ др. стороны именно благодаря тому юридическому началу, что каждый передавшій вексель дальше ручается за его оплату. Такое употребленіе векселей со многими индоссаменентами въ качествѣ средства платежа вмѣсто денегъ пользуется большимъ распространеніемъ въ тѣхъ мѣстностяхъ и въ такія времена, гдѣ и когда банкноты или вообще отсутствуютъ или являются неудобными, такъ, напримѣръ, въ Англіи въ началѣ XIX столѣтія. Въ такихъ случаяхъ по временамъ вексель принимаетъ всѣ функціи и практическое значеніе банкноты, съ тѣмъ только различіемъ, что онъ имѣетъ опредѣленный срокъ, указывающій коп-

да долженъ послѣдовать платежъ, въ то время какъ банкноты такого срока не выбутъ. Такой вексель, уплата по которому должна послѣдовать въ какомъ-нибудь другомъ мѣстѣ, въ значительной мѣрѣ можетъ сократить и тѣстную и международную пересылку денегъ - экономія въ этомъ отношеніи начинается съ перваго момента его выдачи. Для этой цѣли могутъ также употребляться индоссированныя ассигновки и купоны цѣнныхъ бумагъ, по которымъ уже наступилъ срокъ платежа / или, если этотъ срокъ близокъ/. Равнымъ образомъ въ качествѣ денежныхъ суррогатъ могутъ выступать и часто дѣйствительно выступать почтовые и гербовыя марки, хотя собственно говоря разнѣ на деньги онѣ не подлежатъ.

в) Долговые документы или титулы правъ требованія созданныя на мѣренно для выполненія задачъ суррогатъ денегъ. Таковы суть тѣ суррогаты денегъ, которые въ самой широкой степени могутъ замѣнять и въ новѣйшей исторіи денегъ дѣйствительно замѣняютъ непосредственное употребленіе денегъ въ качествѣ средствъ обращенія, обмена и платежа.

Сюда принадлежатъ:

а) "Денежныя квитанціи" ("Geldscheine") - полностью покрытыя наличными валютными деньгами - жиро-банковъ, "денежныхъ банковъ" ("Geldbanken") въ собственномъ смыслѣ, и соответствующіе имъ "золотые" и "серебряные сертификаты", которые выпускались государственными кассами, союзами банковъ и ликвидационными или расчетными палатами взаимнъ депонированных и дѣйствительно въ полной суммѣ лежащихъ въ ихъ кассахъ валютныхъ денегъ, а иногда также взаимнъ благороднаго металла въ иностранной монетѣ и слиткахъ. Загѣмъ эти квитанціи и сертификаты часто выставляются на предъявителя и по востребованію; / разнѣнные государственныя бумажныя деньги / бумажныя деньги въ переносномъ смыслѣ/, банкнота: "переводный вексель / эмиссионнаго / банка на самого себя, который оплачивается выставителемъ въ / валютныхъ / деньгахъ по востребованію предъявителя / собственника, безъ испытанія его легитимациі / и обыкновенно гласитъ на извѣстныя круглыя суммы / валютныхъ / денегъ въ качествѣ своей разнѣнной валюты"; чекъ: въ самомъ общемъ смыслѣ "письменный приказъ / актива / клиента / депонента, жиро-вѣрителя / на принадлежащія ему денежные суммы, лежащія у другого лица, главнымъ образомъ - иногда исключительно - у какого-нибудь банка, который немедленно по предъявленію долженъ оплатить этотъ приказъ въ предѣлахъ суммъ, принадлежащихъ своему клиенту; "чекъ пишется на опредѣленно названное лицо, иногда кромѣ того и просто на предъявителя; оплачивается онъ, какъ и банкнота, каждому предъявителю, безъ всякаго изслѣдованія легитимациі. Иногда чекъ, какъ и банкнота, пишется на круглую сумму валютныхъ денегъ, но не на точно разъ на всегда опредѣленную, какъ эта

последняя, по желанію, иногда же и на любую некруглую сумму, вплоть до самых мелких, какія только встрѣчаются въ оборотѣ; это весьма важная особенность чека, ибо онъ такимъ образомъ можетъ служить для точной ликвидаціи какихъ угодно суммъ платежей, что не вполне возможно при употребленіи банкнотъ. Безсрочныя банкноты, оставаясь въ оборотѣ, могутъ постоянно служить орудіемъ обращенія; къ этому онѣ и предназначаются. Для оплаты же чека обыкновенно назначается короткій срокъ /нѣсколь-ко дней/, послѣ истеченія котораго онъ хотя и не теряетъ своей платѣжной способности, но тѣмъ не менѣе лишается присущихъ ему извѣстныхъ вексельныхъ способностей. Вслѣдствіе этого способность его служить въ качествѣ орудія обращенія значительно ограничивается - впрочемъ онъ вообще не для этого и предназначается.

С/Банковне институты жиро /жиро банки/ и кointо коррента /или депозитные банки/, при которыхъ на основаніи вложенныхъ денежныхъ суммъ /"вкладовъ наличныхъ денегъ"/ или на основаніи и въ формѣ открытаго банкомъ кредита /"книгового кредита, депозитовъ"/ всѣ платежи между кліентами этого банка, какъ его вѣрителями, производятся по банковымъ книгамъ посредствомъ простыхъ записей, списыванія и записыванія со счета и на счетъ отдѣльныхъ кліентовъ.

Если такіе депозиты постоянно, какъ принципиально и юридически такъ и фактически, въ полной суммѣ покрыты наличными деньгами, лежащими въ кассахъ банка, то онѣ могутъ служить въ качествѣ орудій обращенія и платежа, устраняя, такимъ образомъ, необходимость въ непосредственномъ употребленіи денегъ. Переищденіе, транспортъ, подсчетъ и упаковка отдѣльныхъ денежныхъ суммъ и связанная съ ними издержки уменьшаются. Но собственно прямого сбереженія денегъ здѣсь не происходитъ; или происходитъ тогда и постольку, когда и поскольку способъ переписыванія со счета на счетъ позволяетъ производить платежи, большіе по сравненію съ собственно наличными платежами; благодаря этому одна и та же сумма можетъ быть употреблена для производства большаго числа реальныхъ платежей. Такіе функціи выполняли старыя денежные - и жиро - банки /Венеціанскій, Амстердамскій, Гамбургскій и др. /.

Этотъ способъ книговыхъ записей только тогда привелъ къ сбереженію употребленія денегъ въ ихъ функціяхъ средства обращенія и платежа, когда за него взялись современные "кредитные банки". Въ этихъ банкахъ такое переписываніе со счета на счетъ /жириваніе/ совершается за счетъ тѣхъ денежныхъ записей, которыя, какъ это имѣетъ мѣсто въ современныхъ банковскихъ депозитныхъ и жиро-деньгахъ, покрыты наличными деньгами, лежащими въ кассахъ банка, не въ полной суммѣ, но только частью. Но еще въ большей мѣрѣ такое сбереженіе денегъ достигается слѣдующими учрежденіями усовершенствованнаго банковаго дѣла.

а) Институтъ компенсаціи /зачета/ платежей, кліентовъ банка между собой, съ одной стороны, и между

клієнтамъ и банкомъ, съ другой, у отдѣльныхъ банковъ и особенно такой же институтъ у союза банковъ / и банкировъ, а также частныхъ банкирскихъ домовъ/, функціонировавшій въ качествѣ особаго учрежденія для компенсаціи, обновляемаго этими банками, такъ называемыя разсчетныя и ликвидационныя палаты.

Въ этихъ институтахъ подлежащіе оплатѣ всякаго рода денежныя долги и денежныя требованія банковъ и ихъ клієнтовъ по отношенію другъ къ другу покрываются насколько возможно посредствомъ компенсаціи отдѣльныхъ платежей, на основаніи соответствующаго расположенія счетовъ, въ опредѣленные промежутки времени и въ опредѣленномъ объемѣ. При этомъ уплатой наличныхъ денегъ, денежныхъ квитанцій и "сертификатовъ", банкнотъ, чековъ на депозиты, которыми банкъ, обремененный пассивными остатками, обладаетъ у какого-нибудь центрального учрежденія, покрываются только не компенсированные такимъ путемъ активныя и пассивныя остатки обязательствъ произвести уплаты и правъ на полученіе платежа. Эти институты въ гораздо большемъ объемѣ чѣмъ банкноты и чеки, позволяютъ производить крупныя платежи безъ непосредственнаго употребленія денегъ, какъ орудій обращенія и платежа, на основѣ относительно очень небольшихъ денежныхъ фондовъ; получающаяся, такимъ образомъ, экономія денегъ, достаточно большая, когда компенсація происходитъ децентрализованно, отдѣльно у различныхъ банковъ, становится еще больше при централизаціи послѣдней въ одномъ центральномъ банкѣ.

Именно къ этимъ институтамъ и относится вышеупомянутое положеніе: на этой технически наиболѣе высокой ступени развитія платежнаго оборота денежная организація, покоящаяся на сильномъ развитіи кредитныхъ суррогатовъ денегъ, "съ minimum'омъ дѣйствительныхъ денегъ, находящихся, какъ въ кассахъ банковъ, такъ и во всемъ народномъ хозяйствѣ вообще, производитъ maximum денежныхъ оборотовъ". Поэтому на этой ступени развитія денежныхъ суррогатовъ кажется на первый взглядъ, что вся денежная организація покоится почти цѣликомъ на чисто кредитно-хозяйственной основѣ. Но на самомъ дѣлѣ она все время имѣетъ своимъ основаніемъ настоящія деньги - валютныя деньги, деньги изъ благороднаго металла - которыя, когда это требуется, и уплачиваются вмѣсто суррогатовъ денегъ или вмѣсто специальныхъ операцій, замѣняющихъ послѣдніе.

4. Р а з в и т і е о т д ѣ л ь н ы х в и д о в ѣ с у р р о г а т о в ѣ денегъ и функціонирующихъ въ качествѣ таковыхъ институтовъ платежнаго оборота.

Число и свойства видовъ суррогатовъ денегъ не исчерпываются перечисленіемъ, сдѣланнымъ въ параграфѣ 3. Среди этихъ видовъ происходитъ и дальнѣйшій процессъ развитія, въ которомъ одинъ изъ видовъ самъ болѣе или менѣе вытѣсняется другимъ. Въ общемъ этотъ процессъ всюду со-

вершается равномерно или почти равномерно, хотя конечно въ отдельных сферах оборота пользующихся такой развитой кредитно-хозяйственной денежной организацией, могут быть временныя и местные различія. Исторически денежные суррогаты выступили одинъ послѣ другого и одинъ рядомъ съ другимъ почти точно въ томъ порядкѣ, какъ они перечислены въ параграфѣ 3 и въ такомъ же порядкѣ позднѣйшій видъ вытѣснилъ, хотя и рѣдко вполне, предшествующій.

Такимъ образомъ употребленіе в е к с е л е й съ многочисленными индоссаменентами /жиро/, служащими для дальнѣйшей передачи, въ качествѣ платежнаго средства замѣняется / Англія / по мѣрѣ возникновенія, развитія и освоенія обыкновенныхъ б а н к н о т ѣ употребленіемъ этихъ послѣднихъ. Употребленіе банкнотъ въ свою очередь ограничивается развитіемъ ч е к о в о г о о б о р о т а, развитіемъ, имѣющимъ своей предпосылкой распространеніе въ дѣловыхъ кругахъ и среди богатыхъ частныхъ лицъ привычки имѣть счета въ банкахъ и свободныя деньги помѣщать въ депозитныхъ, контокоррентныхъ и жиро-счетахъ. Сначала этотъ обычай развился въ Англіи и Сѣверной Америкѣ и только въ болѣе новое время, даже въ самое новѣйшее время также и на Континентѣ, въ томъ числѣ въ Германіи. Развитіе чековаго оборота ограничиваетъ употребленіе въ платежномъ оборотѣ какъ денегъ, такъ и банкнотъ. Но въ этомъ развитіи замѣчается много разнообразія, не только въ объемѣ освоенія чека, но также, что оказываетъ большое вліяніе на послѣднее, и во всей организациі эмиссионныхъ банковъ и зависящей отъ этого организациі эмиссионныхъ операцій. При существованіи крупнаго умѣло-руководимаго центрального банка банкноты не теряютъ принадлежащей имъ большой роли въ платежномъ оборотѣ; обратное положеніе вещей имѣетъ мѣсто при плохой организациі эмиссионныхъ банковъ и операціи выпуска банкнотъ, при децентрализациі выпусковъ и при существованіи въ общемъ мелкихъ, слабыхъ эмиссионныхъ банковъ / Сѣверная Америка /. Поэтому нельзя ожидать, чтобы на Континентѣ, въ частности въ Германіи, могло развиться столь значительное употребленіе чековъ и вытѣсненіе банкнотъ какъ въ Англіи и Сѣверной Америкѣ. О п е р а ц і я ж и р о и въ особенности л и к в и д а ц і о н н ы я к а с с ы и р а с ч е т н ы я п а л а т ы еще въ болѣе степени ограничиваютъ какъ употребленіе наличныхъ денегъ, такъ и употребленіе банкнотъ и отчасти чековъ, именно употребленіе известныхъ видовъ послѣднихъ. Здѣсь развитіе достигаетъ упомянутого высокаго пункта платежной техники. Конечно развитіе это въ отдельныхъ странахъ и въ отдельныхъ сферахъ оборота и денежнаго хозяйства отличается большимъ разнообразіемъ, какъ въ силу разнообразія всего хода развитія народнаго хозяйства, такъ и въ силу разнообразія организациі эмиссионныхъ

"ВОПРОСЪ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ".

Листъ 9.

Изд. Касса Взаимопомощи СЛБ. Политехи. Института.

Литографія Трофимова, Могайская 3.

банковъ и эмиссионной операціи.

5. Условія употребленія и распростра-
р а н е н і я суррогатовъ денегъ или кредитныхъ орудій обращенія въ
платежномъ оборотѣ для замѣны ими денегъ въ ихъ функціяхъ орудій обра-
щенія и платежа.

Этими условіями опредѣляется о б ъ е м ъ употребленія всѣхъ сур-
рогатовъ денегъ и выстѣ съ тѣмъ различіе въ степени замѣненія ими са-
михъ денегъ.

а / Здѣсь какъ и вообще во всѣхъ кредитныхъ отношеніяхъ прежде все-
го имѣетъ значеніе м о м е н т ъ д о в ѣ р і я. Первой предпосылкой
употребленія вообще и широкаго и общаго употребленія всякихъ суррога-
товъ денегъ и всякихъ вышеприведенныхъ усовершенствованій въ области
платежнаго оборота въ особенности является прочная увѣренность въ томъ,
что при наступленіи срока, по требованію или по востребованію соотвѣт-
ствующій денежный суррогатъ будетъ оплаченъ въ деньгахъ, согласно вы-
раженному въ немъ обязательству.

Отсюда, напримѣръ, главное преимущество банкноты передъ векселемъ,
также преимущество банкноты известнаго крупнаго банка передъ банкнота-
ми другихъ банковъ. То же относится и къ чеку.

б / Затѣмъ рѣшающее значеніе имѣетъ ф о р м и п р а в о м ѣ р -
н о й п е р е д а ч и правоприязаній, вытекающихъ изъ денежнаго
суррогата, какъ титула права требованія.

Отсюда преимущества тѣхъ суррогатовъ денегъ, прежде всего банкнот,
которыя выпускаются въ видѣ б у м а г ъ н а п р е д љ я в и т е л я.
То обстоятельство, что при в е к с е л ѣ передача дѣлаетъ индоссанта
отвѣтственнымъ по вексельному долгу по началу регресса, дѣлаетъ век-
сель, какъ уже было указано выше, съ одной стороны, менѣе оборотоспо-
собнымъ, такъ какъ временный владѣлецъ быть можетъ не хотѣлъ бы брать
на себя такую отвѣтственность, съ другой же стороны, вексель противъ
третьихъ лицъ, которые должны его принять въ платежъ, благодаря уси-
ленной обеспеченности, которую онъ такимъ образомъ получаетъ, приобрѣ-
таетъ большую оборотоспособность, ибо каждый охотно приметъ его въ
платежъ. Выставленіе ч е к а просто на предъявителя увеличиваетъ обо-
ротоспособность этого денежнаго суррогата, а иногда и другихъ сурро-
гатовъ, которые в о д о б н о ч е к у обладаютъ юридической силой
только въ теченіе очень к о р о т к а г о срока. То же дѣйствіе про-
изводитъ формальный акцентъ чека банкомъ, на который онъ выставленъ.

с / Особенное значеніе, дайте, имѣетъ б л и з о с т ь с р о -
к а п л а т е ж а по денежному суррогату.

Въ этомъ отношеніи б у м а г и , о п л а ч и в а е м ы я п о
в о с т р е б о в а н і ю , или н е м е д л е н н ы й платежъ по вос-
требованію, напримѣръ, въ жиро-оборотѣ имѣютъ преимущество передъ
с р о ч н ы м и бумагами и платежами. Оплачиваемость денежнаго сур-
рогата въ умѣренный срокъ существенно способствуетъ и поднимаетъ упо -

требительность такого суррогата, например, оборотоспособность досрочного векселя увеличивается по мере приближения срока платежа.

а/Иметь свое значение также в е л и ч и н а д е н е ж н о й с у м м ы отдельного экземпляра денежного суррогата, а также и то написано ли последний на круглую или некруглую сумму, до суммы монетной единицы и даже частей ее включительно.

Величина суммы ценности имеет важное значение и для р а з м ѣ н н ы х б у м а ж н ы х д е н е г ь и для б а н к н о т ь, а также для чеков, приказов произвести платеж в жиро -оборот и для допущения в операции компенсации. В мелком и в обыкновенном потребительском обороте от величины купюр бумажных денег и банкнот зависеть, замѣняют ли и в какой мере эти последние металлические деньги смогут ли они "вытѣснить" их в качестве орудий обращения. Это возможно только для бумажных денег и банкнот м е л к и х купюр, по ценности равных монетной единице или небольшой кратной ценности. Потому употребление таких "мелких" суррогатов денег, особенно бумажных, денег и банкнот, должно зависеть оттого, считается ли это желательным или нет. Подобное же значение имеет допустимый и встречающийся в обороте размер валюты в е к с е л е й и ч е к о в ь. Но так как бумажные деньги и банкноты, по общему правилу, гласят на известные и только крупные суммы ценности, то посредством их не могут быть точно произведены, как известно, встречающиеся в обороте платежи на некрупные суммы. Поэтому с этой точки зрения чеки, векселя, приказы в платежах по жиро-обороту, посредством которых могут быть произведены платежи на любые некруглые суммы, имеют преимущество перед банкнотами и бумажными деньгами. Таким образом очередь может дойти даже до замены разменной монеты.

е/Для распространения и удобного употребления денежных суррогатов /банкнот, векселей, чеков / имеет значение также б л и з о т и л е г к а я д о с т у п н о с т ь и д о с т и ж и м о с т ь м ѣ с т а п л а т е ж а, в котором соответствующие суррогаты должны быть оплачены деньгами.

Недостатком этого рода обладают, например, векселя на мелкие местечки, если только на них не распространяется сеть филиальных отделений какого-нибудь крупного центрального банка. Подобным же недостатком обладают банкноты мелких банков domiciliрованных на мелких селениях, если только их не делает более оборотоспособными возможность размена в главных центрах. /Этим недостатком обладали старая банкнота банков мелких германских государств; улучшение вещей было улучшено имперским банковым законом 1874 г. предписавшим открытие мест размена в главных центрах - Берлине и Франкфурте на Майне. / Или оборотоспособность таких банкнот может быть увеличена основанным на законе или на соглашении самих банков взаимным обязательством принимать в платежи, а иногда также и разменивать банкноты друг

друга /Шотландія, Сѣверо-Американскіе штаты Новой Англіи, сѣверо-американскіе національнѣе банки/. Отъ подобныхъ же моментовъ зависитъ и употребленіе ч е к о в ь.

/ Наконецъ, для объема развитія всей системы денежныхъ суррогатовъ взятой въ цѣломъ самое общее значеніе имѣетъ состояніе государственныхъ, политическихъ и обществыхъ экономическыхъ отношеній данной страны и времени вообще; далѣе, состояніе экономическаго порядка и о р я д к а въ отношеніи ко всѣмъ нормамъ и институтамъ, отъ которыхъ зависитъ удовлетворительное состояніе и функционированіе этого порядка /обязательственнаго - процессуальнаго, эквекуціоннаго, банковаго права и пр/. Все это вмѣстѣ взятое обуславливаетъ состояніе и степень "общественнаго довѣрія" ко всѣмъ кредитно-хозяйственнымъ суррогатамъ денегъ и къ прочности ихъ положенія въ оборотѣ. Крупное значеніе имѣютъ именно политическія предпосылки этого довѣрія. То народное хозяйство, политическія условія котораго въ этомъ отношеніи даютъ наибольшую обезпеченность можетъ безопасно или съ гораздо меньшими опасностями итти далѣе въ развитіи организаціи денежныхъ суррогатовъ и вмѣстѣ съ тѣмъ въ усовершенствованіи кредитно-хозяйственной основы всей денежной системы - хотя и здѣсь, конечно, развитію должны быть поставлены извѣстные предѣлы, которыхъ не должно легкомысленно переступать.

В е л и к о б р и т а н і я , напримѣръ, а также и Соединенные Штаты сѣверной Америки, благодаря прочности внѣшняго политическаго положенія, являющагося пріямь послѣдствіемъ географическаго, въ первомъ случаѣ, островнаго положенія, могутъ пойти въ этомъ развитіи далѣе, чѣмъ любое изъ континентальныхъ европейскихъ государствъ, въ томъ числѣ далѣе чѣмъ Германская Имперія и Франція. Причина этого заключается въ томъ, что въ Германіи не можетъ быть оправдано то чрезвычайное развитіе кредитно-хозяйственной части денежной системы на основѣ сравнительно ничтожныхъ запасовъ наличныхъ денегъ, имѣвшихся въ банкахъ и въ обращеніи, которое имѣетъ мѣсто въ Англіи. Правда, съ другой стороны, въ высокой степени прочное в н у т р е н н е е политическое положеніе Германіи даетъ возможность, безъ опасности для ея валюты, болѣе сильнаго развитія кредитно-хозяйственной стороны денежной системы, чѣмъ это возможно почти во всѣхъ другихъ европейскихъ государствахъ /за исключеніемъ, конечно, Великобританіи/ и во всякомъ случаѣ въ американскихъ государствахъ. Но вытекающія изъ географическаго положенія / и изъ молодости исключительно политическаго единства / крупныя внѣшнія опасности по своему значенію для обсуждаемаго здѣсь вопроса врядъ - ли вполне уравниваются, болѣе солидностью в н у т р е н н и хъ политическихъ условій Германіи.

С. В л і я н і е кредитнаго усовершенствованія денежнаго обра -

женія.

Это вліяніе должно разсматривать съ двухъ точекъ зрѣнія: съ точки зрѣнія ч а о т н о - хозяйственной и съ точки зрѣнія н а р о д н о - хозяйственной; причемъ часто оцѣнка этого вліяніи съ той и другой точки зрѣнія будетъ совершенно одинакова. При разсмотрѣніи всего развитія съ обѣихъ точекъ зрѣнія въ немъ открываются какъ в ы г о д н ы я, такъ съ другой стороны и о п а с н ы я, с о м н и т е л ь н ы я, н е в ы г о д н ы я стороны. Ясное дѣло, что, видя выгодныя стороны, нельзя забывать также и невыгодныя, что часто случается въ дѣйствительности, особенно у дѣльцевъ - практиковъ и у теоретиковъ Фритре - дерства, которые нерѣдко являются фанатиками этого развитія. Этой стороны вопроса мы еще коснемся въ другомъ мѣстѣ.

1. Общія частно - и народно-хозяйственныя в ы г о д н ы я.

а/ С б е р е ж е н і е и з д е р ж е к ъ н а х р а н е н і е денегъ /металлическихъ денегъ, монетъ/; м а н и п у л ь ц і и съ ними /счетъ, расчеты, уплаты, передвиженіе, упаковка и т. д./ и п е р е с ы л к у /транспортъ/ ихъ. Это очевидныя непосредственныя частно-хозяйственныя выгоды, сопряженныя съ развитіемъ употребленія суррогатовъ денегъ и все болѣе и болѣе увеличивающіяся по мѣрѣ этого развитія. Но вмѣстѣ съ тѣмъ сбереженіе указанныхъ издержекъ является вполне или въ значительной степени также сбереженіемъ "народно-хозяйственныхъ" издержекъ, ибо соответствующія задачи теперь могутъ быть выполнены съ меньшими затратами труда, а по большей части также и болѣе совершеннымъ способомъ.

б/ О с в о б о ж д е н і е значительной части національныхъ запасовъ /металлическихъ/ денегъ отъ простаго тѣлеснаго выполненія функций средствъ обращенія, обмѣна и платежа; слѣдовательно, освобожденіе, которая иначе прочно связана выполненіемъ этихъ функций въ потребительскомъ и отчасти производственномъ оборотѣ, мелкомъ и крупномъ, и п е р е д а ч а этой части денежныхъ фондовъ для исполненія функций денежнаго капитала, а вмѣстѣ съ тѣмъ для п р о и з в о д и т е л ь н а г о примѣненія. Этому процессу особенно содѣйствуетъ существованіе б а н к о в с к и х ъ о р г а н и з а ц і й, выпускающихъ въ обращеніе суррогаты денегъ. Это - весьма важная частно-хозяйственная выгода, прежде всего для непосредственно участвующихъ заинтересованныхъ круговъ; но вмѣстѣ съ тѣмъ она является въ большей или меньшей степени и народно-хозяйственной выгодой, хотя впрочемъ и не лишенной извѣстныхъ соціально-политическихъ сомнѣній /именно, усиленіе частно-капиталистическихъ круговъ/.

с/ С б е р е ж е н і е н а ц і о н а л ь н ы х ъ ф о н д о в ъ благородныхъ металловъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ и національнаго капитала, вложеннаго въ эти фонды, и, слѣдовательно, освобожденіе его для производительнаго примѣненія. Это вытекаетъ уже изъ дѣйствія изображеннаго подъ литерой б/, но на ряду съ этимъ, еще въ

большей степени изъ слѣдующаго дѣйствія: съ развитіемъ населенія, на -
роднаго хозяйства, оборотъ нуждается въ увеличеніи національныхъ фон -
довъ металлическихъ денегъ. Эта потребность можетъ быть уничтожена ,
вполнѣ или отчасти, расширеніемъ употребленія денежныхъ суррогатовъ .
Если въ подобномъ "сбереженіи" металлическихъ денегъ, служащихъ какъ
для самаго оборота, такъ и для покрятія денежныхъ суррогатовъ, не за -
ходитъ слишкомъ далеко / къ чему всегда дѣлаются упорныя попытки/, то
нельзя отрицать, что такое развитіе выгодно для народнаго хозяйства въ
цѣломъ.

С/ Дальнѣйшимъ важнымъ дѣйствіемъ употребленія денежныхъ суррога -
товъ является то, что они у н и ч т о ж а ю т ъ з а в и с и -
м о с т ь отъ м е х а н и ч е с к и д ѣ й с т в у ю щ а г о м о -
м е н т а п р о с т о г о к о л и ч е с т в а д е н е г ъ , какъ въ об -
ласти ихъ функціонированія въ качествѣ средства обращенія въ разныхъ
сферахъ оборота, такъ отчасти и въ области ихъ функціонированія въ
качествѣ денежнаго капитала на "денежномъ рынкѣ". Пескольку это
развитіе совершается въ надлежащихъ размѣрахъ и границахъ, оно дѣйст -
вительно отвѣчаетъ истиннымъ и важнымъ потребностямъ н а р о д н а -
г о х о з я й с т в а . Къ этому мы еще возвратимся въ отдѣлѣ D. Бла -
годаря этому и отчасти только благодаря этому, денежные цѣны товаровъ,
процентъ ссудныхъ капиталовъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ весь ходъ произ -
водства, товаровъ, кредитныхъ и денежныхъ сдѣлокъ при частно-хо -
зяйственной организаціи народнаго хозяйства получаютъ б о л ь ш у ю
п р а в и л ь н о с т ь . Это крупная выгода. Но это связано и съ
опасностью, что именно употребленіе денежныхъ суррогатовъ, покоящихся
на кредитѣ, даетъ особенную возможность и увеличиваетъ стремленіе тол -
кать впередъ это развитіе изъ чисто с п е к у л я т и в н ы х ъ со -
ображеній, для спекулятивныхъ цѣлей. Это стремленіе возникаетъ, бла -
годаря тѣмъ крупнымъ частнымъ выгодамъ, которыя извлекаются изъ разви -
тія употребленія суррогатовъ денегъ ихъ эмитентами, банки и т. п. Въ
результатѣ же получается, что движеніе цѣнъ, процента, сдѣлокъ, все -
го производства вообще, вмѣсто пріобрѣтенія большей правильности дѣла -
ютъ, какъ разъ наоборотъ, рядъ скачковъ. Отсюда - большая и тя -
желая задача, создать достаточныя гарантіи; п р а в и л ь н а г о ,
п л а н о м ѣ р н а г о развитія употребленія денежныхъ суррогатовъ.
это задача биржевой и банковской политики.

А/ Вліяніе развитія употребленія суррогатовъ денегъ на цѣ н -
н о с т ь д е н е г ъ , какъ на п о к у п а т е л ь н у ю с и -
л у , такъ и на процентъ /учетный процентъ/ на с с у д н ы й к а -
п и т а л ь . Это вліяніе выступаетъ постольку, поскольку моментъ
к о л и ч е с т в а со стороны денегъ, т. е. со стороны п р е д л о -
ж е н і я ихъ, оказываетъ вліяніе на цѣнность денегъ вообще. Теперь
д а н н о й потребности и д а н н о м у спросу на деньги прохи -
в о с т о и т ъ не только определенное количество денегъ / и количество де -

нежного капитала/, — но и увеличенная масса денежных суррогатов. При о в ы ш е н і и потребности въ деньгахъ и с п р о с а на нихъ отставшее увеличеніе количества денегъ, п р е д л о ж е н і я ихъ, должно было бы имѣть тенденцію произвести увеличеніе цѣнности денегъ /покупательной силы, ссуднаго капитала/, такъ что покрытие этой потребности было бы часто невозможно. Развитие употребленія суррогатовъ денегъ устраняетъ это послѣднее затрудненіе и предотвращаетъ увеличеніе цѣнности денегъ, слѣдовательно, имѣетъ своимъ результатомъ б о л ш у ю р а в н о м ѣ р н о с т ь д в и ж е н і я ц ѣ н н о с т и д е н е г ъ . Но вмѣстѣ съ тѣмъ, благодаря употребленію суррогатовъ денегъ, цѣнность денегъ удерживается на гораздо болѣе низкомъ уровнѣ, чѣмъ это могло бы быть иначе.

В) Развитие употребленія суррогатовъ денегъ, выполненіе полити - ческихъ, экономическихъ, а также и этическихъ предпосылокъ для здоро - ваго развитія и упроченія всего громаднаго сооруженія, которое въ видѣ денежныхъ суррогатовъ посредствомъ кредита воздвигается на базисѣ металлическихъ денегъ, увеличиваетъ солидарность ин - тересовъ всего народнаго хозяйства, денежная организація котораго испытываетъ такое кредитно-хозяйственное развитіе. Больше того на почвѣ солидарности интересовъ въ предѣлахъ от - дѣльныхъ народныхъ хозяйствъ, возникаетъ солидарность и интересовъ мірового хозяйства въ цѣ - л о м ѣ , прежде всего, конечно, въ предѣлахъ міра культурныхъ наро - довъ. Одна эта громаднѣйшая "г а р а н т і я м и р а " имѣетъ болѣе крупное матеріальное и моральное значеніе, чѣмъ почти все остальное. Во время войны, революціи прежде всего и сильнѣе всего под - вергается потрясеніямъ — рискъ, съ которымъ каждый долженъ считаться —, именно эта кредитная надстройка. Поэтому самымъ сильнѣмъ все - общимъ интересомъ является обезпеченіе внутренняго и вѣнннхъ міра и спокойствія. Конечно здѣсь лежитъ и слабая сторона этого развитія де - нежной организаціи, слабость, парализующая государство, народное хо - зяйство котораго особенно далеко ушло въ развитіи денежнаго обращенія въ этомъ направленіи, и являющаяся для его противниковъ "ахиллесо - вой пятой". Это, напримѣръ, "ахиллесова пята" Англій. Основатель - ность даннаго утвержденія доказывается нижеслѣдующими выводами.

Д. Н у ж д а , н е о б х о д и м о с т ь , о п р а в д а н і е , а также надлежащія г р а н и ц ы кредитно-хозяйственнаго усовершен - ствованія денежнаго обращенія посредствомъ денежныхъ суррогатовъ. П р е - д о с т о р о ж н о с т и , которыми необходимо обставить употребле - ніе этихъ суррогатовъ.

Въ предидущемъ изложеніи уже выражено *implicite* то, что нужно понимать подъ этими словами.

1. Не только частно-хозяйственная, но и дѣйствительная н а - родно-хозяйственная потребность, больше

того фактическая необходимость указанного усовершенствования денежного обращения, точнее, говоря металлического денежного обращения, не может быть подвергнута никакому сомнению. Частно - и народно-хозяйственная необходимость этого дѣлается тѣмъ болѣе настоятельной, чѣмъ больше развивается денежное хозяйство вообще, чѣмъ больше национальных хозяйствъ вливается въ него, прежде всего на базисѣ металлического обращения, простой серебряной или золотой валюты, чѣмъ больше развиваются эти национальные хозяйства и чѣмъ больше растетъ ихъ потребность въ средствахъ обращения и платежа, въ денежномъ капиталѣ для производства, обращения и распредѣленія благъ. Особенное значеніе имѣютъ здѣсь моменты, разсмотрѣнные нами въ отдѣлѣ С, подъ литерами *а и е*.

Чѣмъ меньше развито употребленіе денежныхъ суррогатовъ и чѣмъ меньше они въ дѣйствительности функционируютъ въ качествѣ орудій обращения и платежа взаменъ самихъ денегъ, тѣмъ сильнѣе обнаруживается дѣйствіе простого количественнаго момента на сторонѣ денегъ; поэтому тѣмъ сильнѣе дѣйствіе на все м і р о в о е хозяйство хода производства благородныхъ металловъ, примѣненія благородныхъ металловъ для промышленности и монетныхъ цѣлей, могущаго быть отлива металловъ въ отдаленныя страны / азіатскій Востокъ противъ Запада /, гдѣ онѣ и удерживаются; далѣе, въ отдѣлѣ *н* ихъ национальныхъ хозяйствахъ тѣмъ острѣе дѣйствуютъ приливы и отливы благородныхъ металловъ, особенно монеты, и размѣры чеканки монеты. Поэтому этотъ простой количественный моментъ приобретаетъ рѣшающее значеніе для цѣнности денегъ /покупательной силы и процента на ссудный капиталъ/. Цѣнность денегъ идетъ вверхъ, если увеличеніе количества денегъ отстаетъ отъ возвышенія спроса на нихъ, а это возвышеніе при ростѣ населенія и прогрессѣ національнаго и мирового хозяйства, совершающагося на почвѣ развитія денежнаго хозяйства, является нормальнымъ случаемъ, съ которымъ необходимо считаться. Правда, при необыкновенно быстромъ и сильномъ увеличеніи производства благородныхъ металловъ, монетнаго примѣненія и чеканки ихъ, быстрое увеличеніе количества металлическихъ денегъ опережаетъ ростъ спроса на деньги, но это уже исключительный случай. Но такое развитіе спроса на деньги, вытекающее изъ увеличенія населенія и развитія народнаго и мирового хозяйства, которое отстаетъ отъ увеличенія количества денегъ, въ свою очередь препятствуетъ развитію, прежде всего, частно-хозяйственной организаціи народнаго хозяйства, покоящейся на денежномъ оборотѣ. Такимъ образомъ приспособленіе количества денегъ именно въ отношеніи ихъ функционированія въ качествѣ орудій обращения и платежа и въ качествѣ денежнаго капитала къ спросу на деньги является предвослѣдкомъ дальнѣйшаго развитія народ-

наго хозяйства и правильного состоянія и движенія цѣнъ и процента на осудный капитал /учетнаго процента/. Далѣ денежная организація возможно лучше приспособленная къ временнымъ и мѣстнымъ и з м ѣ н е н і я м ъ спроса на деньги, является потребностью, отъ удовлетворенія которой самымъ существеннымъ образомъ зависитъ здоровое и нормальное развитіе народнаго хозяйства, торговли и производства. Но т о л ь к о денежная организація съ развитіемъ употребленіемъ кредитно-хозяйственныхъ суррогатовъ денегъ и ихъ отдѣльныхъ видовъ м о ж е т ъ удовлетворить эту и другія указанія потребности.

2. Но въ этомъ же и заключается о н р а в д а н і е такого усовершенствованія денежнаго обращенія.

а/ Опять таки прежде всего съ точки зрѣнія ч а с т н о - х о з я й с т в е н н о й организаціи народнаго хозяйства, но затѣмъ также и съ точки зрѣнія такой организаціи, въ которой, какъ это болѣе или менѣе имѣетъ мѣсто въ современныхъ народныхъ хозяйствахъ, наряду съ этой частно-хозяйственной организаціей и во взаимодействіи съ ней сильно развивается общественно-хозяйственная организація, являющаяся результатомъ общаго экономическаго развитія и дѣятельности государства и остальныхъ публичныхъ органовъ и въ частности въ области матеріальнаго производства сказывающаяся въ предпріятіяхъ и хозяйствахъ публичнаго характера. Какъ вообще безъ кредита, такъ и безъ кредитно-хозяйственныхъ суррогатовъ денегъ невозможно необходимое съ точки зрѣнія общаго интереса развитіе и правильное, безъ потрясеній совершающееся функціонированіе денежно-хозяйственной организаціи. Это невозможно безъ денежныхъ суррогатовъ, которые одни и часто вообще только одни дѣлаютъ возможнымъ доставленіе необходимаго кредита на условіяхъ приемлемыхъ съ точки зрѣнія общественныхъ интересовъ. Такъ какъ частно-хозяйственная организація и совершающееся въ ея предѣлахъ, благодаря прогрессу техники производства и обращенія, развитіе въ направленіи къ увеличенію размѣровъ предпріятій необходимы и должны быть привѣтствуемы, хотя и не во всѣхъ отношеніяхъ, съ точки зрѣнія общественныхъ интересовъ, то усовершенствованіе денежной организаціи на кредитно-хозяйственномъ основаніи посредствомъ развитія суррогатовъ денегъ должно признать необходимымъ и потребнымъ - въ этомъ же и его о п р а в д а н і е.

б) Последнее, конечно, въ томъ случаѣ, если не игнорировать и не отрицать с о м н и т е л ь н ы х ъ сторонъ и о г л а с н о с т е й какъ развитія въ этомъ направленіи, такъ и всѣхъ суррогатовъ денегъ вообще.

α/ Сюда принадлежитъ опасность, что развитіе не удержится въ н а д л е ж а щ и х ъ г р а н и ц а х ъ и постановка денежныхъ суррогатовъ вообще и отдѣльныхъ ихъ частей въ частности приметъ неправильныя и вредныя формы. Опасность можетъ быть предотвращена мѣропріятіями, указываемыми въ параграфѣ 3.

β/ Употребленіе денежныхъ суррогатовъ, поскольку рѣшающее зна-

чение для ценности денег имеет место. количественный момент, как уже замечено выше, оказывает влияние на эту стоимость, на покупательную силу денег, а для ссудных денежных капиталов на процент /учетный процент/. При этом ценность денег, как и во всем мировом хозяйстве, так и в пределах отдельных национальных хозяйств неизбежно установится на гораздо более низком уровне, чем она могла бы быть при "чистой" денежной организации, без употребления денежных суррогатов. При более сильном развитии употребления этих суррогатов ценность денег должна быть ниже, чем при менее сильном. Но, с другой стороны, она делается и гораздо устойчивее, чем это могло бы быть при других условиях. И в этом заключается в частности и не только частно - но и народно-хозяйственная выгода употребления денежных суррогатов и вместе с тем настоятельная потребность в них. Однако, ценность денег, которая устанавливается под влиянием употребления суррогатов денег более низкая, чем ценность, которая могла бы быть без употребления таковых или при незначительном употреблении их, не свидетельствует о тенденции к дальнейшему ее падению. Последнего можно было бы ожидать только в том случае, если бы развитие денежных суррогатов опережало потребность в деньгах, чего по возможности следует избегать, не закрывая глаз на опасности и затруднения, связанные с таким положением вещей. /См. ниже параграф 3/. Вообще говоря ценность денег при усовершенствованной, таким образом, денежной организации "ниже" только по сравнению с ценностью денег в "чистой" денежной организации или менее усовершенствованной. Иначе она /ценность денег/ сильно мешала бы удовлетворению растущей потребности в деньгах. Это было бы большим народно-хозяйственным бедствием; результатом этого было бы замедление или даже полная приостановка дальнейшего развития народного хозяйства в его основанной на деньгах частно-хозяйственной организации.

8/ Непосредственные и еще больше посредственные частно-хозяйственные выгоды употребления денежных суррогатов, а именно насколько они облегчают доставление кредита, идут

в основном конечно только или преимущественно в пользу кругов производителей, предпринимателей и больше всего крупных предпринимателей. Эти выгоды, а также и дальнейшие сопряженные с ними преимущества никогда не распределяются вполне равномерно между этими кругами и совершенно неравномерно между остальными населением, большой потребительской публикой, а также между трудящимися классами, между крупными профессиональными группами и внутри этих последних между отдельными их членами. Эти выгоды больше для торговли, чем для промышленности; больше для этой последней, чем для сельского хозяйства. Необходимо стремиться к тому, чтобы сделать их распределение более равномерным и по

средствомъ извѣстныхъ учрежденій цѣль эта до нѣкоторой степени можетъ быть достигнута. Но полностью она никогда не будетъ достигнута. Въ рамкахъ частно-хозяйственной организаціи народнаго хозяйства, въ концѣ концовъ, главныя выгоды отъ всего развитія денежныхъ суррогатовъ получаютъ преимущественно извѣстные круги современной хозяйственной жизни, руководящіе элементы частныхъ денежныхъ и банковыхъ операцій, биржевого міра, торговли и отчасти крупной промышленности. Это социально-политическое слѣдствіе развитія денежныхъ суррогатовъ, какъ и вообще всего кредитнаго дѣла, не лишено извѣстныхъ сомнительныхъ сторонъ.

bb) Но какъ бы то ни было, а извѣстныя прежде всего посредственыя выгоды употребленія денежныхъ суррогатовъ выпадаютъ также и на долю другихъ круговъ населенія, которые не получаютъ или очень мало получаютъ непосредственныхъ выгодъ. Употребленіе кредитныхъ денежныхъ суррогатовъ различнымъ образомъ и въ различной мѣрѣ, смотря по различіямъ ихъ видовъ, дѣлаетъ возможнымъ болѣе равномерное теченіе хозяйственной жизни; оно обезпечиваетъ непрерывное теченіе отдѣлокъ, производства и дѣлаетъ болѣе равномернымъ употребленіе рабочей силы, это — крупная непрямая выгода для трудящихся классовъ, особенно въ промышленно-торговомъ фазисѣ развитія. Далѣе оно содѣйствуетъ болѣе равномерному снабженію рынка всякаго рода благами, производящимися при развитой системѣ раздѣленія труда и распредѣляемыми между нуждающимися въ нихъ; тѣмъ самымъ оно содѣйствуетъ болѣе правильному движенію цѣнъ и такимъ образомъ идетъ на пользу всей потребительской публикѣ. И это прежде всего благодаря тому, что употребленіе денежныхъ суррогатовъ расширяетъ кредитъ; такъ, на примѣръ, въ критическія времена, облегчаетъ предпринимателямъ и извѣстнымъ предпринимательскимъ кругамъ, особенно руководителямъ крупныхъ предпріятій, возможность получить кредитъ посредствомъ учетныхъ и ломбардныхъ операцій въ эмиссіонныхъ и депозитныхъ банкахъ, и, такимъ образомъ защищаетъ ихъ отъ опасности. Въ частно-же хозяйственной организаціи народнаго хозяйства, особенно въ современныхъ ея формахъ, это крупная выгода даже съ точки зрѣнія народнаго хозяйства въ цѣломъ. Ибо круги, лица и хозяйства, защищаемые такимъ образомъ, суть носители и столпы всего народнаго хозяйства. Защита ихъ, на примѣръ, во время кризисовъ, идетъ на пользу всему народно-хозяйственному союженію, которое держится на плечахъ этихъ элементовъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ, значитъ, и на пользу почти всему народному хозяйству въ цѣломъ, народному хозяйству, которое тѣсно связано съ этими элементами, или живетъ, съ ними погибаетъ, идетъ и падаетъ. Этого нельзя забывать, какъ это часто случается, на примѣръ, съ теоретиками, которые въ облегченіи кредита "крупнымъ домамъ" со стороны банковъ, особенно крупныхъ центральныхъ эмиссіонныхъ банковъ въ томъ числѣ посредствомъ усиленныхъ выпусковъ банкнотъ въ критическія времена, ви-

дать какой то подозрительный фаворитизм по отношению къ крупным пред-
приятіямъ. Это дѣлается не ради нихъ самихъ, а ради всѣхъ.

сс/ Но во всѣхъ этихъ отношеніяхъ развитіе употребленія де-
нежныхъ суррогатовъ является необходимымъ слѣдствіемъ развитія ч а -
с т н о - х о з я й с т в е н н о й организациі народного хозяйства,
а также слѣдствіемъ нашего экономического правопорядка съ его главнымъ
институтомъ - "частной собственностью на вещественныя средства произ-
водства" - правопорядка, который со своей стороны является необхо-
димой предпосылкой и опять таки необходимымъ слѣдствіемъ частно-хозяй-
ственной организациі. Эта взаимная связь и взаимодействіе, которую
рѣдко принимаютъ въ соображеніе, но крайней мѣрѣ, въ социальное-эко-
номической теоріи денегъ и денежнаго дѣла должна всегда приниматься
въ расчетъ.

З. а/ Изъ предыдущаго изложенія, именно изъ параграфа 3 и отдѣла С,
съ логическою необходимостью вытекаеть / и подтверждается многочислен-
ными историческими наблюденіями / нѣкоторые выводы относительно р е -
г у л и р о в а н і я денежныхъ суррогатовъ путемъ правовыхъ нормъ. Так
прежде всего, что въ отношеніи денежныхъ суррогатовъ и особенно въ от-
ношеніи отдѣльныхъ особенно важныхъ ихъ видовъ, именно въ отноше-
ніи тѣхъ, предпосылкой и необходимой основой которыхъ является б а н -
к о в с к а я организациа, нѣтъ и не должно быть мѣста принципу *lais-
sez faire*, свободной конкуренціи, п о л н о й с в о б о д ѣ п р о -
м и с л а . Ибо ужь слишкомъ велико и всеобъемлюще вліяніе употребле-
ніа кредитно-хозяйственныхъ денежныхъ суррогатовъ на все, состояніе, де-
нежной организациі, на цѣнность денегъ, на экономическое и социальное
положеніе, отдѣльныхъ классовъ и вмѣстѣ съ тѣмъ на все, народное, хозяй-
ство вообще; слишкомъ ужь велики, зловѣщи опасности чрезмѣрнаго, фаль-
шиваго и несолиднаго развитія въ этой области вообще и въ отдѣльныхъ эа-
частяхъ въ особенности. Хотя руководящія органы, какъ на примѣръ банки,
являются въ этой области и болѣе компетентными, и болѣе административ-
но приспособленными и болѣе въ отношеніи личнаго состава подготовленни-
ми, однако невозможно передать всецѣло все руководство и формированіе
этого дѣла на ихъ самостоятельное усмотрѣніе. Этимъ въ ихъ руки была
бы передана гораздо большая экономическая и социальная власть, чѣмъ та,
которой они пользуются при всѣхъ вообще обстоятельствахъ. Однако нельзя
отрицать того, что эта власть, благодаря передачѣ функций орудій об-
ращенія и платежа вмѣсто денегъ денежными суррогатамъ, въ отношеніи
д е н е ж н о й о р г а н и з а ц і и, именно денежной организациі,
базирующей на металлическихъ деньгахъ, и м и с и л ь н о з а х в а -
т ы в а е т с я . Ложное и чрезмѣрное развитіе денежныхъ суррогатовъ,
особенно отдѣльныхъ видовъ ихъ, какъ, на примѣръ, банкнотъ, и сопровож-
дающее его еще болѣе сильное уменьшеніе наличныхъ фондовъ покрытія
фондовъ, находящихся въ банкахъ для покрытія банкнотъ, деловитныхъ сче-
товъ и жиро-счетовъ и далѣе, для покрытія операций всякаго рода лик-

видаціоннихъ кассъ и расчетныхъ палатъ, и еще того болѣе сильное, уменьшеніе количества металлическихъ денегъ, находящихся въ самомъ обращеніи, и а в л е к а е т ь с и л ь н ы я о п а с н о с т и н а с а м у ю в а л ю т у. Это должно предотвратить.

б). Поэтому употребленіе денежныхъ суррогатовъ въ упорядоченныхъ національныхъ хозяйствахъ и государствахъ должно быть такъ организо- вано, урегулировано, контролируемо въ з а к о н о д а т е л ь н о м ь , а в ь и н ы х ь с л у ч а я х ь и в ь г о с у д а р с т в е н - н о - а д м и н и с т р а т и в н о м ь п о р я д к ь , чтобы на - сколько возможно устранить указанныя опасности. Но при этомъ и для этого нужно озаботиться о томъ, чтобы по возможности предотвратить слишкомъ сильное и въ социальномъ-политическомъ отношеніи сомнительное, благоприятствованіе отдѣльнымъ классамъ; наконецъ, нужно вообще, все такъ устроить, чтобы оказать всевозможное содѣйствіе развитію и функ - ціонированію денежныхъ суррогатовъ вообще, и всѣхъ отдѣльныхъ видовъ ихъ въ частности, но при этомъ также и у д е р ж а т ь и х ь н а н а д л е ж а щ е м ь п у т и и в ь н а д л е ж а щ и х ь г р а - н и ц а х ь ; т. е. по возможности поддержать развитіе ихъ благопрі - ятныхъ сторонъ и ограничить неблагоприятныя.

с/ Какъ это можетъ быть достигнуто, что въ этомъ отношеніи можетъ сдѣлать законодательство и администрація и какой успѣхъ ихъ ожидаетъ? Эти вопросы прежде всего упрутся въ социальную проблему особой б л а н - к о в о й п о л и т и к и , разлагающуюся на вопросы о политикѣ эмис - сіоннаго и депозитнаго банковаго дѣла, чековой и дисконтной политикѣ, вопросы всей организаціи этого банковаго дѣла, въ частности также и о полной или сильной централизаціи или децентрализаціи эмиссіонныхъ бан - ковъ, вопросы о функціяхъ крупныхъ центральныхъ банковъ въ отношеніи "регулированія денежнаго обращенія" и "поддержанія валюты". Покры - тіе /кратко - и долго - / срочныхъ денежныхъ обязательствъ банковъ , состоящихъ изъ банкнотъ, депозитовъ, предназначенныхъ для этой цѣли наличными /валютными/ деньгами, въ частности гарантія поддержанія ко - личество /металлическихъ/ денегъ, находящихся въ обращеніи и въ кас - сахъ банковъ на неослабввающемъ уровнѣ, законодательныя предписанія от - носительно этого и о тѣхъ мѣрахъ предосторожности, которыя должны быть приняты для обезпеченія въ критическія времена непрерывности платежей наличными, разныя банкнотъ, по возможности непрекращающагося креди - тованія за счетъ денежныхъ суррогатовъ, какъ это по большей части биваетъ, за счетъ банкнотъ крупныхъ, руководящихъ центральныхъ эмис - сіонныхъ банковъ, для замѣны ими другихъ денежныхъ суррогатовъ и соот - вѣтствующихъ платежныхъ средствъ, кот. иногда не дѣйствуютъ болѣе, или дѣйствуютъ въ недостаточной мѣрѣ - все это и многое другое имѣетъ большое значеніе, также и для теоріи кредит - н о у с о в е р ш е н с т в о в а н н о й д е н е ж н о й о р - г а н и з а ц і и . Преимущества, которыми въ этомъ отношеніи облада-

втъ новѣе и новѣйшіе типы денежныхъ организацій подобнаго рода, благодаря той защитѣ, которую онѣ получаютъ отъ центральныхъ банковъ, и сами по себѣ и по сравненію съ отсутствіемъ такой защиты денежной организаціи Сѣверо-Американскихъ Соединенныхъ Штатовъ очень высоко стоящихъ въ другихъ отношеніяхъ, — эти преимущества показываютъ, какое рѣшительное значеніе для кредитно усовершенствованнаго обращенія имѣетъ вся организація банковаго дѣла и въ особенности организація эмисіоннаго банковаго дѣла. x)

-----00000000-----

x) Теоретическое освѣщеніе вопроса объ эмисіонныхъ банкахъ читатель найдетъ въ работѣ Ч. Коуляка: "Принципы кредитныхъ орудій денежнаго обращенія". Изданіе Кабана Всимполучи при СБВ. Но. — литейнической Якошкуня, СБВ. 1910. /.

А. Арноне.^{*}

УЧЕНІЕ О ВЕКСЕЛЬНОМЪ КУРСѢ.

Вступительныя замѣчанія.

Читателю извѣстны различныя орудія обращенія - деньги, торговныя или банковныя бумаги и биржевыя цѣнности; извѣстны ихъ характерныя черты и тѣ спеціальныя функціи, къ отправленію которыхъ они приспособлены самою своею природою. Въ дальнѣйшемъ изложеніи будетъ указано, въ какой мѣрѣ каждое изъ нихъ, смотря по своей природѣ и своей особой функціи, содѣйствуетъ движенію капиталовъ и обращенію богатствъ.

Мы оставимъ въ сторонѣ операціи, которыя не имѣютъ коммерческаго характера: отданную потребителями уплату за мелкія покупки, плату за наемъ помѣщенія, заработную плату рабочимъ, служащимъ и прислугѣ, уплату денежныхъ займовъ и т. п. Въ сдѣлкахъ подобнаго рода употребляется почти исключительно металлическая монета. Самыя крупныя суммы обыкновенно выплачиваются золотомъ. Для мелкихъ сдѣлокъ служитъ серебряная монета, въ частности разнѣнная монета, или даже монеты, вычеканенныя изъ менѣ цѣнныхъ металловъ: изъ мѣди, бронзы, никкеля. Въ нѣкоторыхъ же случаяхъ, на примѣръ, въ сдѣлкахъ возникшихъ на почвѣ отдачи скота на прокормъ или исполненія аренды случается, что монета и вовсе бываетъ излишней, такъ какъ расчеты производятся натурою. Однако, въ сколько-нибудь значительныхъ сдѣлкахъ, банковые билеты и чеки заступаютъ мѣсто монеты.

Въ операціяхъ между коммерсантами, количество перемѣщаемой звонкой монеты сравнительно гораздо меньше. Здѣсь главную роль играютъ переводные векселя и векселя на предъявителя.

Рассмотримъ сначала операціи между коммерсантами одного и того же мѣста.

Въ издаваемомъ Французскимъ банкомъ въ Парижѣ "Обзорѣ общаго движенія монеты, векселей и переводовъ" мы находимъ слѣдующую таблицу, изъ которой беремъ цифры за послѣдніе три года. / См. табл., стр. 144 /.

Эти цифры выражаютъ перемѣщенія, необходимыя для ликвидаціи парижскихъ сдѣлокъ во Французскомъ банкѣ. Однако поступленія и выдачи звонкой монеты, векселей или переводовъ, сравнительная важность которыхъ констатируется въ ежегодныхъ счетахъ Банка соотвѣтствуютъ не только сдѣлкамъ, заключеннымъ въ самомъ Парижѣ, между мѣстными торговцами. Отчасти они вызваны заключеніемъ сдѣлокъ между столичными и провинціальными фирмами или между столичными и заграничными фирмами. Та-

^{*} Глава IV изъ книги А. Арноне. La monnaie, Le crédit, et le change. Paris. 1900. Перевелъ П. Виноградъ.

Таблица къ стр. 143.

	1903		1904		1905	
	Сумма	Пропор- ція.	Сумма	Пропор- ція.	Сумма	Пропор- ція.
	Франковъ	%	Франковъ	%	Франковъ	%
Деньги.	1149405000	0.82	1477964900	0.87	1534900000	0.83
Векселя.	17411331000	12.35	18259828900	10.80	17960712700	9.57
Переводы	122443798000	86.83	149361748600	89.33	168130510200	89.60
Итого	141004534000	100.00	169099542400	100.00	187626122900	100.00

кимъ образомъ картина, которую намъ даетъ эта таблица болѣе широка, чѣмъ картина чисто мѣстнаго оборота, но, тѣмъ не менѣе, она не является не- точной, потому что тѣ операціи между различными мѣстностями, которыя ликвидируются, при помощи ли уплаты деньгами или записей въ текущихъ счетахъ, представлены бумагами, обращеніе коихъ очень вѣроятно ликви- дируетъ извѣстное количество мѣстныхъ одѣлокъ.

Въ другомъ же смыслѣ эта картина является неполной. Вышеприведен- ные цифры далеки отъ того, чтобы представлять общую сумму воіхъ переме- щеній цѣнности по мѣстнымъ одѣлкамъ. Таблица не заключаетъ въ себѣ цѣ- лаго ряда промежуточныхъ или параллельныхъ операцій между коммерцанта- ми и банкирами: выдачу и учетъ векселей, учетъ въ Парижѣ переводныхъ векселей, выданныхъ въ провинціи или за границею, выставленіе, учетъ и оплату деньгами или счетами чековъ, выданныхъ на другихъ банкировъ, кромѣ Французскаго банка, взаимные расчеты между банкирами, между мак- лерами (*agents de change*), взаимные расчеты при посредствѣ текущихъ счетовъ между торговцами и т. д. Но какъ бы тамъ ни было все же отчетъ банка объ общемъ движеніи цѣнностей даетъ представленіе о пропорціи, въ которой металлическая монета съ одной стороны, и коммерческіе векселя, съ другой, употребляются въ операціяхъ крупнаго коммерческаго центра.

Изъ приведенной таблицы видно, что процентное отношеніе переводовъ измѣняется отъ 86,83% въ 1903 г. до 89,60 въ 1905 г.; соответствующая пропорція для звонкой монеты отъ 0,82% въ 1903 г. до 0,87% въ 1905 г.; то же самое отношеніе для банковыхъ билетовъ отъ 9,57% въ 1905 г. до

12,35% въ 1903 г. Если соединить монету съ /банк./ билетами, которые для коммерсантовъ являются родомъ монеты, то окажется, что ихъ пропорція измѣняется отъ 10,40% въ 1905 г. до 13,17% въ 1903 г. Можно сказать, что больше чѣмъ на $\frac{3}{10}$ ликвидація сдѣлокъ является простымъ перемѣщеніемъ титуловъ по долговнымъ обязательствамъ, и что менѣе чѣмъ $\frac{2}{10}$ сдѣлокъ нуждаются для своей ликвидація въ перемѣщенія звонкой монеты или банковыхъ билетовъ, каковыя перемѣщенія влекутъ за собою потерю процентовъ на идущую въ уплату часть капитала.

Теперь обратимся къ сношеніямъ между коммерсантами различныхъ мѣстъ.

Здѣсь коммерсанты стараются расплачиваться не прибѣгая къ помощи монеты не только для того, чтобы избѣжать потери процентовъ, здѣсь принимается въ соображеніе и другое обстоятельство. Всякій переводъ денегъ съ мѣста на мѣсто влечетъ за собою извѣстныя издержки по транспорту. А по общему правилу эти издержки выше для капиталовъ, воплощенныхъ въ металлы, чѣмъ для капиталовъ, заключающихся въ цѣнныхъ бумагахъ. Вслѣдствіе этого, эти то послѣднія, чаще всего и употребляются.

По тому же принципу производится выборъ между различными способами перевода бумагъ, какой отдать предпочтеніе — это опредѣляется сравнительными издержками транспорта.

Эти соображенія примѣнимы также хорошо къ расплатамъ между различными пунктами одного и того же государства, какъ и къ расплатамъ между мѣстностями, лежащими въ различныхъ государствахъ. Между тѣмъ и другими нѣтъ никакой существенной разницы. Въ обоихъ случаяхъ средства транспорта одни и тѣ же; тождественны также и мотивы, которые опредѣляютъ выборъ дебитора. Однако, въ настоящее время, расходи по пересылкѣ капиталовъ внутри одного и того же государства весьма невелики и различіе въ стоимости различныхъ способовъ перевода денегъ чаще всего играетъ самую незначительную роль. Вотъ почему, если имѣется какая-либо замѣтная выгода отъ замѣны отправки звонкой монеты, для которой къ издержкамъ транспорта присоединяется убытокъ отъ потери процентовъ пересылкою бумагъ, выборъ между различными видами цѣнныхъ бумагъ и между различными способами ихъ употребленія не представляетъ сколько-нибудь значительнаго интереса.*)

*) "Между Парижемъ и Ліономъ", говорилъ уже въ 1870 г. М. Андре въ своемъ показаніи передъ Верховнымъ Торговымъ Соевѣтомъ, "существуетъ обменъ, который съ трудомъ можно замкнуть: сношенія настолько часты, что всегда можно совершить уплаты изъ Парижа на Ліонъ и обратно, какъ сказать, безъ всякихъ издержекъ. Обменъ между этими двумя городами, если взять его въ действительности, ограничивается только преміей, которую взимаетъ Французскій Банкъ, чтобы совершить переводъ фондовъ; эта премія необыкновенно низка: она измѣняется, смотря по направленію, отъ $\frac{1}{2}$ до 1% — то же самое между Парижемъ и Марселемъ. По вѣносу, сдѣланному въ Парижъ, Французскій Банкъ выдаетъ звонкую монету въ Марсель. (См. стр. 148).

дину.

Нужно, чтобы монета была способна къ вывозу. Монета обладает этимъ качествомъ только тогда, если ея внутренняя цѣнность равна ея номинальной цѣнности. Обезцѣненная монета не можетъ быть вывозима, или, по крайней мѣрѣ, она можетъ вывозиться только претерпѣвая потерю въ номинальной цѣнности, по которой она обращается внутри государства.

Нужно, чтобы монета была способна возвращаться на родину. Монета внутренняя, цѣнность которой высока, не можетъ возвращаться на родину, если на ея родинѣ будетъ находиться въ обращеніи монета худшаго качества, которая по закону будетъ обладать совершенно такой же цѣнностью.

Когда монета не вывозится, или когда вслѣдствіе обезцѣненія создаются препятствія для возвращенія на родину хорошей монеты это обнаруживаетъ вексельный курсъ. Потеря на вексельномъ курсѣ указываетъ государству на то, что чего металлическое, или иное, обращеніе, не въ порядкѣ; въ то же самое время она служитъ мѣриломъ убытковъ, которые причинены странѣ дурной монетной системой; она является какъ бы штрафомъ за употребленіе обезцѣненной монеты. Нельзя вынести сужденія объ организаціи металлическаго или бумажнаго обращенія какой либо страны не принимая во вниманіе вексельнаго курса и не зная теоріи международнаго обмена.

Изученіе теоріи обмена необходимо также и съ другой точки зрѣнія. Монета является какъ-бы экипажемъ, всегда находящимся въ движеніи, который въ своихъ непрерывныхъ путешествіяхъ уходитъ за границу и возвращается оттуда; онъ уходитъ за границу, когда тамъ производятся покупки и возвращается на родину, когда иностранцы дѣлаютъ покупки въ ней, и разъѣзды этого экипажа прекращаются только тогда, когда прекращается обращеніе товаровъ для которыхъ онъ служитъ средствомъ передвиженія. Колебанія иностраннаго вексельнаго курса являются, какъ мы это увидимъ, самымъ надежнымъ указаніемъ направленія, которое принимаетъ этотъ "экипажъ", благодаря ходу международной торговли. Эти колебанія сразу же указываютъ на приливы и отливы звонкой монеты и даютъ возможность предсказать обиліе, или рѣдкость капиталовъ, имѣющихся на національномъ рынкѣ и назначить размѣры учетнаго процента. Нельзя имѣть правильнаго представленія о состояніи обращенія въ данный моментъ, не принимая во вниманіе условій обмена съ заграницей.

Предлагаемый очеркъ подраздѣляется на пять параграфовъ: 1/ кстировка золота и серебра; 2/ копировка иностранныхъ монетъ и иностранныхъ векселей 3/ главная вексельная операція; 4/ теорія цѣнности иностранныхъ векселей; 5/ связь между вексельнымъ курсомъ и отливомъ цѣнныхъ бумагъ, цѣною этихъ металловъ и размѣрами учетнаго процента.

§ I. КОТИРОВКА ЗОЛОТА И СЕРЕБРА.

1/ Котировка золота и серебра въ Парижѣ.

Со 2-го января 1901 года килограммъ чистаго серебра котируется въ Парижѣ въ франкахъ и сантимахъ.

Для золота сохранена старая система. Курсъ его не объявляется прямо въ франкахъ и сантимахъ. Онъ выражается косвенно, размѣрами расхожденія, которое существуетъ между легальной цѣнностью килограмма чистаго золота, взятаго за основаніе, и его коммерческой цѣнностью.

Легальная цѣнность золота установлена закономъ 17 жерминаля XI г., который предписываетъ чеканить изъ килограмма золота пробы 0,900 155 монетъ цѣнностью въ 20 франковъ. Слѣдовательно, килограммъ золота монетной пробы имѣетъ легальную цѣнность въ 3100 фр.

Эта цѣнность въ 3100 франковъ является нарицательной цѣной металла пробою въ 0,900 въ формѣ монеты. Въ видѣ слитка килограммъ золота пробою въ 0,900 цѣнится немного меньше въ слѣдствіе издержекъ чеканки или вычета при обмѣнѣ /на звонкую монету/ опредѣляемаго въ настоящее время въ размѣрѣ 6 фр. 70. сант. нарицательная цѣна минусъ вычетъ при обмѣнѣ даетъ, слѣдовательно, цѣнность килограмма золота пробою въ 0,900 въ слиткахъ въ 3,093 фр. 30 сант.

Отсюда можно вычислить нарицательную цѣну килограмма чистаго золота плюсъ вычетъ при обмѣнѣ, цѣну, которая и служитъ базисомъ при сдѣлкахъ; она равна 3,437 фр.

Курсовые бюллетени отмѣчаютъ въ тысячныхъ доляхъ премію или убытокъ по сравненію съ нарицательной цѣной въ 3,437 фр.

На рынкѣ принимаютъ только слитки, по крайней мѣрѣ 0,900 пробы и содержаціе, какъ сплавъ, только мѣдь. Пробъ удостоверяется клеймомъ пробирной палаты.

При вычисленіи цѣнности слитка, принимается во вниманіе только вѣсъ чистаго золота и не обращаютъ вниманіе на сплавъ, который считается не имѣющимъ цѣнности. Такимъ образомъ, слитокъ въ 1 килограммъ пробою въ 0,985 считается за 985 граммовъ.

II/ Котировка золота и серебра въ

Лондонѣ.

Для золота котируется тройская унція ^{x)} стандартнаго золота. Это золото пробы 0,91666. По монетному закону изъ 20 тройскихъ фунтовъ стандартнаго золота чеканятъ 9341/2 соверена / фунтовъ стерлинговъ / .

x) унція трой — 6,648 золотника 31,103 грамма.

Легальная цѣна унціи золота указанной пробы равняется, такимъ образомъ, 3 фунт. 17 шилл. $10\frac{1}{2}$ пенсами или 77 шиллингами $10\frac{1}{2}$ пенса. Издержекъ выдѣлки не существуетъ. Англійскій банкъ производитъ покупку золота по цѣнѣ въ 77 шилл. 9 пенса, разница въ $1\frac{1}{2}$ пенса равняется коммиссіоннымъ 1,60%.

Измѣненія коммерческаго курса выражаются прямо въ монетѣ.

Слитки оцѣниваются по ихъ пробѣ высшей, равной или нисшей чѣмъ "проба" стандартнаго золота. Различія по сравненію съ послѣднимъ отмѣчаются въ тысячныхъ и десятыхъ доляхъ. Значеніе отклоненія отмѣчается буквами b (better выше) и w (worse) хуже, ниже.

III. З а м ѣ ч а н і е о к о т и р о в к ѣ з о л о т а .

Можно спросить себя какимъ образомъ коммерческій курсъ можетъ отличаться отъ его легальной цѣнности? Почему всегда чеканятъ изъ килограмма золота одно и то же количество монетъ въ 20 фр.? Какъ можетъ случиться что 155 монетъ въ 20 фр. каждая содержащаяся въ килограммѣ золота, которое является котируемымъ товаромъ, цѣнятся болѣе или меньше, чѣмъ монеты въ 20 фр. уже вычеканенныя, которыя составляютъ его цѣну? *)

На самомъ дѣлѣ это невозможно. И въ данномъ случаѣ просто неправильно ставится вопросъ. Котировка золота вовсе не указываетъ ту часть килограмма золота, которую стоитъ килограммъ золота. Цѣна золота выражается въ банковской монетѣ. Совершенно ясно, что по сравненію съ банковымъ билетомъ на золото можетъ получаться премія или убытокъ.

§2. К О Т И Р О В К А И Н О С Т Р А Н Н И Х Ъ

М О Н Е Т Ъ И И Н О С Т Р А Н Н И Х Ъ В Е К -

С Е Л Е Й .

Обѣ котировки даютъ поводъ къ общимъ замѣчаніямъ. Векселя и монеты являются, въ сущности, двумя различными формами одной и той же вещи — капитала, заключающагося въ монетѣ. Монета представляетъ изъ себя известную сумму денегъ; векселя же представляютъ изъ себя документы на полученіе денежныхъ суммъ.

Денежный капиталъ, который котируется подъ этими двумя формами является капиталомъ предназначеннымъ на перемѣщеніе съ одного мѣста въ другое. Почти всегда монетное выраженіе его различно въ каждой изъ двухъ странъ взятыхъ для разсмотрѣнія; во Франціи оно выражается во франкахъ, въ другихъ странахъ во флоринахъ, въ маркахъ, въ фунтахъ стерлинговъ, въ рубляхъ и т. д. Разнообразіе этихъ наименованій имѣ-

*) Этого затрудненія не существуетъ для серебра въ тѣхъ странахъ, гдѣ денежной единицей служитъ золотая монета, такъ какъ цѣна серебра выражается не въ серебряной монетѣ, а въ золотой.

шаетъ, съ перваго взгляда, усмотрѣть въ какомъ мѣстѣ можно пріобрѣсти по наименьшей цѣнѣ, капиталъ, когда его нужно перемѣнить. Слѣдова- тельно, прежде, всего, необходимо, опредѣлить взаимоотношенія, которыя могутъ существовать между различными монетами.

Основой этихъ отношеній является вѣсъ чистаго металла въ каждой изъ нихъ. Въ предѣлахъ всякаго государства, національная монета идетъ по своей номинальной цѣнности: е е с ч и т а в т ь. Но ея легальный курсъ оставляетъ ее, за предѣлами той территоріи, на которую простира- ется суверенитетъ даннаго государства; за границей ее, цѣнить и могутъ цѣнить только сообразно вѣсу чистаго металла заключающагося въ ней : е, е, в з в ѣ ш и в а в т ь. Такимъ образомъ отношенія между монетами различныхъ странъ являются вѣсовыми отношеніями. Эти отношенія могутъ устанавливаться двоякимъ образомъ: по легальному чистому содержанію металла (le pairé), или по реальному чистому содержанію (la parité).

I. Въ большинствѣ государствъ легальный вѣсъ монетъ опредѣляется числомъ монетъ, которое чеканятъ изъ одного килограмма металла. Это и есть то, что называетъ монетной столой *). Изъ западныхъ государствъ только Англія и Соединенные Штаты не приняли килограмма за единицу.

Мы приводимъ къ килограмму чистаго золота золотыя монеты различ- ныхъ странъ для того, чтобы сдѣлать ихъ сравнимыми.

Вотъ каково количество монетъ, которое чеканится изъ одного кило- грамма чистаго золота въ различныхъ странахъ.

Парижъ	Франковъ	3,444.44
Амстердамъ	флориновъ	1,653.44
Берлинъ	марокъ	2,790.00
Вѣна	кронъ	3,280.00
Лондонъ	совереновъ	136.588
Стокгольмъ	кронъ	2,480.00
Петербургъ	рублей	1,291.60
Нью-Йоркъ	долларовъ	664.62

Всѣ эти монетныя выраженія равны между собою, такъ какъ они по- т- ровнъ равны 1 килограмму чистаго золота. Такимъ образомъ, 3,444.44фр., 1,653.44 флоринамъ Голландіи 2,790 нѣмецкимъ маркамъ, etc.

Это равенство легко позволяетъ вычислить цѣнность какой-либо од- ной монеты, какъ функцію любой другой монеты. Напримѣръ, если 136,588 совереновъ 3,444,44 франк., 1 соверень $\frac{3,444.44}{136.588}$ 25.221 франк. Это частное является нарицательной цѣной (le pairé), соверена или фунта стерлинговъ въ Парижѣ, т. е. цѣнность соверена во франкахъ, при- нимая въ расчетъ количество чистаго золота, которое п о з а к о н у должно содержаться въ одномъ франкѣ и одномъ соверенѣ.

Уравненіе нарицательныхъ цѣнъ (le pairé) существуетъ только меж-

*) При опредѣленіи монетной столой принимается во вниманіе чистый металл, а не сплавъ, изъ котораго чеканятъ монеты.

ду монетами, сдѣланными изъ одного и того же металла, золота или серебра; равенство нарицательныхъ цѣнъ (le pairé) есть вѣсовое отношеніе и оно возможно только между вѣсовыми золотыми единицами или только между серебряными, и его никакъ нельзя получить взявъ отношеніе между вѣсомъ золота съ одной стороны и вѣсомъ серебра съ другой.

Впрочемъ, здѣсь мы займемся только изслѣдованіемъ нарицательныхъ цѣнъ (le pairé) золотыхъ монетъ, потому что въ наше время для западныхъ народовъ только онѣ однѣ обладаютъ истинно международнымъ характеромъ.

Монеты вовсе не содержатъ всегда то количество золота, которое должно въ нихъ заключаться по закону. Существуетъ извѣстная терпимая при чеканкѣ убыль въ монетѣ, какъ по отношенію къ вѣсу, такъ и по отношенію къ пробѣ. Слѣдуетъ также принять во вниманіе потерю металла, которая происходитъ отъ употребленія. Поэтому на практикѣ монеты обмѣниваются по ихъ реальному, а не по ихъ легальному, вѣсу.

Слѣдовательно, нарицательная цѣна является теоретическимъ отношеніемъ, идеаломъ. Тѣмъ не менѣе, необходимо выяснить, сначала, это понятіе. Съ одной стороны легальный вѣсъ монетъ есть естественная исходная точка всѣхъ вычисленій, касающихся ихъ цѣнности; съ другой стороны, денежные капиталы, когда они заключаются въ торговыхъ векселяхъ, оцѣниваются по легальному вѣсу суммъ, которыя они представляютъ, обязательство уплатить имѣеть своимъ предметомъ легальній вѣсъ чистаго металла.

Вотъ нарицательная цѣна нѣкоторыхъ иностранныхъ монетъ по отношенію къ франку:

1. золотая австрійская корона	фр. ^{сильн.} 1.05
1. фунтъ стерлинговъ	25.221.
1. золотой долларъ	5.1825
1. золотой рубль	2.66
1. голландскій флоринъ	2.083
1. нѣмецкая марка	1.2346

При помощи вышеуказаннаго способа можно вычислить нарицательную величину иностранныхъ монетъ, напримѣръ франка въ Вѣнѣ, Берлинѣ, Амстердамѣ, Петербургѣ ... такимъ образомъ:

Въ Берлинѣ нарицательная цѣна (le pairé) франка	0,81 мар.
Въ Амстердамѣ " " " "	0,48 флор.

Курсовая система съ номинальной и перемѣнной валютой /"вѣрное" и "невѣрное"/.

Въ нѣкоторыхъ мѣстахъ, какъ и въ Парижѣ, иностранная монета оцѣнивается, какъ и всякій другой товаръ, съ помощью національной монеты.

Въ другихъ же мѣстахъ взяли вверхъ совершенно другой обычай. Въ -

сто того, чтобы выразить въ національной монетѣ цѣнность любой иностранной монеты, сама національная монета оцѣнивается при помощи иностранной монеты.

Такъ на примѣръ, въ Мадридѣ фунтъ стерлинговъ вовсе не оцѣнивается въ пезетахъ. Сама монета въ 5 пезетъ, которая сохранила старое имя піастра оцѣнивается англійскою монетою, пенсами / 240-ая фунта стерлинговъ/. Подобнымъ же образомъ піастръ оцѣнивается въ маркахъ и въ флоринахъ. смотря по тому разсматриваются ли сношенія съ Германіей или съ Голландіей. Наоборотъ, франки исчисляются въ пезетахъ.

Въ Лондонѣ, широко практикуется смѣшанная система. Фунтъ стерлинговъ тамъ оцѣнивается въ франкахъ, маркахъ, флоринахъ; наоборотъ, рубль, долларъ, испанскій піастръ и португальскій мильрейсъ оцѣниваются тамъ въ пенсахъ.

Эти два различныхъ способа оцѣнки получили нѣсколько странныхъ названій.

О мѣстахъ, гдѣ національная монета исчисляется въ иностранной монетѣ, говорятъ, что они даютъ "вѣрное" и получаютъ "невѣрное"; о мѣстахъ же, гдѣ всякая иностранная монета исчисляется въ національной монетѣ, говорятъ, что они даютъ "невѣрное" и получаютъ "вѣрное". Парижъ, Амстердамъ, Германія, Вѣна, Петербургъ даютъ "невѣрное"; Лондонъ даетъ "вѣрное" на Парижъ, Амстердамъ, Брюссель, Германію, Вѣну, и "невѣрное" на Мадридъ, Лиссабонъ, Петербургъ, Нью-Йоркъ; Мадридъ даетъ "вѣрное" на Лондонъ и Берлинъ, "невѣрное" на Парижъ; Нью-Йоркъ даетъ "вѣрное" на Парижъ, "невѣрное" на Лондонъ, Амстердамъ, Германію. "Вѣрное" принимается за постоянную, "невѣрное" за измѣняющуюся величину. "Вѣрное" является продаваемымъ товаромъ, монетной единицей, которой можно уплачивать за границу, постоянной величиной; "невѣрное" же это покупная цѣна, измѣняющееся количество. Въ котировочныхъ бюллетеняхъ всегда фигурируетъ невѣрное т. е. измѣняющаяся во времени цѣна; вѣрное, т. е. покупная и продажная монетная единица вовсе не упоминается въ нихъ. Котировка всегда дается на "невѣрное"; биржа, которая, то даетъ вѣрное, то невѣрное получаетъ напротивъ, въ первомъ случаѣ невѣрное, во второмъ вѣрное. Страна даетъ вѣрное, когда она назначаетъ цѣну своей собственной монетѣ въ иностранной монетѣ, потому что тогда ея собственная монета служитъ опредѣленнымъ, неизмѣннымъ членомъ въ приведенномъ сравненіи съ другой монетой. Напротивъ, страна, которая даетъ невѣрное или, которая получаетъ вѣрное является страной, которая занимаетъ у всѣхъ другихъ ихъ монету, чтобы создать изъ нея неизмѣняющееся, постоянное выраженіе при сравненіи. Эта терминологія была бы яснѣе, если бы говорили: **д а в а т ь вѣ р н о е и п о л у ч а т ь невѣ р н о е**, вмѣсто того, чтобы говорить **д а в а т ь вѣ р н о е** или **невѣ р н о е**; но эта послѣдняя формула получила всеобщее распространеніе.

Обычай исчислять національную монету въ иностранной монетѣ нера-

ционаленъ. Иностранная монета является такимъ же товаромъ, какъ и всякій другой; она вовсе не должна служить единицей исчисления, но должна представлять изъ себя исчисляемое количество. Было бы странно, на примѣръ, вмѣсто того, чтобы оцѣнивать квинталъ пшеницы въ 25 франковъ, франкъ оцѣнивать въ 4 килограмма пшеницы. Поэтому нѣсколько странно говорить въ Лондонѣ: 1 фунтъ стерлинговъ стоитъ 25,221 франкъ; правильнѣе было бы выраженіе 1 франкъ стоитъ $9\frac{1}{2}$ пенсовъ. То, что въ дѣйствительности продается и покупается въ Лондонѣ это, вѣдь, не фунты стерлинговъ, а франки, такъ какъ предметомъ торга является денежная сумма, предназначенная для уплаты долга во Франціи.*)

Здѣсь мы имѣемъ дѣло съ обычаями, которые пережили причины ихъ породившія. Нѣкогда, тѣ мѣстности, которыя даютъ "невѣрное" другимъ, являлись странами, монета которыхъ была извѣстна раньше всѣхъ другихъ и которыя пользовались преобладаніемъ въ торговлѣ. Страны же, которыя развились позже даютъ "вѣрное", оцѣнивая свою собственную монету монетною единицею странъ съ болѣе старой монетной системой.

Такъ на примѣръ, въ продолженіи долгаго времени Парижъ давалъ "вѣрное" на Амстердамъ, исчисляя французскую монету въ голландской монетѣ и, странное дѣло, старая французская монета — эку въ Зливра, — продолжала быть въ обѣихъ странахъ счетной единицею. Это происходило потому, что Амстердамъ, какъ торговый центръ, гораздо древнѣе Парижа. Векселя на Парижъ были въ Амстердамѣ предметомъ правильныхъ и постоянныхъ сдѣлокъ, тогда какъ въ Парижѣ векселя на Амстердамъ были въ меньшемъ ходу.

Подобнымъ же образомъ Парижъ имѣлъ одно время перевѣсъ надъ Лондономъ, какъ торговымъ центромъ. Въ прежнее время въ Лондонѣ мѣновныя операціи совершались только два раза въ недѣлю, въ дни отхода кораблей на континентъ. И теперь еще сохранились эти два официально признанныхъ дня въ недѣлю, хотя, каждый день и каждый часъ совершаются многочисленныя сдѣлки на иностранную монету и векселя, либо прямо между заинтересованными лицами, либо при посредствѣ маклеровъ^{xx)} Вотъ почему Лондонъ даетъ вѣрное на Парижъ, а Парижъ невѣрное на Лондонъ.^{xxx)}

Лондонъ продолжаетъ давать вѣрное на Парижъ, несмотря на свою огромную важность, какъ мѣнового центра. Этотъ пережитокъ стараго

*) Здѣсь и въ дальнѣйшемъ изложеніи мы сохраняемъ французскіе термины — чesкіе термины "вѣрное" и "невѣрное", которыми сооветствуютъ русскіе технические термины "переменная" и "постоянная валюта".

xx) Ottomar Haupt, Arbitrages et parités. Paris. Leroy 1894, 8^{me}ed. p.428

xxx) Лефеверъ говоритъ, что французскій эку въ три лова копируется иногда въ Парижѣ и въ Лондонѣ въ пенсахъ и стерлингахъ. Парижъ тогда бы давалъ вѣрное на Лондонъ, а Лондонъ невѣрное на Парижъ. Это мы полагаемъ существенная ошибка

общая объясняется слѣдующимъ соображеніемъ. Въ настоящее время, вообще, принимаютъ за "вѣрное" ту изъ двухъ монетныхъ единицъ, цѣнность которой выше, потому что тогда легче услѣдить самыя небольшія измѣненія вексельнаго курса.

Въ Берлинѣ нарицательная цѣна франка - 0,81 марки; въ Парижѣ нарицательная цѣна марки - 1,2346 франка. Когда курсъ франка въ Берлинѣ равенъ 0,81 марки, а курсъ марки въ Парижѣ 1,2346 франка, то говорятъ, что ихъ курсы стоятъ на легальномъ паритетѣ.

Если мы знаемъ нарицательную цѣну одной монеты по сравненію съ другой монетой, то можемъ получить нарицательную цѣну этой послѣдней для единицы на нарицательную цѣну первой монеты. Вѣдь, въ самомъ дѣлѣ, если 1 фр. 2346 = 1 маркѣ

$$1 \text{ фр.} = \frac{1 \text{ маркѣ}}{1,2346} = 0,81 \text{ марки}$$

Подобнымъ же образомъ, если 0,81 марки = 1 фр.,

$$\text{то } 1 \text{ марка} = \frac{1 \text{ франкъ}}{0,81} = 1,2346 \text{ фр.}$$

Съ другой стороны частное будучи умножено на знаменателя равно числителю; $1,2346 \times 0,81 = 1$. Слѣдовательно, нарицательная цѣна является такимъ количествомъ, что произведеніе обѣихъ нарицательныхъ цѣнъ равно единицѣ.

Когда курсы стоятъ на такомъ паритетѣ, то цѣна капитала будетъ одной и той же, въ обѣихъ сравниваемыхъ мѣстахъ, только монетное выраженіе этой цѣны будетъ различно. Говоря вообще, не было бы никакого смысла, въ подобномъ случаѣ, перемѣщать капиталы съ одного мѣста на другое.

II. Второй способъ установленія связи между монетными системами различныхъ странъ отличается отъ перваго тѣмъ, что для вычисленія отношенія принимается во вниманіе не легальный, теоретическій вѣсъ монеты, или ихъ легальная цѣнность, а дѣйствительный вѣсъ монеты, съ которыми имѣютъ дѣло, или измѣняющійся курсъ кредитныхъ документовъ на эту монету.

Предположимъ, на примѣръ, что въ слѣдствіе стиранія 2,790 марокъ въ видѣ золотыхъ монетъ по 20 и 10 марокъ, вѣсятъ ужъ не 1000 граммовъ легальнаго вѣса, а только 996 граммовъ. Тогда, значитъ, нельзя считать эти 2,790 марокъ равными 3,444 фр. 44 сант., такъ какъ это послѣднее количество, ничто иное какъ цѣнность 1000 грамм. золота, выраженная въ франкахъ. Для того, чтобы составить эквивалентъ этимъ 3,444 фр. 44 сант. нужно взять 2,801 марки 20 пф. въ видѣ золотыхъ монетъ съ потерей отъ истиранія въ 4%. Изъ этого новаго равенства $2801 \text{м. } 20 \text{ пф.} = 3,444 \text{ фр. } 44 \text{с.}$ можно вывести цѣнность вышеупомянутаго количества марокъ во франкахъ и франковъ въ маркахъ:

$$1 \text{ марка} = \frac{3,444,44}{2,801,20} = 1,2296 \text{ фр.}$$

$$1 \text{ франкъ} = \frac{2,801.20}{3,444.44} = 0,8132 \text{ марки}$$

Эти двѣ цѣнности являются простымъ паритетомъ. Или говорятъ еще, что 0,8132 марки являются паритетомъ 1,2296 фр., разъ цѣна марки представлена въ видѣ золотыхъ монетъ утерявшихъ 4% своего вѣса.

Слѣдовательно, паритетъ представляетъ изъ себя цѣнность франка, выраженную въ маркахъ / 1 фр. = 0,8132 м. /, принимая въ расчетъ цѣнность марки въ франкахъ, установленную для даннаго частнаго случая / 1 марка = 1,2296 фр. /. Истертныя золотыя монеты, отправленныя изъ Германіи въ Парижъ, будутъ тамъ уже считаться по нормѣ 0,8132 м. за 1 франкъ, обстоятельство, которое повлечетъ за собою то слѣдствіе, что цѣна марки, выраженная въ франкахъ, будетъ 1,2296 фр. Если, въ этотъ же самый моментъ, въ Парижѣ марка будетъ котироваться по нормѣ 1,2296 франковъ, то будетъ, по меньшей мѣрѣ, такъ же просто купить на мѣстѣ марку, какъ вынестъ марку по таксѣ 0,8132 м. за франкъ. Стоимость въ обоихъ случаяхъ одинакова.

А вотъ другой случай вычисленія паритета, основанный не на реальной потерѣ въ вѣсѣ монетъ, но на разницѣ въ пробѣ, въ издержкахъ производства. Это то, что называютъ паритетомъ на монетный тарифъ.

Монетные дворы принимаютъ иностранную монету для перечеканки ея на національную монету. Но они принимаютъ ее только съ небольшимъ вычетомъ за законную пробу; кромѣ того, они, по общему правилу, производятъ вычетъ и за издержки по чеканкѣ.

Напримѣръ, въ Парижѣ на одну нѣмецкую марку вычетъ за пробу составляетъ $\frac{1}{2} \%$; издержки по чеканкѣ при золотомъ металлѣ составляютъ 2,165%, слѣдовательно общій вычетъ 2.66%, что при легальномъ паритетѣ въ 1,2346 фр., составитъ 0,0033. Слѣдовательно, для Парижскаго монетнаго двора марка представляетъ изъ себя цѣнность только 1,2313 фр. Вотъ это и называютъ цѣнностью по тарифу.

При подобномъ счетѣ килограммъ чистаго золота содержитъ 2,797 м. 39 пф. Соответствующая цѣнность франка въ маркахъ равна:

$$1 \text{ фр.} = \frac{2,797.39}{3,444.44} = 0,8121 \text{ марки.}$$

Это и составитъ паритетъ для марки по тарифу на Парижскомъ Монетномъ Дворѣ.

Предположимъ, далѣе, что въ слѣдствіе извѣстнаго сочетанія спроса и предложенія монетъ или векселей, цѣна марки въ металлической монетѣ или въ векселяхъ поднялась выше легальнаго паритета и что она будетъ котироваться по 1 фр. 25 сант. При этой таксѣ нужно 2,755 м. 52 пф., чтобы составить эквивалентъ 3,444 фр. 44 сант. Отсюда можно вывести цѣнность франка въ маркахъ:

$$1 \text{ фр.} = \frac{2,755.52}{3,444.44} = 0,80 \text{ пф.}$$

1. франкъ 25 сант. имѣеть своимъ паритетомъ Ом. 80 пф.

Можно видѣть, что произведеніе обоихъ количествъ равно единицѣ точно также какъ произведеніе нарицательной цѣны франка въ маркахъ и марки въ франкахъ. Между биржами, которыя дають другъ другу "невѣрное" паритетъ по реальному вѣсу вычисляется также какъ и по легальному дѣленіемъ единицы на курсъ:

$$1 \text{ фр.} = \frac{1}{1,25} = 0,80$$

$$1 \text{ м.} = \frac{1}{0,80} = 1,25$$

Между биржами, изъ которыхъ одна даетъ "вѣрное" другой, курсы стоятъ на паритетѣ, когда они тождественны, отличаясь, тѣмъ не менѣе, отъ легальнаго паритета. Такимъ образомъ между Лондономъ и Парижемъ имѣется простой паритетъ, когда на обѣихъ биржахъ, фунтъ стерлинговъ одновременно оцѣнивается однимъ и тѣмъ же количествомъ франковъ, хотя бы курсъ его и не равнялся 25.221 франковъ.

Когда одна изъ сравниваемыхъ монетъ золотая, а на др. сторонѣ серебряная или бумажная деньги, то отношенія, которыя существуютъ при исчисленіи золотой монеты въ серебряной или въ бумажныхъ деньгахъ и оцѣнкой серебряной монеты въ золотой или въ бумажныхъ деньгахъ равнымъ образомъ являются простымъ паритетомъ.

Мы уже знаемъ, что въ подобномъ случаѣ не можетъ существовать легальнаго паритета, такъ какъ при подобномъ равенствѣ необходимо, чтобы металл, изъ котораго сдѣланы монеты былъ однимъ и тѣмъ же; если 1 фр. = 0 м. 81 пф., то это означаетъ, что 1 килограммъ чистаго золота = 3,444 фр. 44 сант. = 2,790 марокъ. А вѣдь подобнаго равенства не существуетъ разъ одна монета вычеканена изъ золота, а другая сдѣлана изъ серебра или изъ бумаги. Но можно, очень просто вычислить курсовой паритетъ (la parité du cours) обезцѣнившейся монеты: достаточно раздѣлить единицу на ея курсъ. Если, напримѣръ, испанская пезета стоитъ въ Парижѣ 0 фр. 70 сант., то отсюда слѣдуетъ, что

$$1 \text{ фр.} = \frac{1}{0,70} = 1,428 \text{ пезеты.}$$

К о с в е н н ы й п а р и т е т ъ. Въ предположеніяхъ, которыя мы только что дѣлали, мы рассматривали отношенія, возникающія только между двумя биржами. Марка цѣнится въ Парижѣ 1 фр. 25 с.; какова соотвѣтствующая цѣнность франка въ маркахъ въ Германіи? Эта соотвѣтствующая цѣнность и является **п р я м ы м ъ п а р и т е т о м ъ** курса марки въ Парижѣ.

Но можно ввести въ вычисленіе и курсъ третьей биржи. Отношеніе, которое опредѣляетъ его подобнымъ образомъ называется **к о с в е н н ы м ъ п а р и т е т о м ъ**.

Такимъ образомъ, если марка стоитъ въ Амстердамѣ 0,5875 флор., а

флоринъ въ Парижѣ 2.093 марки, то количество марокъ, которое можно купить въ Амстердамѣ при курсѣ въ 0,5875 фл. съ помощью флориновъ, купленныхъ въ Парижѣ по курсу 2.093 фл., будетъ косвеннымъ паритетомъ франка въ маркахъ.

Точно также, если марка котируется въ Амстердамѣ по 0,5875 фл., и франкъ въ Амстердамѣ же въ 0,4784 флорина, то число марокъ, которое можно купить въ Амстердамѣ при курсѣ въ 0,5875 фл. при помощи флориновъ, полученныхъ отъ продажи франковъ въ Парижѣ по курсу 0,4784 фл., и будетъ другимъ косвеннымъ паритетомъ франка въ маркахъ.

Вопросъ можно ставить различнымъ образомъ. Какова будетъ цѣнность во франкахъ марки, купленной въ Амстердамѣ, разъ известно, что марка котируется въ Амстердамѣ по 0,5875 фл., а флоринъ въ Парижѣ по 2.093 фр., или франкъ въ Амстердамѣ по 0,4784 фл. Въ данномъ случаѣ искомымъ является паритетъ марки.

Вычисленія производятся при помощи формулы, которую практики называютъ "цѣннымъ правиломъ". ("règle conjointe")^{x)}

x) "Цѣнное правило" есть сложное тройное правило, которое является результатомъ комбинаціи двухъ или нѣсколькихъ пропорцій.
Дано: курсъ марки въ Амстердамѣ 0,5875 фл.; курсъ флорина въ Парижѣ 0,2093 фр.; x — это число марокъ, купленныхъ на флорины;
y — число флориновъ, купленныхъ на франки.

$$\begin{aligned} 2.093 \text{ фр.} &: 1 \text{ флор.} & 1 \text{ франкъ} &: y \text{ флор.} \\ 0.5875 \text{ фл.} &: 1 \text{ марка} & y \text{ флор.} &: x \text{ марокъ.} \end{aligned}$$

Если поочередно перемножить пропорціи, то произведенія составятъ новую пропорцію:

$$2.093 \times 0.5875 : 1 \times 1 :: 1 \times y : y \times x$$

Если мы исключимъ общій членъ y, находящійся въ обѣихъ послѣднихъ частяхъ пропорціи, то отношеніе отъ этого не измѣнится:

$$2.093 \times 0.5875 : 1 \times 1 :: 1 : x$$

Отсюда
$$x = \frac{1 \cdot 1 \cdot 1}{2.093 \times 0.5875} = 0.8132$$

Чтобы дѣйствіе шло быстрее предполагаютъ, что члены уже исключены; затѣмъ, выравниваютъ въ данныя задачи, начиная съ x и обращая вниманіе на то, чтобы каждый предшествующій членъ всякаго отношенія былъ того же наименованія какъ и послѣдующій членъ предыдущаго отношенія, такимъ образомъ получаютъ

$$\begin{aligned} x \text{ марокъ} &= 1 \text{ франку} \\ 2.093 \text{ фр.} &= 1 \text{ флорину} \\ 0.5875 \text{ фл.} &= 1 \text{ маркъ} \end{aligned}$$

Затѣмъ говорятъ, произведеніе предшествующихъ членовъ минусъ x является первымъ членомъ пропорціи, въ которой произведеніе послѣдующихъ минусъ 1. будетъ вторымъ членомъ, третьимъ членомъ будетъ 1, четвертымъ x. Такимъ путемъ получаютъ пропорцію:

$$2.093 \times 0.5875 : 1 \times 1 :: 1x : x$$

отсюда по тройному правилу

$$x = \frac{1 \cdot 1 \cdot 1}{2.093 \times 0.5875} = 0.8132$$

"Вычисляя подобнымъ образомъ", говоритъ Курсель-Сенель, "у котораго мы заимствовали это объясненіе, "избѣгаютъ того труда, который былъ бы необходимъ для составленія и рѣшенія пропорціи и тройнаго правила. Слѣдуетъ только помнить, что для полученія искомагаго результата достаточно раздѣлить произведеніе послѣдующихъ минусъ x".
Traité des opérations de banque, 6-me éd. p. 548 - 550.

Вотъ формула перваго случая косвеннаго паритета франка:

$$\begin{aligned} x \text{ марокъ} &= 1 \text{ франку} \\ 2.093 \text{ франковъ} &= 1 \text{ флорину} \\ 0.5875 \text{ флор.} &= 1 \text{ маркъ} \end{aligned}$$

$$\text{отсюда слѣдуетъ, что } x = \frac{1 \cdot 1 \cdot 1}{2.093 \times 0.5875} = 0^m 8132$$

А вотъ формула втораго случая косвеннаго паритета франка:

$$\begin{aligned} x \text{ марокъ} &= 1 \text{ франку} \\ 1 \text{ франкъ} &= 0.4784 \text{ флорина} \\ 0.5875 \text{ флор.} &= 1 \text{ маркъ} \end{aligned}$$

$$\text{отсюда слѣдуетъ, что } x = \frac{1 \times 0.4784 \times 1}{1 \times 0.5875} = 0^m 8142$$

Теперь приведемъ косвенные паритеты марки въ франкахъ:

1. случай: какова цѣнность во франкахъ марки, купленной въ Амстердамѣ, развѣ известно, что марка котируется въ Амстердамѣ по 0.5875 флорина, а флоринъ въ Парижѣ по 2.093 фр.?

$$\begin{aligned} x \text{ франковъ} &= 1 \text{ маркъ} \\ 1 \text{ марка} &= 0.5875 \text{ флорина} \\ 1 \text{ флоринъ} &= 2.093 \text{ франка} \end{aligned}$$

$$\text{отсюда } x = \frac{1 \times 0.5875 \times 2.093}{1 \times 1} = 1.2296$$

2-ой случай: какова цѣнность во франкахъ марки, купленной въ Амстердамѣ, если известно, что марка котируется въ Амстердамѣ въ 0.5875 флорина, а франкъ въ Амстердамѣ же въ 0.4784 флорина?

$$\begin{aligned} x \text{ франковъ} &= 1 \text{ маркъ} \\ 1 \text{ марка} &= 0.5875 \text{ флорина} \\ 0.4784 \text{ фл.} &= 1 \text{ франку} \end{aligned}$$

$$\text{отсюда } x = \frac{1 \times 0.5875 \times 1}{1 \times 0.4784} = 1.228$$

1.2296 фр. и 1.228 фр. являются косвенными паритетами марки во франкахъ для Амстердама, какъ 0,8132 маркъ и 0,8142 м. были бы косвеннымъ паритетомъ франка въ маркахъ въ Амстердамѣ.

III. КОТИРОВКА ИНОСТРАННЫХЪ МОНЕТЪ.

Иностранныя монеты котируются прямо во франкахъ и сантимяхъ, какъ всякій иной товаръ, принимая въ расчетъ количество чистаго металла, которое онѣ содержатъ.

Напримѣръ 16 октября 1901 года котировки были слѣдующими:

Соверены / 1 фунтъ стерлинговъ /	отъ 25.05	-	25.10
Американскія монеты въ 5 долларовъ	25.70	-	25.90
Монеты въ 20 марокъ / нѣмецкихъ /	24.50	-	24.60
Русскіе имперіалы	20.00	-

Шведскія крони	отъ 27.40 - 27.60.
Испанскія квадруплы /различныхъ пробъ/	80.25 - 80.75.
Колумбійскія и мексиканскія квадруплы	80.25 - 80.75.

та:

Мексиканскій піастръ /27 гр. 07. различн. проб./	2.38 - 2.41.
--	--------------

Эти курсы являются курсами для розничныхъ покупокъ и продажъ. При крупныхъ сдѣлкахъ, улаиваются о должномъ вѣсѣ монетъ; курсъ же выражается въ видѣ преміи въ тысячныхъ доляхъ надъ цѣнами значащимися въ тарифѣ Французскаго Банка *)

IV. КОТИРОВКА ВЕКСЕЛЕЙ ВЪ ПАРИЖѢ.

Чтеніе этой котировки нѣсколько сложнѣе. Вотъ, на примѣръ, курсовая записка 16 октября 1901 года **)

ЦѢННОСТИ СРОКОМЪ НА ТРИ МѢСЯЦА.

Учетъ за фран.		Краткосрочныя обязат.		Долгосрочныя обязат.	
3%	Голландія	205 ⁵ / ₈	206 ¹ / ₈	206	--206 ¹ / ₂ и 4%
4%	Германія	121 ¹³ / ₁₆	122 ¹ / ₁₆	21 ²⁵ / ₁₆	- 122 ³ / ₁₆ и 4%
5%	Испанія				и 4%
-	а взносъ	347 ¹ / ₂	352 ¹ / ₂		
6%	Португалія	391.	401.	391.	- 401. и 4%
4%	Вѣна	103 ³ / ₄	104	103 ³ / ₄	- 104. и 4%
5 ¹ / ₂ %	Петербургъ	261 ¹ / ₂	268 ¹ / ₂	261	- 263. и 4%

ЦѢННОСТИ, ОПЛАЧИВАЕМЫЯ ПО ПРЕДЪЯВЛЕНІЮ.

Учетъ за фран.		Краткосрочныя обязат.		Долгосрочныя обязат.		ли-чуб.
3%	Лондонъ	25.07	- 25.10.	25.10	- 25.13	3%
-	а чекъ	25.09	- 25.12			
3%	Бельгія	1/4.	- 1/8.	1/8	до нарицат. цѣны	3%
3 ¹ / ₂ %	Швейцарія	5/16	3/16	3/16	- 1/16	3 ¹ / ₂ %
5%	Италія	234.	- 214.	2 ⁵ / ₈	- 21/8	5%
4%	Нью-Йоркъ/золот./	513 ¹ / ₂	- 516 ¹ / ₂	512	- 515	4%

Какъ видимъ эта таблица состоитъ изъ двухъ горизонтальныхъ и четырехъ вертикальныхъ столбцовъ.

*) Отт. Наирт. ор. сіт., р. 641.

***) Съ 1 мая 1907 г. съ ней произошли нѣкоторыя измѣненія.

Первая колонна слѣва указываетъ на размѣры официальнаго учетнаго процента въ соответствующихъ мѣстахъ. Вторая колонна заключаетъ въ себѣ названія мѣстности или странъ, на которыя выдаются коммерческіе векселя.

Двѣ другія колонны состоятъ изъ котированныхъ вексельныхъ курсовъ. Какимъ образомъ устанавливается этотъ вексельный курсъ?

Векселя, которые продаются на рынкѣ, выдаются на различныя суммы и на различныя сроки. "Я вспоминаю", говоритъ Леонъ Сэ, "какъ 10 или 12 лѣтъ тому назадъ, я проводилъ часы, разсматривая векселя и банковые билеты какихъ угодно формъ и размѣровъ, изъ которыхъ одни представляли миллионы, а другіе только сотни франковъ. Это были векселя, которые я долженъ бы былъ индоссировать на Германскую Имперію въ уплату нашей контрибуціи. Вся исторія торговли Европой проходила, такъ сказать, у меня передъ глазами. Крупные векселя представляли колоссальныя кредитныя и мѣновныя операціи... Я находилъ въ этихъ связкахъ сокровищъ и совсѣмъ маленькіе векселя, вплоть до векселей въ нѣсколько сотенъ франковъ, транзитруемыхъ продавщицами парижскихъ модъ на медкія, лондонскія лавки! Насколько разнообразны бывають суммы настолько же различны бывають сроки: нѣкоторые векселя выдаются на три мѣсяца и болѣе; другіе только на нѣсколько дней".*)

Какимъ же образомъ устанавливается котировка на столь пестрый товаръ? Выбирають типичныя виды. Это то же, что имѣеть мѣсто во всякой торговлѣ: напримѣръ, для пшеницы, котировается зерно мягкаго сорта, гектолитръ котораго вѣситъ 77 чистыхъ килограммовъ; для спирта, - служить типичнымъ показателемъ чистый алкоголь и т. д.

Векселя типичны по цѣнности. Прежде всего необходимо имѣть типичную цѣнность векселя. Монетная единица ее и доставляетъ. Но какую монетную единицу слѣдуетъ выбрать? Вѣдь при продажѣ векселя имѣють дѣло съ двумя монетными единицами: національной единицей и иностранной монетой. Вексель является, вѣдь, долгомъ на заграницу, выплачиваемымъ послѣднему предъявителю иностранной монетой, но передается онъ въ Парижъ по цѣнѣ, выраженной во французской монетѣ.

Мы встречаемся здѣсь съ различіемъ, "вѣрнаго" и "невѣрнаго". Въ Парижѣ, гдѣ преобладаетъ способъ "невѣрнаго" для всякой мѣстности имѣется типъ векселя, такъ сказать, идеальнаго, предполагаемаго, который выдается на сумму равную иностранной монетной единицѣ или сотнѣ иностранныхъ монетныхъ единицъ. Напримѣръ, типичнымъ векселемъ на Лондонъ является вексель въ 1 фунтъ стерлинговъ, типичнымъ векселемъ на Голландію - въ 100 флориновъ и т. д. И тѣ и другіе, котироваются во

*) Dix jours dans la Haute - Italie. Paris 1883. p. 22 - 23.

франкахъ *)

Для странъ, которыя имѣютъ ту же монетную систему, что и Франція, т. е. для Бельгій, Италіи, Швейцаріи обыкновенно заключаютъ сдѣлки въ сотняхъ единицъ. Но вексельный курсъ котируется въ сотыхъ доляхъ по - тери (pte) или преміи (pr.).

Однако, прежде, нерѣдко случалось, что для котировки пользовались монетой, отличающейся отъ дѣйствительной счетной единицы и эту монету называли в е к с е л ь н о й м о н е т о й (monnaie de change) Такимъ образомъ между Парижемъ и Амстердамомъ, Парижемъ и Лиссабономъ, употреблялся старій эку въ 3 ливра, а между Парижемъ и Миланомъ шести-франковый эку; при сдѣлкахъ между Парижемъ и Базелемъ векселя заключались въ сотняхъ ливровъ и между Парижемъ и Франкфуртомъ въ сотняхъ эку **). Эти единицы исчезли изъ французскихъ котировокъ вмѣстѣ со способомъ "вѣрнаго". Вексельныя монеты имѣютъ тенденцію повсюду выходить изъ употребленія. Однако, хотя для Испаніи монетной единицей является перета, вексельной монетой по прежнему остался піастръ. Но эта долговѣчность—одна видимость. Въ котировкахъ фигурируетъ уже не старій піастръ, а подъ этимъ названіемъ понимается монета въ 5 перетъ.

Т и п и ч н ы е с р о к и в е к с е л е й . Въ Парижѣ въ ходу два типичныхъ срока для векселей; срокъ на три мѣсяца и безсрочные векселя (le titre à vue). т. е. векселя оплачиваемые по предъявленіи. Но для cadaго государства котируется только одинъ типъ.

Вотъ поэтому то котировочныя записи и раздѣляются на два отдѣла: цѣнности срокомъ на три мѣсяца и цѣнности безъ обозначенія срока.

Нужно ли говорить, что это отнюдь не значитъ, что въ Парижѣ на мѣстности, указанныя въ первой рубрикѣ: Голландію, Германію, Вѣну и т. д., продаются векселя только на 3 мѣсяца, и только бумаги безъ срока на другія мѣстности: Лондонъ, Стокгольмъ, Нью-Йоркъ и т. д.

Бумаги на Голландію котируются на 3 мѣсяца, на Лондонъ безъ обозначенія срока. Но возможно, что въ продолженіи одной биржи, не будетъ

*) Доли франка не выражаются въ сантиматахъ, но $1/2$, $1/4$, и $1/8$. Пред - почитательна система двадцатыхъ долей въ виду ея дѣлимости на различ - ныя числа.

**) у Kelly. Cambist, universel (. 1823) т II. р. 52. Котировка векселей во Франціи.

куплено ни одного векселя на Голландію, который былъ бы выданъ какъ разъ срокомъ на 3 мѣсяца, или ни одного векселя на Лондонъ, который долженъ быть оплаченъ по предъявленіи. Въ дѣйствительности, на каждое изъ этихъ двухъ мѣстъ, продаются векселя на самые разнообразные сроки. Однако типичный вексель является какъ бы идеаломъ, къ курсу котораго должны быть приведены дѣйствительно продаваемые векселя, а такимъ, по торговымъ обычаямъ, является вексель на 3 мѣсяца для Голландіи и безсрочный вексель для Англии.

Вычисленіе цѣны продаваемыхъ векселей, на основѣ типичнаго векселя (l'effet - type) производится слѣдующимъ образомъ: для цѣнности на 3 мѣсяца прибавляютъ проценты за истекшіе дни къ фиксированному 4%; для цѣнностей, оплачиваемыхъ по предъявленіи (les valeurs à vue) скидываютъ учетъ за дни остающіеся до срока, по проценту обычному для мѣстности, въ которой онъ выданъ.

Пояснимъ это на примѣрахъ: для Голландіи котируется 206 франковъ за 100 флориновъ. Возьмемъ вексель, выданный на 2 мѣсяца. Онъ цѣнится выше, чѣмъ типичный вексель, который выдается на 3 мѣсяца. Различіе въ цѣнности равно процентамъ за 1 мѣсяць. Слѣдовательно, къ 206 франкамъ слѣдуетъ прибавить проценты съ этой суммы за 1 мѣсяць, для того, чтобы получить цѣну векселя, выданнаго на 2 мѣсяца. Въ Парижѣ существуетъ обыкновение исчислять эти проценты по опредѣленной таксѣ: 4% вт годъ^{x)} / Вотъ почему въ курсовой записи, послѣ указанія курса, стоятъ слова: и 4% /. Слѣдовательно, цѣна векселя, выданнаго на 2 мѣсяца равна

$$206 = \frac{206 \times 0.33}{100} = 206.68$$

Котировка для Лондона - 25.10 за 1 фунтъ стерлинговъ. Возьмемъ вексель, который оплачивается по предъявленіи (à vue). Различіе въ цѣнности равно учету за два мѣсяца, остающіеся до срока. Слѣдовательно, нужно вычесть изъ 25.10 проценты съ этой суммы за два мѣсяца. Въ Парижѣ существуетъ обыкновение для цѣнныхъ бумагъ, оплачиваемыхъ по предъявленіи, вычислять учетъ по таксѣ мѣстности, на которую вексель выданъ; въ данный день учетный процентъ на Лондонъ былъ равенъ 3%. Вычисленіе даетъ 25.163.

Д о л г о с р о ч н ы я и к р а т к о с р о ч н ы я

о б я з а т е л ь с т в а .

Въ каждомъ изъ горизонтальныхъ отдѣловъ курсового бюллетеня мы замечаемъ подраздѣленіе на двѣ вертикальныхъ рубрики: это различіе меж-

^{x)} Если учетный процентъ на границу выше, то недосказокъ до 4% будет компенсироваться повышеніемъ курса; если же дѣйствительный учетный процентъ на границу ниже, то превышеніе 4%-ой таксы будетъ компенсироваться пониженіемъ курса.

ду долгосрочными и краткосрочными обязательствами. Вексель считается долгосрочным, если до срока осталось, в общем, от 75 до 95 дней; он считается краткосрочным, разь до срока осталось не болѣе 15 дней.^{x)}

Слова долгосрочныя и краткосрочныя обязательства отнюдь не являются синонимами выраженій цѣнности на три мѣсяца, и безсрочныя цѣнности. Существуют краткосрочныя обязательства для цѣнности на три мѣсяца, точно также какъ долгосрочныя обязательства для безсрочныхъ цѣнныхъ бумагъ т. е. оплачиваемыхъ по предъявленіи.

Вотъ краткій значеніе этого различія. Когда вексель выданъ на мѣстность, девизъ которой котируется въ разрядѣ трехмѣсячныхъ, и является краткосрочнымъ, то базой для опредѣленія цѣны этого векселя служитъ котировка, указанная въ графѣ краткосрочныхъ обязательствъ; когда же срокъ платежа еще далекъ, то берется котировка изъ графы долгосрочныхъ обязательствъ. Но какъ въ томъ, такъ и въ другомъ случаѣ, цѣна вычисляется однимъ и тѣмъ же способомъ прибавляють къ курсу типичнаго векселя 4% годовыхъ за истекшіе дни ^{xx)}. Равнымъ образомъ для векселя, выданнаго на мѣстность, девизъ которой котируется безъ обозначенія срока, за основаніе вычисленія берутъ, то курсъ, указанный въ графѣ долгосрочныхъ обязательствъ, то курсъ изъ графы краткосрочныхъ обязательствъ. Но какъ въ томъ, такъ и въ другомъ случаѣ, типичнымъ считается вексель, оплачиваемый по предъявленіи и изъ курса, указаннаго въ курсовой записи, слѣдуетъ вычесть ^o по такой той мѣста, въ которомъ вексель выданъ, за дни оставшіеся до срока.

Качество векселя. Можно замѣтить, что для каждого девиза, ^{xx)} какъ для краткосрочныхъ, такъ и для долгосрочныхъ векселей, ука-

x) Векселя отъ 40 - 50 дней называются выданными "на средній срокъ". Ott. Naupf, p. 568. На Лондонѣ чаще копируются чеки, чѣмъ краткосрочные векселя; чекъ стоитъ отъ 11/2 - 2 сант. дороже чѣмъ краткосрочный вексель, потому что онъ оплачивается опередѣленной гербовой маркой въ 1 пенни и потому что онъ оплачивается по предъявленіи, по передому требованію, тогда какъ вексель оплачивается пропорціональнымъ гербовымъ оборотомъ и должеи быть оплаченъ только въ три дня. - Для Россіи и Испаніи, чѣмъ чѣмъ краткосрочные векселя, копируются какъ называемые "взносы въ казну" (verzeament), представляющие себѣ сужму, каковую слѣдуетъ внести въ день выдачи ея въ Парижѣ.

xx) Мы уже видѣли выше какъ различія въ этой условной и реальной процентной ставокъ при учетѣ на границу компенсируются какъ бы механическимъ повышеніемъ и пониженіемъ вексельнаго курса. Превышеніе надъ официальнымъ учетнымъ процентомъ или пониженіе реального учетнаго процента по сравненію съ официальнымъ особенно чувствительно для краткосрочныхъ векселей, для которыхъ число дней, на которое прибавляются проценты къ курсу болѣе, чѣмъ для долгосрочныхъ векселей. Следовательно, колебанія учетнаго процента сильно отражаются на краткосрочныхъ, чѣмъ на долгосрочныхъ векселяхъ. Вотъ почему, по общему правилу, когда размыръ реального учета ниже 4%, то краткосрочные векселя копируются дешевле долгосрочныхъ. Равнымъ образомъ, когда реальный учетный процентъ выше 4%, то краткосрочные векселя дороже долгосрочныхъ. (Теперь этого явления не существуетъ).

xxx) т. е. для каждой мѣстности.

зано два курса. Самый высочій курсъ соответствуетъ обыкновенно цѣнѣ векселей подписанныхъ надежнѣйшими лицами, а другой курсъ цѣнѣ менѣе надежныхъ векселей. Въ данномъ случаѣ нельзя установить средней цѣны между этими двумя курсами, какъ это практикуется для курса биржевыхъ цѣнностей. Въ дѣйствительности, каждый изъ нихъ относится къ различнымъ товарамъ.

V. Котировка векселей за границей.

Нѣкоторыя свѣдѣнія о котировкѣ векселей за границей являются необходимыми. Вѣдь, въ самомъ дѣлѣ, значеніе мѣнновыхъ операцій выясняется при помощи сравненія иностранныхъ котировокъ съ французской котировкой.

Относительно типичной цѣнности векселей достаточно сослаться на объясненія данныя раньше по поводу способовъ "вѣрнаго" и "невѣрнаго".

Типичные сроки векселей. Здѣсь слѣдуетъ отметить два различія, которыя существуютъ между обычными въ Парижѣ и за границей.

Въ Парижѣ каждый девизъ вписывается въ курсовой билетъ только подъ однимъ типомъ; или на три мѣсяца или безъ обозначенія срока. Въ другихъ мѣстахъ, каждый девизъ котируется въ обоихъ отдѣлахъ; и въ отдѣлѣ краткосрочныхъ векселей и въ отдѣлѣ долгосрочныхъ векселей. Значеніе словъ долгосрочный вексель, т. е. число дней оставшихся до срока платы, какъ того, такъ и другого, измѣняется, смотря по мѣсту.

Съ другой стороны, цѣна продающихся векселей всегда вычитается изъ курса типичнаго векселя, а учетъ производится по процентной таксѣ мѣста, въ которомъ вексель выданъ. За границей не существуетъ, какъ въ Парижѣ, опредѣленнаго процента - въ размѣрѣ 4% для векселей на 3 мѣсяца.

3. ГЛАВНЫЯ ВЕКСЕЛЬНЫЯ ОПЕРАЦІИ.

Мы не собираемся дать здѣсь полной теоріи этихъ операцій, а просто хотимъ дать нѣкоторыя элементарныя понятія, безъ которыхъ очень трудно имѣть точное представленіе о механизмѣ обращенія. Мы хотимъ разъяснить значеніе словъ "трата" и "римесса"; способъ покупки и образованіе цѣны послѣдней; операціи между двумя мѣстами / въ какомъ случаѣ ремиттированіе выгоднѣе трассировки, а наоборотъ; нивеллировка курсовъ, вычисленіе паритета /; операціи между значительнымъ

числомъ мѣстностей и т. д.

I. Значеніе словъ "трассировка" и "ремиттивъ". Векселемъ пользуются двумя способами при транспортѣ капиталовъ; можно воспользоваться или трассировкой или ремиттированіемъ.

Мы имѣемъ дѣло съ трассировкой, когда кредиторъ или вообще говоря, лицо, которое владѣетъ обязательствами на заграницу и которое хочетъ воспользоваться ими на мѣстѣ своего жительствова, выставляетъ вексель на своего дебитора или заграничнаго агента, и продаетъ этотъ вексель. Мы имѣемъ дѣло съ "ремиттированіемъ", когда дебиторъ или заграничный агентъ покупаетъ на мѣстѣ своего жительствова вексель, выданный на мѣсто жительствова его кредитора или агента и отправляетъ этотъ вексель послѣднему. Въ первомъ случаѣ выставляютъ вексель и продаютъ его, во второмъ - покупаютъ вексель и его пересылаютъ. Выставить и продать, переслать и купить - выраженія, которыя въ данномъ случаѣ являются синонимами.

Обѣ операціи имѣютъ цѣлью одинъ и тотъ же результатъ - передачу въ данное мѣсто капиталовъ, которыми владѣютъ въ другомъ мѣстѣ. Сравнительная цѣна тратты и ремессы и будетъ опредѣлять выборъ въ каждомъ отдѣльномъ случаѣ.

II. Способъ покупки и цѣна ремессы. Обыкновенно коммерсантъ, которому нуженъ вексель для ремиттированія за границу, не имѣетъ возможности купить векселя, выставленнаго коммерсантомъ той же мѣстности, которые, въ свою очередь, выставляли тратты и желаютъ ихъ учесть. Прежде всего, онъ вовсе не знаетъ всѣхъ коммерсантовъ. Правда, Code de commerce въ ст. 76 позволяетъ ему пользоваться услугами посредника, которому принадлежитъ монополія продажи, по довѣренности другихъ лицъ, векселей и другихъ торговыхъ документовъ, а именно услугами маклера (agent de change), при помощи котораго онъ можетъ войти въ сношенія съ выставителемъ векселя или индоссантомъ. Но у коммерсанта есть другой мотивъ, болѣе вѣскій, который заставляеть его уклоняться отъ поисковъ векселя, выданнаго его товарищами. Онъ рѣдко можетъ найти на мѣстѣ своего жительствова вексель, который былъ бы выданъ какъ разъ на нужную ему сумму.

На практикѣ обыкновенно, въ подобномъ случаѣ, онъ обращается къ своему банкиру; послѣднему, благодаря кредиту, которымъ онъ пользуется и капиталамъ, которыми онъ располагаетъ у своихъ заграничныхъ агентовъ, очень легко выдать вексель на этихъ лицъ, вексель, который онъ выдаетъ спеціально для удовлетворенія требованія своего кліента, и который пишется, слѣдовательно, на ту именную сумму которая ему будетъ указана кліентомъ. Что же касается векселей, выставленныхъ на заграни-

ду коммерсантами, то ихъ покупаетъ этотъ же банкиръ; они ему слу- жать для покрытія выставленныхъ имъ векселей. Функція, благодаря ко- торой маклера и получили свое имя *agents de change* такимъ образомъ совершенно ускользнула изъ ихъ рукъ. Эти министерскіе чиновники при- ходятъ теперь въ соприкосновеніе съ иѣновыми операціями только для за- писи курса въ официальную курсовую вѣдомость.

Римессу на границу можно получить на всевозможные сроки. Выборъ заинтересованнаго лица между различными сроками и будетъ зависеть отъ сравнительной стоимости векселя того или иного типа.

Предположимъ, что нужно немедленно уплатить въ Петербургѣ сумму въ 100 рублей и какъ средство передачи можетъ служить вексель и на 3 мѣсяца, и на 15 дней, и по предъявленію. Какому же изъ этихъ вексе- лей отдать предпочтеніе?

Возьмемъ сначала вексель, на три мѣсяца. Къ нему приѣнима безъ всякихъ видоизмѣненій котировка долгосрочныхъ векселей, потому что она относится какъ разъ къ типу обязательствъ, заключаемыхъ на 3 мѣся- ца. Эта котировка составляетъ отъ 261 - 263 фр. Возьмемъ средній курс въ 262 фр. Слѣдовательно, 100 рублей будутъ стоить въ Парижѣ 262 фран- ка. Но въ Петербургѣ они будутъ приняты въ уплату только съ вычетомъ учетнаго процента, такъ какъ эти деньги будутъ заплачены черезъ три мѣсяца. Если учетный процентъ въ Петербургѣ будетъ $5\frac{1}{2}\%$ въ годъ, то за 3 мѣсяца это составитъ 1.375%. Значитъ 100 рублей на 3 мѣсяца будутъ стоить только $100 - 1.375 = 98.625$ рубля. Слѣдовательно, чтобы запла- тить въ Петербургѣ векселемъ, кот. былъ выданъ на 3 мѣсяца и кот. не настала срокъ, нужно купить вексель больше, чѣмъ на 100 рублей. Вы- численіе пропорціи даетъ слѣдующій результатъ: вмѣсто 262 фр., надо купить вексель въ 101,39 рубля, стоящій 265 фр. 64 сант.

Вычислимъ теперь стоимость 2-хъ мѣсячнаго векселя. Онъ будетъ стоить въ Парижѣ, при томъ же курсѣ, 262 фр. плюсъ проценты на этотъ курсъ по расчету 4% въ годъ, что составитъ на одинъ мѣсяць $1/3\%$, а всего 262,87 фр. Но въ Петербургѣ этотъ вексель долженъ подвергнуться учету въ $5\frac{1}{2}\%$ въ годъ, что составитъ 0,916% за 2 мѣсяца, такимъ обра- зомъ стоимость векселя понизится до 99,08 рубля. Слѣдовательно, нужно купить вексель въ 100,92 рубля, который стоитъ уже не 262,87 фр., а 265,29 фр.

Возьмемъ вексель на 15 дней. Для него слѣдуетъ взять котировку краткосрочныхъ векселей, которая указана въ $261\frac{1}{2} - 263\frac{1}{3}$. Возьмемъ цѣну въ 262 фр.. Прибавимъ проценты за $2\frac{1}{2}$ мѣсяца въ размѣрѣ 4% годовыхъ. Итогъ равенъ 264,17 фр. Но за вычетомъ учетнаго процента въ размѣрѣ $5\frac{1}{2}\%$ годовыхъ сторубливый вексель, выданный на 15 дней будетъ цѣниться въ 99,77 рубля. Слѣдовательно, нужно купить вексель въ 100,23 рубля, который при курсѣ 264,17 стоитъ 264,78 фр.

Наконецъ предположимъ, что для уплаты мы пользуемся безсрочнымъ

векселемъ. Въ Парижѣ онъ стоитъ 262 ились 4% годовыхъ, что составитъ за 3 мѣсяца 1% или 2,62 фр., а всего 264,62 фр. Въ Петербургѣ его цѣнность не понизится, такъ какъ учета на него не производится. Слѣдовательно, эта цѣна въ 264,62 фр. и будетъ окончательной.

Итакъ, трехмѣсячный вексель стоитъ 265,64 фр.; двухмѣсячный вексель стоитъ 265,29 фр.; вексель на 15. дней стоитъ 264,78 фр., безсрочный же вексель стоитъ 264,62 фр. Слѣдовательно, выгоднѣе всего пользоваться безсрочнымъ векселемъ.

III. О п е р а ц і я м е ж д у д в у м я м ѣ с т н о с т я м и . Чтобы не переплачивать на процентахъ и знать, что предпочтительнѣе, тратта или римерсса, нужно сравнить французскую котировку и иностранныя котировки. Вотъ здѣсь то и возникаютъ двѣ трудности; одна болѣе общаго характера, другая спеціально относящаяся къ взаимоотношеніямъ мѣстъ, которыя даютъ другъ другу "невѣрное".

Н и в е л л и р о в к а к у р с о в ъ . Первое затрудненіе является результатомъ того обстоятельства, что типы сроковъ различны во всѣхъ мѣстахъ. Слѣдовательно, для того, чтобы сдѣлать курсы сравнимыми нужно, прежде всего, ихъ привести къ одному обѣму сроку платежа, т. е. произвести то, что извѣстно подъ именемъ нивеллировки курсовъ. Самый простой способъ - это привести оба срока уплаты къ типу уплаты по предъявленію, т. е. безсрочнаго векселя. Въ курсовомъ биллетей Парижа извѣстное число мѣстностей и безъ того являются мѣстностями, на которыя выдаются векселя, оплачиваемые по предъявленію, т. е. безсрочные; что же касается трехмѣсячныхъ векселей, то они приводятся къ безсрочному типу прибавкой 1% за три мѣсяца по расчету 4% годовыхъ. Иностранные курсы нивеллируются слѣдующимъ образомъ: если мѣстность даетъ "невѣрное", то прибавляютъ проценты, а если она даетъ "вѣрное", то ихъ вычитаютъ изъ курса, по процентной таксѣ мѣста, въ которомъ вексель былъ выданъ.

О т н о ш е н і я с ъ м ѣ с т н о с т я м и , к о т о р н я д а ю т ъ " в ѣ р н о е " . Курсы мѣстностей, которыя даютъ "вѣрное" на Парижъ, послѣ нивеллировки, безъ всякихъ иныхъ подготовительныхъ операцій, могутъ быть сравниваемы съ Парижскимъ курсомъ.

Допустимъ, что послѣ нивеллировки, курсы Парижа и Лондона были слѣдующими:

Въ Лондонѣ вексель на Парижъ	25.15 франковъ
Въ Парижѣ вексель на Лондонъ	25.20 "

Съ перваго же взгляда можно увидѣть въ какомъ изъ этихъ городовъ фунтъ стерлинговъ дешевле.

Въ данномъ случаѣ - въ Лондонѣ. Слѣдовательно, для Лондона выгоднѣе писать тратты на Парижъ, чѣмъ оттуда ремиттировать. Если Парижъ

ремиттируетъ на Лондонъ, то фунтъ стерлинговъ будетъ стоить ему 25.20 франковъ, въ то время какъ Лондонская тратта будетъ стоить только 25.15 франковъ. Равнымъ образомъ Парижъ не будетъ выдавать тратты и на Лондонъ потому что онъ обходится въ 25,20 съ фунта стерлинговъ, въ то время какъ римесса въ Лондонъ обойдется по 25,15 фр.

Отношенія были бы совершенно обратными, если бы фунтъ стерлинговъ цѣнился въ Лондонѣ выше, чѣмъ въ Парижѣ.

Отношенія между мѣстностями, которыя даютъ другъ другу "н е в ѣ р н о е". Въ подобныхъ случаяхъ монетныя выраженія различны и понять размѣры расхожденія курсовъ не такъ то легко.

Предположимъ, что, послѣ нивелировки, курсы въ Парижѣ и въ Амстердамѣ были слѣдующими:

Въ Амстердамѣ для векселя на Парижъ	47.84 ф л о р и н а
Въ Парижѣ, для векселя на Амстердамъ	209,30 ф р а н к а.

Который изъ двухъ этихъ курсовъ дешевле? Въ данномъ случаѣ это намъ обнаружитъ вычисленіе паритета.

Мы уже знаемъ, что паритетъ - это цѣнность національной монеты на заграничномъ рынкѣ, выраженная какъ функція курса иностранной монеты на національномъ рынкѣ. Приведемъ нашу задачу къ слѣдующей формулѣ: разъ дано, что голландскій флоринъ продается въ Парижѣ по курсу 2,093 франка, то какую часть флорина франкъ представляетъ въ Амстердамѣ? Какъ извѣстно, мы получимъ рѣшеніе раздѣливъ единицу на курсъ флорина въ Парижѣ. Частное, 4,777 флорина и будетъ паритетомъ.

Но наша задача говорить о 100 монетныхъ единицахъ. Если 100 флориновъ стоятъ въ Парижѣ 209,30 фр., то сколько флориновъ представляетъ собою въ Амстердамѣ 100 франковъ?

$$100 \text{ фр.} = \frac{100 \times 100}{209,30} = 47,78 \text{ флор.}$$

Вычисленіе производится дѣленіемъ на курсъ одного изъ рынковъ постоянного числа 10,000, которое является произведеніемъ 100 иностранныхъ монетныхъ единицъ.

Слѣдовательно паритетомъ въ Амстердамѣ парижскаго курса 209,30 фр. будетъ 47,78 флорина. Съ другой стороны, курсъ Парижа въ Амстердамѣ 47,84 фл. Отсюда видно, что способъ ремиттированія будетъ дороже чѣмъ трассировка. Ремиттировать 100 франковъ на Парижъ будетъ стоить 47,84 флорина. Наоборотъ, тратта, выданная Парижемъ будетъ обходиться по 47,78 флориновъ за 100 франковъ. Курсъ дороже паритета. Лучше уплатить на паритетъ, чѣмъ курсъ.

Возьмемъ слѣдующую задачу:

Въ Амстердамѣ курсъ на Парижъ стоитъ	47
Въ Парижѣ на Амстердамъ	208

Паритетъ курса 208 равенъ 48,07. Курсъ же равенъ 47; слѣдователь-

но, паритетъ дороже. Выгоднѣе уплачивать по курсу, чѣмъ по паритету, выгоднѣе ремиттировать чѣмъ трассировать.

Можно указать довольно простой способъ для того, чтобы быстро распознать, дороже ли курсъ паритета или дешевле.

Въ первомъ изъ вышеприведенныхъ примѣровъ произведение обоихъ курсовъ $209,30 \times 47,84$ дастъ 10.012,91. Это число больше 10.000, т. е. произведенія 100 французскихъ монетныхъ единицъ на 100 иностранныхъ, взятыхъ за основаніе. Во второмъ примѣрѣ, произведение курсовъ $208,47 = 9,776$. Оно меньше произведенія основаній. Понятно, что въ первомъ случаѣ паритетъ будетъ ниже курса, такъ какъ паритетомъ является частное $\frac{10.000}{209,30}$ и, что, во второмъ случаѣ, паритетъ выше курса, такъ онъ равенъ частному отъ $\frac{10.000}{28}$.

Отсюда можно вывести правило. Когда произведеніе курсовъ больше произведенія основаній, то паритетъ дешевле, чѣмъ курсъ и выгоднѣе трассировка. Когда произведеніе курсовъ меньше произведенія основаній, то паритетъ дороже курса и выгоднѣе ремиттированіе.

IV. О п е р а ц і и м е ж д у т р е м я и л и б о л ь ш и м ѣ ч и с л о м ѣ м ѣ с т н о с т е й . Компенсация долговъ принимаетъ большое значеніе, а употребленіе звонкой монеты становится все болѣе и болѣе ограниченнымъ по мѣрѣ того, какъ мѣстности, между которыми производится сведеніе счетовъ становятся все болѣе и болѣе многочисленными.

Покажемъ это на примѣрѣ.

Пусть двѣ мѣстности А и В должны одна другой; и пусть для простоты ихъ долги выражены, въ мѣрахъ вѣса, чистымъ золотомъ:

А должно В 15,000 килограммовъ
В " А 10,000 "

Съ той и съ другой стороны выдаются векселя. Послѣ сведенія счетовъ на А остается долгъ въ 5.000. килогр., которые эта мѣстность должна выплатить натурою.

Введемъ сюда третью мѣстность С и допустимъ, что

А должно С 6.000. кг.
С " А 8,000. кг.

Слѣдовательно А имѣетъ сумму въ 2,000. кг.

Но, съ другой стороны,

В должно С 9,000.
С должно В 3,000.

Слѣдовательно С имѣетъ сумму въ 6,000.

Послѣ компенсаціи

А должно В 5,000.
В " С 6,000.
С " А 2,000.

Предположимъ, что В передаетъ С долгъ, который лежитъ на А и составляетъ 5.000. кр.

В расплачивается 1000 килограммами. Съ другой стороны, между А и С устанавливаются новыя отношенія дебитора и кредитора и снова происходитъ сведеніе счетовъ. При окончательномъ расчетѣ А остается должнымъ С 3.000 кр.

Ясно, что дѣйствительно перемѣщаемыя количества уменьшились благодаря внимательству третьяго рынка С въ отношенія А и В. Внимательство четвертаго, пятаго и шестого рынка еще болѣе, увеличило бы значеніе компенсаціи /зачета/.

Сдѣлавъ это общее замѣчаніе, посмотримъ далѣе какія же главныя операціи могутъ возникнуть между тремя мѣстностями..

К о с в е н н а я т р а с с и р о в к а. - Это видоизмѣненіе сведенія счетовъ при помощи тратты. Вмѣсто того, чтобы выдать вексель на должника, выдаютъ его на третье лицо. "Напримѣръ" говоритъ Гошенъ (Goschen) въ своей "Теоріи международнаго обмѣна" - грузъ чая, отправляемый изъ Китая въ Нью-Йоркъ обыкновенно оплачивается траттой, которую экспортеръ выдаетъ на Лондонскаго купца за счетъ американскаго импортера. Экспортеръ изъ Китая получаетъ свои деньги отъ продажи тратты на Лондонъ; и акцептантъ обращается за уплатой къ американскому импортеру".

М. Гошенъ утверждаетъ, что векселя, выдаваемые "за счетъ" (*les effets tirés pour compte*) составляютъ очень значительную долю въ общемъ количествѣ акцептируемыхъ Англіей векселей. "Лица, для которыхъ подобныя вопросы являются новыми не могутъ съ перваго взгляда разгадать какая причина заставляетъ еще теперь очень большое число иностранныхъ государствъ дѣлать Лондонъ центромъ своихъ банковыхъ операцій почему въ Британской Индіи лица, отправляющія свои продукты въ Соединенные Штаты ремиттируютъ на Лондонъ, а не на Нью-Йоркъ, почему Ново-Орлеанскій экспортеръ пишетъ векселя, заключенные по поводу хлопка на Лондон, а не на Петербургъ, хотя онъ везетъ его въ Россію. Частичное объясненіе можно найти въ кредитѣ, оказываемомъ лондонскими банкирами, и также въ болѣе прочной репутаціи лондонскихъ фирмъ, которыя раскинулись по всемъ угламъ замного шара, благодаря чему, за векселя, выданныя на нихъ, даютъ цѣну нѣсколько отличающуюся отъ той, которая можетъ быть предложена за тратты, выданныя на американскихъ или русскихъ банкировъ также богатыхъ, но менѣе общеизвѣстныхъ. Но все это второстепенныя причины; болѣе тщательное изслѣдованіе дало бы возможность увидѣть, что это явленіе является результатомъ той первоначальной причины, которая дѣлаетъ Англію мировымъ банковымъ центромъ. Эта первоначальная причина заключается въ необыкновенномъ и непрекращающемся вывозѣ изъ Англіи, благодаря которому всякое государство на земномъ шарѣ постоянно получаетъ предметы мануфактуры изъ Англіи, и обязано расплачивать-

ся съ нею переводя на нее деньги либо въ видѣ звонкой монеты, либо въ видѣ продуктовъ, или въ видѣ торговыхъ векселей. Всякая страна можетъ вывозить свои продукты въ другую страну, но тратты, выдаваемыя при подобныхъ пересылкахъ идутъ по вѣрному пути въ Англiю. Другими словами, тамъ постоянно существуетъ спросъ на тратты, переводимыя на лондонскихъ банкировъ и эти тратты продаются по лучшей цѣнѣ, чѣмъ въ какомъ-либо иномъ мѣстѣ. Нѣтъ такого мѣста изъ котораго на Лондонъ не слѣдовало бы производить постоянные и правильные переводы денегъ". Всюду существуетъ обмѣнъ съ Англiей, которой постоянно приходится получать переводные векселя почти изо всѣхъ странъ. Такимъ образомъ, она признана быть общимъ центромъ банковыхъ операций всѣхъ странъ. «Страна А получаетъ товары изъ В и экспортируетъ свои продукты въ страну С; если между В и С не существуетъ правильныхъ сношенiй, то А не можетъ расплатиться съ В переславъ ей обязательствна С. Но А, В и С имѣютъ торговыя сношенiя съ Англiей; теперь уже А можетъ расплачиваться съ В переводя долгъ на Англiю, которая уже сама получаетъ требуемыя въ уплату суммы съ С; или, еще проще, С выдаетъ на Лондонъ тратту, которую она же передаетъ А, а А, въ свою очередь передаетъ ее странѣ В, которая находясь въ постоянныхъ сношенiяхъ съ Англiей можетъ, въ свой чередъ, использовать это средство перевода денегъ".¹⁾

Это первенство Англiи ослабляется по мѣрѣ того, какъ между различными странами устанавливаются прямыя сношенiя. Вѣдь, въ самомъ дѣлѣ, когда налаживается правильное обращенiе векселей, и устанавливается обмѣнъ, то нѣтъ болѣе необходимости, чтобы какая либо третья страна играла роль общаго банкира. М. Гошенъ вѣдь самъ указалъ, что сведенiе счетовъ между Явой и Голландiей, Нью-Йоркомъ и Бременомъ, Рио-де-Жанейро и Гамбургомъ не производится болѣе при посредствѣ англiйскихъ банкировъ.²⁾

Слѣдующiя цифры указываютъ всю важность косвеннаго трассированiя на Англiю. И. Пальгрэвъ вычислилъ, по общему количеству гербового сбора, получаемаго съ иностранныхъ векселей, что общая цѣнность векселей, выданныхъ на Англiю другими странами равняется 507,4 милл. фунт. стерлинговъ. Изъ этой суммы 147 милл. фунт. стерлинговъ приходятся на расчетные векселя (*aux effets pour compte*)³⁾.

Парижъ, какъ и Лондонъ, является крупнымъ мѣновымъ центромъ. Другiя страны охотно трассируютъ на Парижъ и на переводные векселя на Францiю есть большой спросъ въ странахъ, находящихся съ нею въ правильныхъ торговыхъ сношенiяхъ. Къ сожалѣнiю невозможно вычислить общее количество векселей, выдаваемыхъ за границей на Францiю; въ статистическихъ регистрахъ Францiи сборъ съ этихъ векселей смѣшанъ съ другою рода гербовыми сборами.

1) Op. cit. Goschen p. 35.

2) Ibid. p. 35, 36, 37.

3) Journal of the Statistical Society of London Mars 1873.

К о с в е н н о е р е м и т т и р о в а н і е . Можно произвести перевод денег, купив на мѣстѣ своего пребыванія вексель, выданный на ту мѣстность, на которую желаютъ перевести известную сумму денегъ. Но требуемый переводный вексель можно также купить и на третье мѣсто.

При этомъ можно воспользоваться двумя способами:

Первый заключается въ ремиттированіи на третье мѣсто, которое въ свою очередь должно ремиттировать на то мѣсто, куда окончательно должны быть переищены деньги. Напримѣръ, желая ремиттировать на Берлинъ, покупаютъ голландскіе флорины, т.е. тратту на Амстердамъ, которую отправляютъ своему агенту въ этомъ городѣ, поручая ему перевести эту сумму марками на Берлинъ, т.е. купить въ Амстердамѣ тратту на Берлинъ. При подобномъ способѣ косвеннаго ремиттированія дѣло кончается отправкой обезпеченія агенту въ Амстердамъ.

Можно поступить иначе. Парижъ можетъ просить Амстердамъ произвести переводъ на Берлинъ, т.е. купить тратту на Берлинъ, и покрыть свои издержки траттой на Парижъ. Въ данномъ случаѣ Амстердамъ производитъ операцію безъ обезпеченія и вознаграждаетъ себя траттой на Парижъ, по довѣренности котораго онъ дѣйствовалъ. Это способъ "банковаго ордера" (*ordre de banque*).

Выборъ между этими двумя способами косвеннаго перевода, съ одной стороны, и прямымъ ремиттированіемъ, съ другой, зависитъ отъ сравнительной стоимости всѣхъ трехъ способовъ. Онъ опредѣляется направлениемъ отклоненій между курсомъ мѣстности, которая должна ремиттировать и цѣною косвеннаго перевода (первымъ или вторымъ изъ указанныхъ способовъ).

Вотъ формулы для вычисленія стоимости этихъ двухъ способовъ, разъ курсъ флорина въ Парижѣ 209,30 и Амстердамъ котируется въ Берлинѣ по 58,75, а Парижъ 47,84.

1) Переводный вексель:

x франковъ = 100 марокъ
100 марокъ = 58,75 флор. (переводъ изъ Амстердама въ Берлинъ)
100 флорин. = 209,30 (переводъ изъ Парижа въ Амстердамъ)
= 122,96.

2) Банковый ордеръ:

x франковъ = 100 марокъ
100 марокъ = 58,75 флор. (переводъ изъ Амстердама на Берлинъ)
47,84 флорина = 100 франкамъ (Амстердамская тратта на Парижъ)
= 122,80.

Намъ уже известны примѣнительно къ 100 маркамъ формулы косвеннаго паритета, вычисленіе котораго было объяснено выше. Въ сущности говоря, стоимость переводнаго векселя и банковаго ордера сводятся къ вычисленію косвеннаго паритета.

Въ вышеприведенномъ примѣрѣ банковый ордеръ дешевле переводнаго векселя. Слѣдательно, его и выберутъ, точно также какъ выбрали бы курсъ или паритетъ, въ зависимости отъ того, какой изъ этихъ способовъ былъ болѣе экономнымъ.

Однако, слѣдуетъ замѣтить, что операція можетъ быть реализована по способу, который при чисто арифметическихъ вычисленіяхъ отнюдь не кажется самымъ выгоднымъ.

Напримѣръ, путь банковаго ордера, теоретически наиболѣе выгодный, иногда не будетъ примѣняться разъ не пользуются достаточнымъ кредитомъ для того, чтобы агентъ произвелъ операцію безъ обеспечения, или когда самъ агентъ не въ состояніи продать свой вексель по котированному курсу. Кроме того, слѣдуетъ отдавать себѣ отчетъ въ томъ, что называется "сопротивленіемъ рынка". Всякій рынокъ можетъ допускать только известное количество сдѣлокъ; если же перейдены границы, то курсъ мѣняется, и вычисленія паритета, на которыхъ основывалась операція, являются, въ концѣ концовъ, разстроеными.

§4. ТЕОРІЯ ЦѢННОСТИ

ИНОСТРАННЫХЪ ВЕКСЕЛЕЙ.

Сначала мы изложимъ общіе принципы, примѣнимые къ взаимоотношеніямъ между странами, обращеніе которыхъ нормально, въ которыхъ внутренняя цѣнность монеты равна ея номинальной цѣнности. Таковыми странами являются Франція, Англія, Соединенные Штаты и Германія. Затѣмъ мы укажемъ въ какой мѣрѣ эти принципы видоизмѣняются, когда въ одной изъ странъ, которыя связаны между собою мѣновыми сношеніями, правильное обращеніе нарушается.

I. ВЗАИМООТНОШЕНІЯ МЕЖДУ СТРАНАМИ СЪ НОРМАЛЬНЫМЪ ОБРАЩЕНІЕМЪ. - Двѣ главныя причины оказываютъ вліяніе на вексельный курсъ: торговый балансъ и учетный процентъ.

Слово "торговый балансъ", само собой разумѣется, не взято здѣсь въ томъ спеціальномъ значеніи, которое ему придають сторонники меркантильной системы. Въ этотъ балансъ входятъ не только тѣ долги и капиталы, находящіеся у другихъ лицъ, которые являются результатами ввоза и вывоза товаровъ, но также тѣ (долги), которые произошли отъ операціи для вооруженія флота, комиссіи, банковые долги и капиталы, займы и помещенія капиталовъ за границей, однимъ словомъ все то, что называется невидимымъ ввозомъ и вывозомъ.

При послѣднемъ расчетѣ, видимый и невидимый ввозъ равенъ видимому и

невидимому вывозу, долги страны равны суммамъ, которыя ей должны, но все это справедливо только для послѣдняго расчета, и дѣло совсѣмъ не такъ обстоитъ въ любой данный моментъ. Существуютъ отклоненія въ балансѣ долговъ и капиталовъ, находящихся у другихъ лицъ, и, слѣдовательно, въ сравнительномъ значеніи торговыхъ векселей выданныхъ и предлагаемыхъ заграничными кредиторами и векселей спрашиваемыхъ за границей дебиторами.

Однако, на рынкѣ можно найти векселя, которые не покрыты никакимъ кредитомъ. Ихъ называютъ чистыми векселями, векселями безъ прикрытія, обращающимися векселями. Предположимъ, что въ Парижѣ ощущается очень настоящая потребность въ векселяхъ на Лондонъ и что долги, лежащіе на Англіи не могутъ еще дать мѣсто правильнымъ погашеніямъ. Тогда можно выдавать на Лондонъ векселя безъ прикрытія, которые будутъ оплачены позднѣе посредствомъ векселей соответствующихъ реальнымъ долгамъ. Эти обращающіеся векселя будутъ конкурировать съ другими векселями и понижать ихъ цѣну. При извѣстныхъ обстоятельствахъ, они могутъ приводить къ крупнымъ злоупотребленіямъ, результатомъ которыхъ будутъ тяжелыя потери для тѣхъ, кто имъ повѣрилъ.

Вторая причина, которая оказываетъ вліяніе на цѣнность торговыхъ векселей это учетный процентъ, т.е. размѣры процента для немедленно реализуемыхъ капиталовъ. Вексель, который представляетъ различныя монеты всѣхъ странъ является, въ сущности говоря, одной изъ формъ, которую принимаютъ находящіеся въ распоряженіи различныхъ лицъ капиталы. Онъ служитъ для перемѣщенія ихъ. Въ то же самое время онъ является однимъ изъ средствъ временнаго помѣщенія капитала.

Только что указанныя причины имѣютъ общій характеръ и оказываютъ свое вліяніе независимо отъ того будетъ ли срокъ уплаты торговаго векселя близокъ или далекъ. Будетъ ли вексель долгосрочнымъ или краткосрочнымъ онъ можетъ служить одинаково какъ средствомъ перевода денегъ, такъ и средствомъ помѣщенія ихъ. Вторая функція является специально функціей долгосрочныхъ векселей, потому что время въ теченіе котораго съ нихъ получаютъ проценты долже; однако, и долгосрочный вексель для помѣщенія капитала можетъ одновременно переводить его на то мѣсто, гдѣ учетный процентъ выше. Съ другой стороны, переводъ производится при помощи долгосрочныхъ векселей, точно также, какъ и краткосрочныхъ; все дѣло рѣшаетъ сравнительная цѣнность тѣхъ и другихъ. Въ 1871-1873 когда французское казначейство производило въ большихъ размѣрахъ закупку векселей въ уплату военной контрибуціи, министры финансовъ принимали всѣ векселя, и казначейскій портфель одинаково заполнялся какъ долгосрочными, такъ и краткосрочными векселями.

Слѣдовательно, цѣны какъ долгосрочныхъ, такъ и краткосрочныхъ векселей зависятъ отъ однихъ и тѣхъ же общихъ причинъ. Но способъ дѣйствія этихъ причинъ различны, смотря по тому идетъ ли дѣло о векселяхъ съ близкимъ или отдаленнымъ срокомъ уплаты. Поэтому на рынкѣ, для текущихъ

дѣль, это подраздѣленіе имѣетъ важное значеніе.

КРАТКОСРОЧНЫЙ ВЕКСЕЛЬ. - Краткосрочный вексель служитъ, прежде всего, средствомъ для ремиттированія и сведенія счетовъ. Сравнительные размѣры выставленія векселей и спроса на нихъ, количество кредитовъ, которое слѣдуетъ покрыть и долговъ, которые нужно уплатить, словомъ, балансъ международной торговли управляетъ колебаніями цѣнности краткосрочныхъ векселей, потому что онъ опредѣляетъ размѣры какъ спроса, такъ и предложенія.

Если бы спросъ и предложеніе уравнивались въ точности другъ друга, если бы банкиры-покупатели краткосрочныхъ векселей находили бы на рынкѣ или у себя въ портфель именно то количество векселей, которое имъ нужно для ремиттированія, то вексель продавался бы по нарицательной цѣнѣ. Вліяніе, оказываемое спросомъ и предложеніемъ взаимно уничтожали бы другъ друга, и въ расчетъ принималась бы только внутренняя цѣнность валюты.

Однако, такое гипотетическое положеніе почти никогда не осуществляется въ дѣйствительности. Обыкновенно существуетъ нѣкоторое неравенство между спросомъ и предложеніемъ векселей.

Если спросъ выше предложенія, то покупатели, которые предпочитаютъ переводъ капиталовъ въ формѣ торговыхъ векселей всякому иному способу, а особенно переводу въ формѣ монетъ, будутъ давать еще нѣкоторую премію и цѣна векселя поднимется. Если же предложеніе выше спроса, то продавцы, для того, чтобы имѣть возможность немедленно реализовать свои капиталы будутъ приносить нѣкоторую жертву и цѣна векселя понизится.

Въ Парижѣ и вообще во всѣхъ мѣстахъ гдѣ даютъ "невѣрное" вздорожаніе векселей проявляется превышеніемъ цѣнности векселя надъ его нарицательной цѣной; удешевленіе же векселя проявляется въ видѣ пониженія его стоимости ниже нарицательной цѣны такимъ образомъ, если нарицательная цѣна на Лондонъ 25, 221 фр., то вексель поднялся въ цѣнѣ когда его курсъ 25, 25; и цѣна его упала, когда курсъ его стоитъ на уровнѣ 25, 12.

Какъ разъ обратное явленіе имѣетъ мѣсто въ тѣхъ странахъ, которыя даютъ "вѣрное". Напримѣръ, въ Лондонѣ пониженіе курса есть признакъ вздорожанія векселей на Парижъ, а повышеніе курса есть признакъ ихъ дешевизны. Когда вексельный курсъ повышается, то это значитъ, что на фунтъ стерлинговъ можно купить большее количество франковъ, уплачиваемыхъ въ Парижѣ; когда же вексельный курсъ понижается, то это значитъ, что число франковъ, уплачиваемыхъ въ Парижѣ, которое можно купить на фунтъ стерлинговъ, стало меньше. Въ Парижѣ, наоборотъ, когда вексельный курсъ повышается, то это значитъ, что вексель сталъ дороже, такъ какъ для того чтобы купить фунтъ стерлинговъ, уплачиваемый въ Лондонѣ, нужно заплатить больше 25, 221 фр.; когда вексельный курсъ понижается, то вексель дешевѣетъ, такъ какъ 1 фунтъ стерлинговъ, уплачиваемый въ Лондонѣ, стоитъ меньше 25, 221 фр.

Амплитуда колебаній цѣнности краткосрочныхъ векселей весьма невелика.

Если коммерсанты отправляютъ векселя за границу для уплаты своихъ долговъ, то это происходитъ потому, что отправка векселя стоитъ дешевле, чѣмъ отправка металлическихъ монетъ за границу. Покупатели векселя будутъ давать премію до тѣхъ поръ, пока она не станетъ равной общей суммѣ транспортныхъ издержекъ. Они не согласятся пойти дальше; эта переходимая граница называется **з о л о т о й т о ч к о й**. Она является той точкой, съ которой начинается вывозъ звонкой монеты. Когда векселя довольно рѣдки, или когда спросъ на нихъ такъ силенъ, что курсъ поднялся выше этой точки, то дебиторы предпочтутъ лучше отправить въ уплату звонкую монету, потому что транспортъ капитала въ этой формѣ будетъ дешевле, чѣмъ въ формѣ векселя.

Можетъ случиться и обратное. Изобиліе векселей можетъ понизить ихъ цѣну ниже нарицательной цѣны, но продавцы векселей никогда не согласятся понести на нихъ потерю большую, чѣмъ общая сумма издержекъ по транспорту звонкой монеты. Они предпочтутъ получить деньги по своимъ векселямъ за границей и выписать ихъ золотомъ на свой счетъ. Тотъ курсъ при которомъ потеря, по сравненію съ нарицательной цѣной, равна издержкамъ по транспорту звонкой монеты также называется **з о л о т о й т о ч к о й**; это точка, за которой начинается ввозъ золота.

На рынкахъ, которые дадутъ «вѣрное», дѣло происходитъ какъ разъ наоборотъ, точка за которой начинается вывозъ золота находится ниже легальнаго паритета, а точка за которой начинается ввозъ золота, выше его.

Если измѣненіе въ размѣрѣ долговъ и капиталовъ ссуженныхъ за границу является главной причиной колебанія цѣны краткосрочныхъ векселей, то не менѣе прочное вліяніе оказываетъ также учетный процентъ. Подъ вліяніемъ торговаго баланса цѣна приближается или къ точкѣ вывоза или къ точкѣ ввоза золота. Скорость же этого движенія будетъ зависѣть отъ того, высокъ-ли или низокъ учетный процентъ.

Если на данномъ мѣстѣ существуетъ настолько сильная потребность въ деньгахъ, что учетный процентъ поднимется на немъ выше, чѣмъ за границей, то продавцы векселей будутъ вынуждены реализовать свои капиталы отданные за границу, и иностранные дебиторы будутъ, наоборотъ, поступать такимъ образомъ, чтобы отсрочить насколько это только возможно свои переводы, и тѣ и другіе будутъ заинтересованы въ **использованіи** на своемъ рынкѣ своихъ капиталовъ. Слѣдовательно, предложеніе будетъ ускорено, а спросъ замедленъ. При этихъ условіяхъ, если торговый балансъ неблагоприятенъ, то поднятіе курса будетъ происходить медленно, если же торговый балансъ благоприятенъ, то пониженіе курса будетъ происходить быстро.

Если денежный рынокъ доступенъ и учетный процентъ ниже, чѣмъ загра-

ницей, то продавцы векселей будут меньше стараться обезпечить себя металлическим капиталомъ, а заграничные дебитора меньше стараться замедлять свои переводы. Въ данномъ случаѣ, предложеніе и спросъ имѣющіеся на рынкѣ будутъ обусловливаться только балансомъ долговъ и ссуженныхъ капиталовъ.

Слѣдовательно, измѣненія учетнаго процента дѣйствуютъ какъ вспомогательная или возмущающая причина; главная причина измѣненія цѣнности краткосрочныхъ векселей скрывается въ ежедневныхъ видоизмѣненіяхъ торговаго баланса.

ДОЛГОСРОЧНЫЙ ВЕКСЕЛЬ. - Покупатели долгосрочныхъ векселей имѣютъ другія соображенія, чѣмъ покупатели краткосрочныхъ векселей. Банкиръ покупаетъ долгосрочные векселя либо для того, чтобы воспользоваться ими какъ обезпеченіемъ, когда придетъ срокъ его обязательствамъ, либо для того, чтобы быть продавцемъ этихъ векселей, получая выгоды на разницѣ дѣнь, послѣ того какъ онъ уже извлекъ пользу получивъ проценты за подобное временное помѣщеніе своихъ капиталовъ.

Вѣдь, въ самомъ дѣлѣ, торговый вексель приноситъ проценты. Когда учитываютъ вексель, выданный на 90 дней, то проценты за оставшіеся дни вычитаются изъ общей стоимости векселя. Общая номинальная стоимость векселя реализуется только при уплатѣ въ срокъ. Разница же между суммой уплачиваемой выставителемъ и суммой, уплачиваемой при учетѣ и является процентомъ на капиталъ лица, производящаго учетъ.

Покупатель долгосрочнаго векселя обыкновенно не такъ ужъ стѣсненъ, какъ покупатель краткосрочнаго векселя необходимостью выплатить долгъ, который вскорѣ будетъ потребованъ. Онъ просто употребляетъ въ дѣло свои капиталы. Разница, которая можетъ существовать между учетнымъ процентомъ на мѣстѣ его пребыванія и учетнымъ процентомъ на заграничныхъ рынкахъ и будетъ однимъ изъ главныхъ элементовъ, опредѣляющихъ его выборъ.

Допустимъ, что курсъ долгосрочнаго векселя на Лондонъ 25, 28, учетный процентъ въ Лондонѣ 4%, а въ Парижѣ 3%.

	фр. сент.
Вексель въ 100 фунтовъ на 90 дней стоитъ	2528, 00
но учетъ, въ размѣрѣ 1% (за три мѣсяца)	25, 28

слѣдовательно, онъ будетъ стоить	2502, 72

а въ срокъ будетъ уплачено 2528 фр. Такимъ образомъ, 2502 фр. 72 сент. принесутъ въ три мѣсяца 25 фр. 25 сент, т. е. 1,10%.

ВЪПРОСЪ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ.

Листъ 12.

Изд. Кассы Евразійскаго Сиб. Техническаго Института,
Типографія Трофимова, Мокшайская 8.

Вексель на Парижъ на 90 дней на ту же сумму	2528	фр.	00	санти.
минусъ учетъ въ размѣрѣ $\frac{3}{4}$ % (за 3 мѣсяца)	18	"	96	"
	<hr/>			
будеть стоить	2509	"	04	"

2509 фр. 04 сани. принесуть по прошествіи 3 мѣсяцевъ 18 фр. 96 сани. т. е. 0,755%.

Разъ покупка векселей на Лондонъ будетъ выгоднѣе, то свободные капиталы будутъ предпочтительно употребляться въ видѣ векселей, именно на Лондонскій рынокъ. Будутъ даже реализовать векселя на Парижъ; ихъ представлять въ Французскій Банкъ, который ихъ учтетъ по 3%, а на полученныя отъ продажи этихъ векселей деньги, будутъ учитывать по 4% векселя на Лондонъ. Въ то время какъ спросъ на векселя на Лондонъ будетъ увеличиваться, предложеніе ихъ будетъ сокращаться и предъявители этихъ векселей извлекутъ выгоду изъ нихъ выдерживая ихъ въ своихъ портфеляхъ.

Отсюда логически слѣдуетъ, что разъ за границей учетный процентъ будетъ выше, чѣмъ въ Парижѣ, то цѣнность долгосрочныхъ векселей поднимется, и, наоборотъ, она понизится, если въ Парижѣ учетный процентъ выше, чѣмъ за границей.

Кромѣ того, очевидно, что тенденціи къ повышенію взимаемой повышеніемъ учетнаго процента за границей можетъ противодействовать обиліе долгосрочныхъ векселей, и обратно, рѣдкость долгосрочныхъ векселей можетъ противодействовать тенденціи къ пониженію, что должно вызвать соответственное повышеніе учетнаго процента на національномъ рынкѣ. Въ вышеприведенной курсовой записи можно, на примѣръ, видѣть, что долгосрочный вексель на Германію котировался отъ $121 \frac{15}{16}$ - $122 \frac{3}{16}$, т. е. ниже нарицательной цѣны, хотя учетный процентъ въ Германіи былъ равенъ 4%, а въ Парижѣ только 3%. Это, несомнѣнно, происходило потому что, въ данное время, предложеніе долгосрочныхъ векселей на Германію превышало спросъ на нихъ.

Тѣмъ не менѣе, для долгосрочныхъ векселей относительная высота учетнаго процента, обыкновенно является главной причиной измѣненія курса; торговый же балансъ является скорѣе возмущающей или вспомогательной причиной.

II. СНОШЕНІЯ СО СТРАНАМИ СЪ ОБЕЗЦѢНЕННЫМЪ ОБРАЩЕНІЕМЪ. - Когда правильное денежное обращеніе страны нарушено, то въ мѣновыхъ отношеніяхъ не соблюдаются ни легальный паритетъ, ни "золотыя точки"; отклоненія курса достигаютъ крайнихъ размѣровъ.

Во первыхъ, цѣнность краткосрочныхъ векселей можетъ увеличиваться или уменьшаться на сумму значительно превосходящую издержки по транспорту звонкой монеты. Такимъ образомъ, передъ реформой 1897 г., вексель на Петербургъ, если бы денежное обращеніе въ Россіи было нормально, не долженъ былъ бы спускаться въ Парижѣ ниже 398 фр. 80 сани. Нарцательная цѣна золотого рубля была въ сущности равна 4 франк.; нарицательная

цѣна векселя 400 фр. Если издержки по транспорту звонкой монеты, включая сюда страховую премию, сослагали бы 3%, т. е. 1 фр. 20. сант на 400 фр., то пониженіе не должно было бы итти дальше, 398 фр. 80 сант. Въ дѣйствительности же, въ началѣ 1894 г., рубль оплачивался по курсу 265 - 267 /краткосрочный вексель /. Это происходило потому, что рубль былъ значительно обезцѣненной бумажной ассигнаціей. Покупатель оплачивалъ франками, вычеканенными изъ золота, вексель, который давалъ ему право получить въ Петербургѣ всю сумму въ видѣ обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ. Разумѣется, онъ скидывалъ съ покупной цѣны весь убытокъ, происходящій отъ паденія цѣнности бумажнаго рубля. Наоборотъ, въ Петербургѣ, вексель въ сто франковъ на Парижъ цѣнился выше 25 рублей, потому что на упавшія въ цѣнѣ бумажныя деньги покупали 100 золотыхъ франковъ; покупная цѣна поднялась пропорціонально тому обезцѣненію, которому подвергалась русская монета.

Въ разное время, векселя на Петербургъ котировались, то выше, то ниже; курсъ ихъ то поднимался до $333\frac{1}{2}$, напримѣръ, въ 1876 г., то опускался до 198, какъ напримѣръ въ 1888 г. Размѣры паденія курса постоянно измѣнялись. Поэтому, въ то время для векселя на Петербургъ не существовало опредѣленной нарицательной цѣны, какъ на векселя для странъ съ золотымъ обращеніемъ, въ родѣ Англіи, Германіи, Франціи и т. д.

Начиная съ 1897. года денежное обращеніе въ Россіи дѣйствительно покоится на золотѣ; поэтому колебанія вексельнаго курса, съ тѣхъ поръ ограничены "золотыми точками". Отнынѣ нарицательная цѣна рубля - 2 фр. 66 сант., а нарицательный вексельный курсъ 266 фр. 66 сант. и курсъ векселя на Петербургъ не спускался ниже $265\frac{1}{2}$.

Подобные же примѣры представляютъ Испанія, Португалія и Италія. Въ 1899. и 1900 г. г., 500 испанскихъ пезетъ имѣли на биржѣ въ Лиссабонѣ высшій курсъ въ $426\frac{1}{2}$ и низшій въ 373; 100 португальскихъ мильрейсовъ имѣли высшій курсъ въ 410, низшій въ 357; потери на итальянскомъ курсѣ измѣнялись отъ $7\frac{7}{8}$ - $5\frac{5}{16}$ %.

На этихъ нѣсколькихъ цифрахъ можно уже видѣть, что нѣтъ никакой аналогіи между колебаніями, съ небольшой и ограниченной амплитудой, которыми подверженъ вексельный курсъ странъ съ нормальнымъ денежнымъ обращеніемъ, и безпорядочными, непредвидѣнными и безграничными скачками, которыми подверженъ вексельный курсъ странъ съ обезцѣненнымъ обращеніемъ. Въ первыхъ, когда предложеніе краткосрочныхъ векселей велико, а спросъ на нихъ настолько силенъ, что курсъ превышаетъ "золотую точку", дебиторы оставляютъ въ покоѣ векселя и производятъ перемѣну денегъ звонкой монетой. Этому средству не имѣютъ въ своемъ распоряженіи дебиторы вторыхъ странъ. Для того, чтобы расплатиться нужно золото, а на своемъ отечественномъ рынкѣ они находятъ только серебро и бумажныя деньги. Если векселей мало, то для повышения курса нѣтъ предѣла; потому что, когда наступаетъ срокъ, нужно расплачиваться по

какой угодно цѣнѣ. Но вѣтъ проходить срокъ платежа и курсъ падаетъ иногда такъ же быстро, какъ и поднялся.

Денежное обращеніе въ странахъ, о которыхъ мы только что говорили, заключается въ бумагахъ. Но обезцѣненіями могутъ быть и металлическія монеты.

Во Франціи до 1850 года, когда денежное обращеніе было почти исключительно серебрянымъ, векселя почти всегда стояли значительно выше точки, съ которой начинается вывозъ золота. Въ нѣкоторые годы вексель на Лондонъ не опускался совсѣмъ ниже 25,55 фр., а порокъ поднимался до 25 фр. 83 сент. Съ 1850 г. напротивъ, благодаря нашимъ большимъ запасамъ золота, вексельный курсъ рѣдко поднимался выше 25,35 франковъ.

Классическій примѣръ страны, гдѣ металлическое обращеніе долго было обезцѣнено представляетъ Британская Индія. На примѣрѣ этой страны можно ясно видѣть тягостныя послѣдствія монетной системы, основанной на серебрѣ. Въ періодъ 1894 - 95 г. колониальное казначейство переплатило, вслѣдствіе пониженія вексельнаго курса, болѣе 150 милліоновъ рупій.

Въ нѣкоторомъ отношеніи, положеніе страны, имѣющей серебряное обращеніе еще хуже, чѣмъ положеніе странъ съ бумажнымъ обращеніемъ. Въ послѣднихъ разумная финансовая политика, можетъ, сокращая употребленіе банковыхъ и государственнхъ билетовъ, укрѣпить этимъ курсъ, и, быть можетъ, довести цѣнность ихъ до нормальной цѣны. Паденіе же цѣнности серебра и даже самое его количество зависитъ отъ вѣднхъ фактовъ, которыхъ правительство не въ состояніи предупредить, а иногда даже и усмотрѣть. Опубликованіе комиссіей "серебрянаго билля", въ палатѣ представителей Соединенныхъ Штатовъ было достаточно для того, чтобы вызвать повышеніе цѣнности серебра, которое отразилось на цѣнности рупіи и вексельномъ курсѣ. Неудачи, понесенныя сторонниками "серебрянаго билля" (silver men), простая отсрочка въ обсужденіи или принятіи проектовъ вызвали пониженіе. Эти безпрерывныя непредвидѣнныя колебанія курса рупіи имѣли весьма тягостныя слѣдствія; отклоненія въ 1/2 пенни представляли для Индійскаго Казначейства, въ 1890-91 г. сумму въ 1736.500 рупій, или 127,000 фунтовъ стерлянговъ.

Обезцѣненіе монеты имѣетъ тяжкія послѣдствія не только для вѣдн торговли, вслѣдствіе случайностей, которыя оказываютъ на нее вліяніе. Оно вліяетъ также и на внутренній рынокъ, гдѣ оно разрушаетъ равновѣсіе, которое само собой устанавливается между цѣностями различныхъ родовъ. Оно вызываетъ внутри страны повышеніе всѣхъ цѣнъ, но это повышеніе происходитъ не сразу, а толчками. Его первое вліяніе - это увеличеніе стоимости жизни. Затѣмъ, разумѣется, можетъ послѣдовать повышеніе заработной платы; но, во всякомъ случаѣ, послѣднее произойдетъ не сразу, и, значитъ, дѣло не обойдется безъ страданій.

Повышеніе цѣнъ на внутреннемъ рынкѣ можетъ послѣдовать только чет.

разъ болѣе или менѣе длинныя промежутки времени послѣ пониженія курса монеты на заграничномъ рынкѣ. Возможнымъ результатомъ подобной двойной цѣнности монеты можетъ явиться нѣкоторая премія для вывоза.

Вотъ разсужденіе, которое специально примѣнимо къ положенію монетнаго дѣла въ Индіи. Предположимъ, что какой-либо индійскій товаръ цѣнится въ Англіи въ 40 шиллинговъ. При таксѣ 1 шилл. 4 пенса за рупію, практиковавшейся въ 1889 г. для индійскихъ векселей въ Лондонѣ, 40 шиллинговъ какъ разъ равны 30 рупіямъ. Но на внутреннемъ рынкѣ покупательная сила рупіи равна, какъ прежде, 2 шиллингамъ. Слѣдовательно достаточно 20 рупій, чтобы закупить товару, за который въ Англіи откроятъ кредитъ въ 40 шиллинговъ. Или, вексель въ 40 шиллинговъ на Англію цѣнится въ Бомбей въ 30 рупій. Экспортеръ, слѣдовательно, продавая этотъ вексель, выигрываетъ 10 рупій на паденіи цѣнности серебра. Результатомъ этого явится стремленіе къ вывозу.

Можно также указать, что бумажное обращеніе Аргентинской республики удержало на внутреннемъ рынкѣ большую часть своей покупательной силы; слѣдовательно, пониженіе вексельнаго курса даетъ мѣсто преміи на вывозъ. Подобное положеніе имѣетъ мѣсто и для испанскаго экспорта во Францію, вслѣдствіе паденія въ цѣнности пезеты, по сравненію съ франкомъ.

Эта премія сильно встревожила землевладѣльцевъ, въ особенности во Франціи и въ Германіи. Казалось, что индійскій хлѣбъ долженъ достигъ Европы по очень низкимъ цѣнамъ и разрушить въ ней культуру хлѣбовъ. Виноградари и скотоводы эга Франціи винили вексельный курсъ въ развитіи экспорта испанскаго скота и вины. Нѣкоторые публицисты были недалеко отъ того, чтобы утверждать, что потери на вексельномъ курсѣ представляютъ изъ себя завидную привилегію; они опасались того, уничтожающаго вліянія, которое эти измѣненія вексельнаго курса оказывали на таможенныя пошлины при ввозѣ въ страны съ нормальнымъ денежнымъ обращеніемъ; въ палату депутатовъ поступилъ даже проектъ закона, по которому ввозныя пошлины должны быть измѣнены, черезъ опредѣленные промежутки времени, при помощи коррекціонныхъ таблицъ, основанныхъ на золотой преміи въ различныхъ странахъ откуда поступаютъ продукты.*)

Какъ извѣстно въ настоящее время выяснилось, что серебро не сохранило на внутреннемъ рынкѣ Индіи своей старой покупательной силы. Для Аргентинской республики и Испаніи мы не нашли точныхъ данныхъ. Но можно сослаться на факты изъ жизни другихъ странъ, которые доказываютъ, что, очень часто, нѣтъ никакой связи между размѣрами потери на вексельномъ курсѣ и цѣною вывозимыхъ продуктовъ.

Въ Одессѣ съ 1897 - 1890 г., въ то время какъ вексельный курсъ

*) Мысль эта была высказана въ 1890 г. Альф. Аларомъ (Allard) въ любительской брошюрѣ, озаглавленной "Le change fossoueur du libre-échange". Авторъ, биллеталистическія убѣжденія котораго хорошо известны, приписываетъ повышеніе вексельнаго курса паденію цѣнности серебра.

на Лондонъ падаль, т. е. во то время, когда мнимая премія на курсѣ уменьшалась, цѣна тоже понижалась. Въ первой четверти 1887 г. фунтъ стерлинговъ стоилъ отъ 10,66 - 11,38 руб., а пудъ хлѣба отъ 1,23 - 1,30 рубля; въ послѣдней четверти 1890 г., фунтъ стерлинговъ продавался отъ 7,98 - 8,75 рубля, а пудъ хлѣба 0,88 - 0,96 рубля.

Сравненіе курса таэля и цѣны шелка въ Китаѣ, въ теченіе 1889 и 1890 г.г., даетъ возможность, равнымъ образомъ, констатировать, что по вышеніе первой никогда не влекло за собой пониженія второго. За то въ 1899 г. происходило пониженія цѣны на шелкъ, въ то время какъ курсъ, оставался въ стаціонномъ состояніи.

Отсюда не слѣдуетъ, что потери на вексельномъ курсѣ не вызываютъ никогда преміи за экспортъ, отсюда скорѣе слѣдуетъ, что цѣны вывозимыхъ товаровъ не зависятъ единственно только отъ потерь на вексельномъ курсѣ; на эту цѣну дѣйствуютъ и другія причины, многочисленныя и сложныя, такъ что часто невозможно точно опредѣлить въ отдѣльности вліяніе, оказываемое даннымъ обстоятельствомъ. Предположимъ, - что впрочемъ, не совсемъ вѣрно, - что рупія покупается на внутреннемъ рынкѣ въ Индіи цѣнностью въ 2 милл.; разъ вексельный курсъ на Лондонъ будетъ 1 милл. 4 пенса, то экспортеръ индійскихъ товаровъ цѣною въ 20 рупій, получитъ при продажѣ своего векселя чистую прибыль въ 10 рупій. Но есть условіе, само собою подразумевавшееся, но часто забываемое: вѣдь, цѣна товара не увеличится вслѣдствіе другихъ обстоятельствъ, также какъ и паденіе цѣнности монеты, вліяющихъ на цѣну товара. Изъ массы этихъ причинъ укажемъ хотя бы одну: такой крупный барышъ, получаемый съ помощью такой простой комбинаціи не замедлитъ привлечь массу спекулянтовъ, конкуренція между ними вызоветъ пониженіе въ цѣнѣ товаровъ. Слѣдовательно, экспортная премія, въ общемъ не будетъ значительно превышать издержки по этой операціи. Въ концѣ концовъ остается небольшой барышъ, какаयнибудь четверть сантима, которая, впрочемъ, иногда рѣшаетъ дѣло. Эта мнимая выгода можетъ быть достаточной для того, чтобы обезпечить отдаленный рынокъ извѣстными товарами; она не позволяетъ цѣнѣ этихъ товаровъ спускаться ниже извѣстнаго пункта, что представляеть разорительную конкуренцію для производителей импортирующихъ странъ .x)

Если пониженіе вексельнаго курса иногда благоприятствуетъ вывозу товаровъ, то, наоборотъ оно препятствуетъ ввозу иностранныхъ товаровъ. Во первомъ оно возвышаетъ цѣну этихъ товаровъ въ такой мѣрѣ въ какой произошло паденіе цѣнности монеты, которую будутъ платить за

x) Когда индійскій хлѣбъ начинаетъ вывозиться во французской таможенной омеженихъ съ 1874 г., но впрочемъ, что открытіемъ французскаго рынка отъ земле-обязанъ паденію цѣнности серебра, чья разсѣлъ земляныхъ денегъ въ Индіи и почитали франкозы. См. см. Кнута (Guglar, p. 14. Economist, Français. 1 апреля. 1894 г.

нихъ: коммерсантъ, который для уплаты своихъ долговъ располагаетъ только серебромъ или потерявшими кредитъ векселями естественнo. должъ номинально большую сумму, чѣмъ когда онъ расплачивается золотомъ. Кроме того, внезапныя измѣненія вексельнаго курса могутъ видоизмѣнить курсъ въ виду чего, при заключеніи торговыхъ операций, продавецъ, "на всякій случай", пытается еще болѣе поднять свои цѣны. Вслѣдствіе этого, ввозъ иностранныхъ товаровъ еще болѣе затрудняется.

Различія въ вексельномъ курсѣ вліяютъ такимъ образомъ, подобно покровительственнымъ пошлинамъ и вывознымъ преміямъ. Это положеніе можетъ казаться выгоднымъ сторонникамъ протекціонизма; но эта выгода ничтожна, разъ имѣется только она одна; кроме того она уравнивается, даже съ избыткомъ, тѣми тягостными условіями, которыя создаются для торговли и промышленности въ странахъ съ обезцѣненнымъ обращеніемъ.

§ 5. СВЯЗЬ МЕЖДУ ВЕКСЕЛЬНЫМЪ
КУРСОМЪ, ПРИЛИВОМЪ И ОТЛИ-
ВОМЪ ЦѢННЫХЪ МЕТАЛЛОВЪ, ЦѢ-
НОЮ ЭТИХЪ МЕТАЛЛОВЪ И УЧЕТ-
НЫМЪ ПРОЦЕНТОМЪ.

I. Связь между вексельнымъ курсомъ и приливомъ и отливомъ цѣнныхъ металловъ. Этотъ вопросъ нужно рассмотреть отдѣльно по отношенію къ краткосрочнымъ и долгосрочнымъ векселямъ.

Краткосрочный вексель. Мы уже знаемъ, что цѣна краткосрочнаго векселя не можетъ быть выше той точки, за которой начинается отливъ, и ниже той точки, за которой начинается приливъ золота. Обратно: звонкая монета вывозится, когда вексельный курсъ достигъ точки отлива и возвращается назадъ, когда вексельный курсъ достигъ точки прилива.

Высота "золотыхъ точекъ" зависитъ какъ отъ цѣны золота, такъ и отъ той формы, въ которой оно отправляется: въ монетахъ ли кредитнаго рынка, въ слиткахъ, или въ монетахъ того рынка, гдѣ живетъ дебиторъ.

Предположимъ, что Парижъ долженъ произвести уплату въ Лондонѣ и что золото котируется съ преміей въ 2,165% или въ 3444 фр. 44 сант., т. е. какъ разъ по той цѣнѣ, при которой нарицательная цѣна фунта стерлинговъ равна 25,231 фр.

Нарицательная цѣна фунта стерлинговъ равна	25,221.
Транспортныя издержки между Парижемъ и Лондономъ представляють $1\frac{1}{2}\%$ т. е. для 25,221.	<u>0,037.</u>
Слѣдовательно, когда курсъ превышаетъ	25,258.

выгоднѣе всегo отправлять соверены.

Это самый простой примѣръ, въ которомъ отправка звонкой монеты не сопровождается никакими другими расходами по перевозкѣ / кромѣ фрахтовой платы и страховки/.

Но случается, что въ Парижѣ нѣтъ въ наличности совереновъ для отправки и что располагають только слитками или французскими золотными монетами. Расходы тогда выше на $1\frac{1}{2}\%$, и выгоднѣе купить вексель по курсу даже выше 25,258.

Почему же выплата слитками или французскими золотными монетами обходится дороже? Потому что англійскій кредиторъ не приметъ ихъ. Вѣдь, ихъ нужно отдать перечекавить на соверены на Монетный дворъ, или снять ихъ въ Англійскій Банкъ, который по закону обязанъ ихъ покупать за наличныя.

Банкъ платитъ за тройскую унцію въ слиткѣ стандартной пробы 77 мил. 9 пенс., что составитъ 136,3485 фунтовъ стерлинговъ за килограммъ чистаго золота.

Паритетъ фунта стерлинговъ составляетъ такимъ образомъ:

<u>3.444.44.</u>	25,262.
136.3485	

Издержки по транспорту въ размѣрѣ $1\frac{1}{2}\%$	<u>0,038</u>
Когда курсъ превышаетъ	25,300

то выгодно отправлять слитки. Превышеніе надъ нарицательной цѣной составляетъ 3,13% .

Теперь возьмемъ 20-ти франковыя монеты. Цѣна, по которой покупает ихъ Англійскій Банкъ различна. Предположимъ, что она составитъ 76 мил. $4\frac{1}{2}$ пенса съ унца брутто золота, что составитъ 125,7755 фунтовъ стерлинговъ съ килограмма монетъ /стоваикъ въ Парижѣ 3.100 франковъ/. При этой таксѣ, если монеты имѣютъ полный вѣсъ, то паритетъ фунта стерлинговъ

прибавимъ $1\frac{1}{2}\%$ въ видѣ транспортныхъ издержекъ	<u>0,038</u>
слѣдовательно, когда курсъ выше	25,287

то выгоднѣе всего отправлять 20-ти франковыя монеты.

Золотая точка ниже для полновѣсной 20-ти франковой монеты, чѣмъ для слитковъ. Это происходитъ потому, что унція золота указной англійской пробы /0,91666/ стоитъ 77 мил. 9 пенсовъ; цѣна же 76 мил. $4\frac{1}{2}$ пенса съ унца б р у т т о золота 20-ти франковыхъ монетъ предполагаетъ пробу равную 0,9005, тогда какъ цѣнность 3100 франковъ соответствуетъ пробѣ въ 0,900. Но когда въ распоряженіи имѣются только старыя монеты, то превышеніе пробы компенсируется превышеніемъ вѣса; и паритетъ фунта стерлинговъ повышается также какъ "золотая

точка". Если, например, 155 монетъ въ 20 франковъ вѣсятъ 996,6 граммовъ вмѣсто 1000, то слѣдуетъ прибавить къ цѣнѣ фунта стерл. 25,249 кромѣ того, транспортныя издержки 0,038 и 3,4% за утрату вѣса 0,085
слѣдовательно, только тогда, когда курсъ выше, 25,372
будетъ выгодно вывозить 20-ти франковыя монеты. Въ данномъ случаѣ, превышеніе надъ нарицательной цѣной, составляетъ 5,98% .

Теперь перейдемъ къ разсмотрѣнію ввоза звонкой монеты.

Изъ Лондона въ Парижъ отправляютъ 20-ти франковыя монеты. Изъ нарицательной цѣны 25,221 слѣдуетъ вычесть издержки по транспорту, что составитъ 0,038 при высотѣ ихъ въ $1\frac{1}{2}\%$. Остается 25,181. Слѣдовательно, когда курсъ спустится ниже этой цѣны, то станетъ выгодно отправлять лундору во Францію.

Возьмемъ отправку слитками. Транспортъ стоитъ $1\frac{1}{2}\%$, а издержки по чеканкѣ 2,165% . Нужно, чтобы курсъ спустился ниже 25,129 для того, чтобы стало выгоднымъ платить Парижу слитками.*)

Возьмемъ отправку англійскихъ совереновъ въ Парижъ. Здѣсь издержки выше, чѣмъ въ какомъ-либо иномъ случаѣ. Парижскій Монетный Дворъ принимаетъ фунтъ стерлинговъ по курсу только въ 25 фр. 15 сант., онъ считаетъ ихъ пробу за 0,916, тогда какъ въ дѣйствительности она составляетъ 0,91666; къ этому уменьшенію въ 0,00066 на пробу присоединяются издержки фабрикаціи въ 0,00216; общее уменьшеніе составляетъ 0,00282, т. е. 0,071 на 25,221 франк. Или $25,221 - 0,071 = 25,15$. Если еще вычесть отсюда транспортныя издержки, которыя составятъ 0,038 франка съ фунта /золота/, то цѣнность совереновъ упадетъ до 25,112 для полновѣсныхъ монетъ.

Во всѣхъ этихъ случаяхъ нужно еще значительно уменьшить результаты, такъ какъ перенеканка требуетъ отсрочки, по крайней мѣрѣ, въ 10 дней, на которые начисляются проценты.

Но для того, чтобы не понести никакого убытка на процентахъ вмѣсто того, чтобы отнести слитки или соверены на Монетный Дворъ ихъ относить во Французскій Банкъ, который покупаетъ первое по цѣнѣ 3437 франковъ съ килограммъ чистаго золота, а второе по 3148 фр. 29 сант. за килограммъ, т. е. , считая ихъ пробу въ 0,916, какъ и Монетный Дворъ. Номинально цѣны Банка равны цѣнамъ Монетнаго Двора, но въ дѣйствительности онѣ выгоднѣе, такъ какъ Французскій Банкъ платитъ на личными. Такимъ образомъ точкой ввоза для слитковъ является курсъ въ 25,129, а точкой ввоза для совереновъ / полновѣсныхъ / курсъ въ 25,112.

Въ теченіи нѣсколькихъ лѣтъ, начиная съ 1877 г. - Банкъ прини -

*) Не всегда можно найти слитки въ Парижѣ; поэтому отправители звонкой монеты должны часто производить пересылку золотыми монетами, которая всегда больше или меньше обесцѣнитъ стерлинги. Вотъ почему точка ввоза золота стоитъ на 5,98% выше нарицательной цѣны, тогда какъ точка ввоза монетъ стоитъ только на 3,66% ниже нарицательной цѣны.

валъ золота въ слиткахъ и иностранную монету только со сбавкой на учетъ за 12 дней въ размѣрѣ 3%. Комиссіонная въ размѣрѣ 1% , которая онъ, подъ этимъ видомъ, вѣзъ, заставляли "золотую точку" спуститься. Въ другіе же годы банкъ кредитовалъ импортера съ момента прибытія слитковъ въ какой-либо французскій портъ или, даже, въ нѣкоторыхъ случаяхъ съ момента ихъ отправленія изъ иностраннаго порта. Вслѣдствіе этого точка, въ которой начинался ввозъ золота повышалась.

Когда вексельный курсъ выше нарицательной цѣны и, слѣдовательно, вывозъ звонкой монеты близокъ, то говорятъ, что вексельный курсъ неблагоприятенъ; когда же вексельный курсъ спускается ниже нарицательной цѣны, что предвѣщаетъ ввозъ металлическихъ капиталовъ, то его называютъ благоприятнымъ.

Эти освященныя общаеми выраженія связаны съ ошибочными теоріями о торговомъ балансѣ, теоріями, долго пользовавшимися признаніемъ. Однако, въ извѣстной степени они оправдываютъ себя. Ввозъ и вывозъ звонкой монеты не является безразличнымъ фактомъ. Правда, звонкая монета не является единственнымъ настоящимъ мировымъ богатствомъ, какъ это, нѣкогда, думали; она просто товаръ. Но это товаръ, который служитъ посредникомъ при обмѣнѣ, который является основой кредитныхъ операцій, товаръ, который торговцы, промышленники и банкиры обязываются доставить другъ другу въ опредѣленный срокъ. Слѣдовательно, очень важно, чтобы онъ находился въ достаточномъ количествѣ въ ихъ распоряженіи и былъ бы дешевъ. Съ этой точки зрѣнія ввозъ звонкой монеты обыкновенно является благоприятнымъ фактомъ, а вывозъ неблагоприятнымъ.

Д о л г о с р о ч н ы й в е к с е л ь. Высота учетнаго процента за границей, которая вызываетъ повышение курса долгосрочныхъ векселей, равнымъ образомъ можетъ вызывать и экспортъ металлическихъ капиталовъ; низкій учетный процентъ за границей, который понижаетъ курсъ векселя, можетъ привести къ возвращенію звонкой монеты.

Предположимъ, что учетный процентъ въ Парижѣ будетъ 3%, а въ Лондонѣ 5%. Вексель на три мѣсяца на Лондонъ принесетъ 1,25%; вексель на тотъ же срокъ на Парижъ - 0,75%; разница въ прибыли по сравненію съ векселемъ на Лондонъ 5%.

Значитъ будетъ выгодно покупать векселя на Лондонъ повсюду, гдѣ только ихъ можно найти и, даже, въ самомъ Лондонѣ. Если транспортныя издержки по доставкѣ совереновъ изъ Парижа въ Лондонъ составляютъ 1 1/2% , а разница въ размѣрѣ процентовъ 5%, то будетъ выгодно отсылать соверены для покупки векселей. Можно даже отправлять и слитки, и издержки въ этомъ случаѣ составятъ 3,13% . Но операція не можетъ производиться при помощи 20-ти франковыхъ монетъ, потому что транспортныя и перечекавка въ Лондонѣ стоили бы почти 6% .

Обратно, если учетный процентъ выше въ Парижѣ, чѣмъ въ Лондонѣ, то будетъ производиться ввозъ звонкой монеты въ Парижъ.

Изъ этого параллелизма между курсомъ векселей и ввозомъ и вывозомъ звонкой монеты проистекаетъ другая связь, не менѣе тѣсная, между курсомъ векселей и цѣною звонкой монеты.

II. Связь между курсомъ векселей и цѣной благородныхъ металловъ. Легко понять, что цѣна звонкой монеты измѣняется въ то же самое время, и въ томъ же самомъ отношеніи, какъ и вексельный курсъ; звонкая монета и вексель вѣдь, являются двумя формами диспонибельнаго капитала. Если цѣнность долгосрочныхъ и краткосрочныхъ векселей повышается, то это происходитъ потому, что на нихъ существуетъ спросъ для вывоза ихъ за границу и, либо торговый балансъ сталъ неблагопріятнымъ, либо помещеніе денегъ за границей вознаграждается лучше, чѣмъ въ отечествѣ. Въ данномъ случаѣ, увеличивается и спросъ на звонкую монету, предложенія которой не существуетъ. Тогда появляется премія на золото. Если цѣна векселя падаетъ, либо отъ того, что торговый балансъ становится благопріятнымъ, либо отъ того, что учетный процентъ сталъ выше, чѣмъ за границей, то спросъ на капиталы слабѣе предложенія ихъ. Въ подобномъ случаѣ, разумѣется, премія на золото исчезаетъ и оно продается по нарицательной цѣнѣ .*)

Предположимъ, что Парижъ долженъ произвести переводъ и что золото въ Парижѣ имѣетъ премію 5%. Это значитъ, что килограммъ чистаго золота стоитъ 3437 франковъ, плюс $\frac{3437 \times 5}{100}$, т. е. 3454 фр. 19 сат., и что каждый изъ совереновъ, $\frac{100}{136,568}$, который будетъ вычеканенъ въ Лондонѣ изъ этого килограмма будетъ стоить $\frac{345,19}{136,568} = 25$ франковъ 293 вмѣсто 25,221 фр. Наричательная цѣна до нѣкоторой степени повышается; слѣдовательно, "золотая точка" вывоза равнымъ образомъ повышается. Золото становится дороже, и только при курсѣ въ 25,30 или 25,372, указанномъ выше, перестаютъ производить переводы векселями; краткосрочные векселя могутъ подниматься и выше этой цѣны.

III. Связь между вексельнымъ курсомъ и учетнымъ процентомъ. Мы уже видѣли, что учетный процентъ въ мѣстѣ, на которое трассировали вексель оказываетъ вліяніе, хотя и въ различной степени, какъ на цѣнность долгосрочнаго такъ и краткосрочнаго векселя. Учетный же процентъ на мѣстѣ, гдѣ вексель былъ выданъ, въ свою очередь, зависитъ отъ цѣнности этого векселя.

Когда балансъ международныхъ операцій становится для данной стра-

*) Время отъ времени случается, что золото имѣетъ премію тогда какъ курсъ стоитъ ниже нарицательной цѣны. Эту премію выплачиваютъ мееліры, чтобы имѣть чистое золото, и особенно чистое золото опредѣленной пробы. Въ такомъ случаѣ премія копируется только для операцій, которыя переходятъ за предѣлы внутренняго рынка.

ны благоприятным или учетный процент за границей выше отечественного, и звонкая монета начинает вывозиться, то это происходит не только от того, что цена звонкой монеты на рынках, который производят эти переводы денег, увеличилась, но также и от платы за помещенные капиталы, т. е. от учетного процента.

Повышение учетного процента, которое является естественным следствием редкости свободных капиталов, является грозным признаком для торговли. Дороговизна предлагаемых капиталов, имеет следствием сокращение кредита, очень большие затруднения при переводных операциях, быть может, принуждение их ликвидировать на тяжелых условиях.

Но это положение, являющееся необходимым результатом вывоза капиталов оказывает одно полезное влияние, которого не следует забывать. Повышение учетного процента приостанавливает вывоз звонкой монеты; оно, и только оно одно, может вернуть на рынок вывезенные капиталы.

Повышение Учетного процента останавливает вывоз капиталов, и легко понять почему. Во первых, оно дает возможность капиталистам, на их отечественном рынке, употребить свои капиталы на таких же, выгодных условиях, как и там, что побудило их отправлять свои деньги за границу; оно уменьшает до крайности тот барьер, который необходим для того, чтобы отправка капитала за границу была выгодной. Во вторых, заграничные кредиторы воздержались от перевода своих векселей; они послали их на место трассировки (*sur la place tirée*), они подвергали их учету более высокому, чем процент, по которому они могли поместить возвратившиеся капиталы на своем собственном рынке; следовательно, они предпочтут /теперь/ выдерживать для созрвания свои долгосрочные векселя в портфелях; таким образом, повышение учетного процента обеспечивает за рынком, издержавшим свои капиталы выгоду, заключающуюся в некоторой отсрочке платежа.

Наконец, иностранным капиталистам выгодно покупать векселя того рынка, где учетный процент высок, покупать повсюду, куда они вынуждены, таким образом, отправить свои капиталы; иностранные капиталы, привлеченные высотой учетного процента, сейчас же находят временное употребление на рынке, оказавшемся в затруднительном положении, они замещают капиталы, которые рынок вывез, до тех пор, пока старые капиталы не вернут окончательно на рынок, видоизменяя тем самым торговый баланс; иностранные капиталы дают рынку переводные средства, в которых он нуждался, и умиротворяют, если не парализуют совсем, влияние высоты курса.

Ч. К О В А Н Т Ъ. *)

И С Т О Р І Я А Н Г Л І Й С К А Г О Б А Н К А.

А н г л і й с к і й Б а н к ъ в ъ п е р в о е
с т о л ѣ т і е с в о е г о с у щ е с т в о в а-
н і я .

*Экономическія и финансовыя условія. возник-
новенія Банка. — Первыя испытанія имъ затрудненія и первая
пріостановка платежей наличными. — Заимы въ эпоху Наполеонов-
скихъ войнъ и затрудненія 1797 г. — Громадныя позаймствованія
изъ средствъ Банка, одѣланныя Пинтономъ.*

Англійскій Банкъ, подобно многимъ континентальнымъ банкамъ, воз-
никъ въ виду государственныхъ нуждъ. Это учрежденіе нѣсколько разъ вы-
ручало правительство изъ его денежныхъ затрудненій; но ему не пришлось
такъ постоянно, какъ Банкамъ Итальянскому, Австрійскому и Русскому Го-
сударственному волочиться въ тинѣ обезцѣненныхъ денегъ и затруднитель-
наго курса. Англійскій Банкъ, благодаря ряду государственныхъ измѣне-
ній, пользуется почти монополіей выпуска банкнотъ въ Англіи и Уэльса и
является однимъ изъ самыхъ сильныхъ банковыхъ учрежденийъ міра. Со вре-
мени Акта 1844 года обращеніе банкнотъ базируется въ полной суммѣ
на цѣнныхъ бумагахъ и вкладахъ монеты и слитковъ. Строгость англійс-
кой системы, вслѣдствіе которой выпуски монетъ не могутъ приспособлять-
ся къ измѣненіямъ условій оборота, встрѣтила осужденіе со стороны боль-
шинства экономистовъ, но это не помѣшало ей послужить до нѣкоторой
степени моделью, съ которой копировались повдѣе создававшіеся нацио-
нальные банки континентальной Европы. Дефекты англійской системы эмис-
сіи банкнотъ такого рода, которые искѣ всего должны были сказаться
въ странѣ съ молодымъ банковымъ дѣломъ. Въ Англіи же, благодаря не-
большому ея пространству, широкому употребленію другихъ орудій кредита
и тѣсной связи торговыхъ отношеній ея населенія они менѣе очевидны и
менѣе стѣснительны, чѣмъ могли бы быть при другихъ условіяхъ.

*) Переводъ главъ IV и V изъ книги Ч. Кованта "A History of Modern Banks
of Issue". N. York 1909. Перевелъ А. Бабкоевъ.

Созданіе Англійскаго Банка тѣсно связано съ политической и финансовой исторіей конца 17-го столѣтія. Въ то время Англія въ отношеніи развитія механизма торговли стояла еще позади Италіи и Голландіи и потому предложеніе положить начало банковской системѣ встрѣтило сильныя возраженія со стороны Gerard'a Moulines'a, опубликовавшаго въ 1601 г. "Трактатъ о язвѣ англійскаго государства" (Treatise of the Sanker of England's Commonwealth"). Maulines, точно и вѣрно описалъ континентальный методъ банкаго дѣла и изъ его описанія, не смотря на высказанное имъ мнѣніе, что платежи, производящіеся банками посредствомъ трансферта по книгамъ, носятъ "почти или скорѣе совсѣмъ воображаемый или символическій" характеръ, легко можно понять главныя черты этого метода. До тѣхъ поръ англійскіе купцы отдавали свои наличныя деньги на храненіе въ лондонскій Тоуэръ, но послѣ того какъ въ 1640 г. Карлъ I позаимствовалъ оттуда 120.000 фунт. стерлинговъ, что вызвало жестокой протестъ, отъ этого надолго отказались. Тогда банкирами для общества сдѣлались ювелиры; за деньги, отдававшіяся имъ на храненіе, они уплачивали проценты. Сначала эта новая система вызвала сильную оппозицію и, странно сказать, однимъ изъ послѣднихъ, кто отстаивалъ старый методъ храненія наличныхъ денегъ на дому въ крѣпкихъ ящикахъ, былъ Sir Dudley North, одинъ изъ самыхъ прогрессивныхъ мыслителей своего времени. Маклей въ слѣдующихъ образныхъ выраженіяхъ описываетъ испытанія North'a : " Онъ не могъ итти на Биржу безъ того, чтобы на площади его не окружили ювелиры, съ низкими поклонами, добивавшіеся чести служить ему. Онъ выходилъ изъ себя, когда другіе спрашивали его, гдѣ онъ хранитъ свои наличныя деньги. "Гдѣ я могу хранить ихъ", отвѣчалъ онъ, "да у себя дома"

Въ то время какъ торговля все болѣе и болѣе начинала чувствовать потребность въ банковомъ учрежденіи, правительство со своей стороны почувствовало необходимость изыскать какой-нибудь способъ для увеличенія своихъ денежныхъ поступленій, ибо разсылка агентовъ къ отдѣльнымъ купцамъ для поисковъ, у кого можно было бы привагать - являлась способомъ ненадежнымъ и мало продуктивнымъ. Историческая легенда о том, что король Яковъ I изъ духа престога безпутства пытался обложить англійскій народъ чрезымѣрными и непривычными налогами, не можетъ быть цѣлкомъ объяснена этимъ фактомъ. Методъ обложенія, который пытался ввести этотъ король, являлся просто однимъ изъ фазисовъ перехода отъ феодальнаго къ современнымъ методамъ веденія государственнаго хозяйства. На этотъ счетъ одинъ изъ лучшихъ экономическихъ историковъ Англіи (Cunningham) говоритъ слѣдующее:

Согласно древнему обычаю король жилъ на свои собственныя средства и обращался за помощью къ парламенту лишь въ критическіе моменты. Главной задачей 17-го столѣтія было найти такой источникъ доходовъ, которымъ можно было бы пополнить регулярныя поступленія соответственно увеличившимся потребностямъ правительства. Первой попыткой въ этомъ на -

правленіи и былъ Великій Договоръ (Great Contract), предложенный въ 1610 году; этимъ договоромъ Яковъ I предлагалъ отказаться отъ своихъ случайныхъ поступленій феодальнаго права, взаменъ чего просилъ парламентъ назначить ему регулярный доходъ въ 200.000 фунтовъ.

Такъ какъ эта сдѣлка не состоялась, то Якову I пришлось понести значительные убытки; Карлу I не были вотированы и тѣ которые и а л о г и; онъ былъ поставленъ въ прямую зависимость отъ милости парламента и не скрывалъ своего неудовольствія по этому поводу. Въ теченіе обоихъ этихъ царствованій всѣ усилія были направлены на усиленіе поступленій изъ экстра-парламентскихъ источниковъ; въ то же время палата общинъ горячо добивалась укрѣпленія своего положенія и контроля, какъ надъ внѣшней, такъ и надъ внутренней политикой королевства и поэтому всегда была на сторожѣ, чтобы пресѣкать эти попытки.

Парламентская партія стремилась къ организаціи обложенія на основаніи таможенныхъ сборовъ; она ежемѣсячно вотировала налоги на объекты р е а л ь н а г о обложенія и акцизы на предметы внутренней торговли. Такимъ же образомъ дѣло продолжалось въ полной силѣ и послѣ реставраціи Ствартовъ. Этими налогами было положено основаніе современной системѣ покрытія издержекъ правительства, но ихъ не хватало на покрытіе многихъ чрезвычайныхъ расходовъ и для веденія войнъ, затѣянныхъ Карломъ II и Вильгельмомъ III. Карлъ II обратился за помощью къ ювелирамъ. Но его жадность скоро вышла за предѣлы кредитоспособности. Прокламаціей же отъ 2 января 1672 года, въ которой онъ отказался уплатить изъ средствъ казначейства деньги, осужденныя и секвестированныя для его собственнаго употребленія всего въ суммѣ 1.328.526 ф., кредиту былъ нанесенъ жестокой ударъ. Деньги, осужденныя королю ювелирами, принадлежали почти 10.000 вкладчиковъ и потеря ихъ жестоко отразилась на всемъ Лондонѣ. Множество людей разорилось или понесло болѣе или менѣе крупныя убытки. Начались постоянныя судебныя тяжбы, закончившіяся въ концѣ концовъ въ царствованіе Вильгельма III консолідаціей этого займа съ другими частями постояннаго государственнаго долга. Такое поведеніе королей изъ династіи Ствартовъ заставило народъ и банкировъ быть болѣе осторожными въ отношеніи займовъ правительству и Вильгельмъ III былъ вынужденъ прибѣгнуть къ спаснымъ способамъ для полученія средствъ на войну съ Франціей. Онъ ввелъ подушное обложеніе, установилъ штемпельныя сборы, никогда уже совершенно не отиѣнявшіеся и предложилъ крупныя преміи, въ формѣ пожизненныхъ аннуитетовъ, всѣмъ тѣмъ, кто согласился бы служить государству деньгами.

Осенью 1691 года, комитету палаты общинъ, разсматривавшему искъ ювелировъ, былъ предложенъ проектъ, содержащій въ себѣ зародышъ организаціи Англійскаго Банка. Wilhelm Paterson, самъ по себѣ неизвѣстный шотландецъ, за спиной котораго стояли нѣкоторые богатые лондонскіе купцы, предложилъ ссудить правительству 1.000.000 фунтовъ подъ услови-

емъ уплаты ежегодныхъ процентовъ въ суммѣ 65.000 фунтовъ и издержекъ по управленію, а также представленія ему права выпускать билеты, которые бы являлись законнымъ платежнымъ средствомъ. Правительство отъказалось предоставить этимъ билетамъ силу законнаго платежнаго средства и дѣло застопорилось до самого 1894 года. Въ этомъ же году Montague, изобрѣтательный и предприимчивый министръ Вильгельма III, обратился къ Paterson'у съ предложеніемъ осуществить свой проектъ. Послѣдній составилъ новый проектъ, по которому правительство должно было получить ссуду въ 2.000.000 фунтовъ изъ 7%, но министерство, обыкновенно платившее по краткосрочнымъ займамъ 4% учета и комиссиі, не могло повѣрить, чтобы можно было получить по такому низкому проценту ссуду съ совершенно неопредѣленнымъ срокомъ погашенія. Правительство обратилось къ другимъ проектамъ, но Paterson настоялъ на своемъ и въ скоромъ времени получилъ поддержку со стороны Mr. Michael's Godfrey'я, который и довелъ все дѣло до благополучнаго окончанія. Montague оформилъ проектъ и въ фойѣ, характеризующейся въ современномъ законодательствѣ названіемъ "дополнительной статьи" ("rider"), внесъ соответствующую статью въ роспись государственныхъ доходовъ (Статуты 1894 года, гл. 20 /).

Официально новый банкъ получилъ названіе "Управляющій и компанія Англійскаго Банка", но противники банка провалили его "Повѣснымъ Банкомъ", ибо закономъ объ его учрежденіи были введены, между прочимъ, нѣкоторые повѣсные сборы, а также таможенныя пошлины и другіе налоги. Нужда въ деньгахъ была такъ велика, что законъ былъ принятъ палатой общинъ, правда, въ очень малочисленномъ собраніи, единогласно. Нѣкоторую оппозицію онъ встрѣтилъ въ палатѣ лордовъ, гдѣ особенно жестокой критикѣ былъ подвергнутъ образъ дѣйствія палаты общинъ, пристегнувшей законъ объ учрежденіи банка къ закону о новыхъ налогахъ. Уже въ маѣ, по новому стилю, состоялось послѣднее сраженіе, дебаты послѣдняго дня продолжались съ 9 час. утра до 6 ч. вечера. Было внесено предложеніе отвергнуть всѣ статьи, относящіяся къ банку, но защитники послѣдняго указывали на то, что это значило бы провоцировать столкновеніе съ палатой общинъ по поводу стараго политическаго вопроса, имѣетъ ли право палата лордовъ отклонять финансовыя билли. Этотъ аргументъ оказалъ свое дѣйствіе, поправка была отвергнута, 43 голосами противъ 31, а нѣсколькими часами позднѣе билль получилъ одобреніе короля *) и парламентъ былъ распущенъ.

Основной капиталъ новаго банка, выданный въ ссуду правительству, равнялся 1.200.000 фунтовъ стерлинговъ. Банкъ получилъ право выпускать банкноты, производить мѣняльныя операціи, учитывать торговые векселя и выдавать ссуды купцамъ. Подписка на акціи основнаго капитала была открыта въ четвергъ 21-го іюня, въ Messer's Chapel'ѣ и въ первый же день была подписана $\frac{1}{4}$ капитала. Въ слѣдующіе три дня подпис-

*) 24 сирья 1894 г. по старому стилю; 4 мая по новому.

кой была покрыта уже $1/2$ его, а въ понедѣльникъ 2-го іюля въ полдень подписка была закончена. Новый банкъ началъ исполненіе своихъ обязанностей съ того, что уплатилъ казначейству 112 000 фунтовъ банковыми билетами, заштемпелеванными печатью компаніи, изображавшей фигуру Британіи, сидящей на стопѣ денегъ. Godfray, написавшій трактатъ въ защиту банка, въ такихъ словахъ описалъ операціи Банка:

Онъ ссужаетъ деньги подъ ипотеки и ручные залого изъ 5% годовыхъ. Подъ болѣе надежныя ипотеки деньги могутъ быть выданы въ ссуду изъ 4%, а въ мирное время и изъ 3-хъ%. Иностраннне векселя учитываются изъ 4% годовыхъ; внутренніе векселя и долговныя расписки изъ 6%. Тѣ, кто свои наличныя деньги держитъ въ Банкѣ, имѣютъ право на учетъ иностранныхъ векселей изъ 3%, а внутреннихъ изъ $4\frac{1}{2}$ %. Подъ залогъ недвижимыхъ вещей деньги ссужаются изъ 5%; подъ залогъ Сиротскихъ фондовъ Лондонскаго Сити (Fund of the City of London Orphans) также изъ 5%.

13 декабря 1695 года, спустя немного больше года со времени дѣйствительнаго открытія операцій, акціи Банка котировались уже at par, но въ теченіе ближайшихъ 10 лѣтъ ему пришлось переживать много затрудненій, приведшихъ уже къ пріостановкѣ наличныхъ платежей. Чтобы преодолѣть эти затрудненія потребовалась вся энергія и способности директоровъ. По существу дѣла банкъ являлся учрежденіемъ виговъ и представлялъ коммерческіе интересы Лондона; ему пришлось встрѣчаться съ такой же подозрительною враждебностью со стороны земельныхъ интересовъ, которая въ болѣе позднее время обнаружилась по отношенію къ денежнымъ интересамъ "Wall Street'a и "Lombard Street'a". Судьба Банка была такъ тѣсно связана съ судьбой революціоннаго правительства, что онъ былъ вынужденъ оказывать послѣднему поддержку при всѣхъ затруднительныхъ обстоятельствахъ или нести рискъ попеченія надъ всѣмъ долгомъ правительства, отъ котораго отказалась реставрація Стюартовъ. По сильному выраженію Macaulay'я, Банкъ "былъ на сторонѣ виговъ не случайно, а въ силу необходимости. Ему пришлось бы немедленно пріостановить платежи, если бы онъ пересталъ получать проценты на суммы, ссуженныя правительству, а въ интересахъ Якова было не уплатить ни одного фартинга". Vagnot (въ "Lombard Street") говоритъ, что безъ помощи Банка "нашъ національный долгъ не могъ бы создаться; если бы мы не были въ состояніи получить эти деньги, то Франція побѣдила бы и заставила принять обратно Якова II. И въ теченіе многихъ лѣтъ спустя, существованіе этого долга было главной причиной того, что промышленные классы не думали о возвращеніи на престолъ Претейдента, или о ниспроверженіи революціоннаго правительства: въ книгахъ этого времени "держатели фондовъ" всегда изображаются въ качествѣ противниковъ своего "легитимирован-

наго" суверена.

Политических противников банка поддерживали введеры и другие финансисты, монополии которых в области денежных операций угрожали новому учреждению. Правление Банка получило три важных привилегии, дававших ему громадные преимущества над всеми конкурентами и значительные ущемлявшие надержки по ведению операций. В Банк попадали государственные поступления; одинъ онъ пользовался привилегіей ограниченной ответственности, благодаря которой акціонеры банка отвечали за долги банка только въ суммѣ вложеннаго ими капитала, но не своимъ имуществомъ; онъ могъ выдавать ссуды и ссирать суммъ избытка своихъ вкладовъ, ибо ему было предоставлено право выпуска банкнотъ подъ обеспечение государственнаго долга. Введеры же имели право совершать только депозитныя операции и ссудать только деньги, или кредитовать за счетъ той монеты, которая находилась въ ихъ кассахъ. Поэтому, введеры въ интересахъ самосохраненія оказывали всяческую поддержку всемъ предприятиямъ, направляемымъ противъ могущественнаго соперника. Однимъ изъ такихъ предприятий являлся представленный парламенту въ 1695 году Hugh' омъ Chamberlain' омъ. проектъ организаціи Земельнаго Банка.

Проектъ Chamberlain' а заключался въ томъ, чтобы выпустить подъ залогъ земельной собственности билеты въ суммѣ стократной годовой доходности, и ссудить эти билеты собственникамъ земли и въ то же время какимъ то необъяснимымъ способомъ снабдить деньгами правительство. Проектистамъ безъ устали доказывали полную нецѣлостность исчисления капитальной цѣнности земельного участка по стократной доходности, когда она равняется только двадцатикратной доходности, т. е. въ пять разъ меньше, но противникамъ Земельнаго Банка отвечали, что они сами "ростовщики". Противники Англійскаго Банка хватались за всякое предложеніе, которое обѣщало оказать поддержку ихъ планамъ. Какъ бы то ни было, но проектъ былъ принятъ и 27 апрѣля 1696 г. / 7 и 3 Вильгельмъ III, 31/ получилъ согласіе короля. Земельный Банкъ долженъ былъ выдать правительству ссуду въ 2.564.000 фунтовъ стерлинговъ изъ 7% годовыхъ, обеспеченныхъ спеціальнымъ налогомъ на соль. Король былъ уполномоченъ назначить комиссію для принятія подписки на акціи новаго Банка. До 1 августа 1696 г. должна была быть подписана 1/2 основнаго капитала, а къ 1 января 1697 г. и весь капиталъ. Однако подписка шла гораздо медленнѣе, чѣмъ можно было ожидать, судя по многочисленнымъ выраженіямъ симпатій къ новому учрежденію. Министръ финансовъ подписалъ 5.000 фун. въ пользу короля, но другія подписки никогда не превышали суммъ 2.100 фунтовъ. Рассказываютъ, что три года спустя Chamberlainъ "единственный изобрѣтатель и управляющій Земельнаго Банка, спасаясь отъ кредиторовъ, бѣжалъ въ Голландію".

Непосредственнымъ результатомъ всей этой затѣи было паденіе курса акцій Банка - онъ упалъ съ 107 въ январѣ 31-го числа до 83 въ февра-

лѣ 13-го числа. Въ то время капиталы имѣлись не въ такихъ обильныхъ количествахъ, какъ теперь и одного только предложенія новыхъ публичныхъ бумагъ было достаточно, чтобы отвлечь ихъ отъ поименнаго въ старыя бумаги и уронить цѣну послѣднихъ. Даже друзья Англійскаго Банка доказывали, что для того, чтобы послѣдній могъ окрѣпнуть и сдѣлаться действительно полнѣе, онъ долженъ быть единственнымъ учрежденіемъ своего рода. — какими являютсѣ Банки Венеціанскій, Амстердамскій и Гамбургскій. Тотъ фактъ, что акціи существующихъ компаній падали подъ вліяніемъ конкуренціи, иллюстрируется исторіей Остъ-Индской Компаніи акціи которой въ началѣ 1692 г. стояли на 158, а послѣ того, какъ Montagu выдвинулъ проектъ организаціи новой или Англійской Остъ-Индской компаніи онѣ упали до 38. Тѣ калькуляціи, посредствомъ которыхъ въ настоящее время опредѣляется доходность и цѣна акцій въ то время онѣ были плохо извѣстны. Происходившія отсюда безомысленныя паденія и ни чѣмъ не оправдываемыя повышенія иллюстрируются исторіей акцій Индсислендской компаніи во Франціи и дугаго предпріятія Компаніи Восточнаго Моря.

Съ действительными финансовыми затрудненіями Банкъ справился такъ же хорошо, какъ и съ затрудненіями, вызывавшимися политическими причинами и конкуренціей. Когда закономъ 7-го года царствованія Вильгельма III, гл. I было предписано, перечеканить всю старую испорченную монету — законъ долженъ былъ войти въ силу 1-го февраля 1697г. на рукахъ у Банка находилось крупное количество обрѣзанной монеты, за которую онъ обязанъ былъ уплачивать новую полноцѣную монету. Но чеканка новой монеты шла слишкомъ медленно и отставала отъ спроса на нее, наименьшее же достоинство банкнотъ составляло 20 фунтовъ и поэтому въ теченіе недѣли съ 4 мая 1696 г. къ банку были предъявлены крупныя требованія на наличныя деньги. Для того, чтобы сократить Банкъ ювелиры собрали и предъявили къ разнѣну банкноты на 30.000 фунтовъ. Директора Банка, осведомленные о характерѣ требованія, отказались разнѣнывать эти банкноты, но рѣшили продолжать оплату ихъ для обыкновенныхъ предъявителей. Сэръ John' у Наублон' у, совѣтнику тогда должность лордъ-мэра и управляющаго Банкомъ удалось на время успокоить просителей наличныхъ денегъ, а акціонеры Банка согласились отсрочить полученіе дивиденда. Но правительство не могло уплатить Банку причитающееся 30.000 фунтовъ и послѣдній былъ вынужденъ согласиться на предписаніе министра финансовъ отъ 13-го іюля 1696 года, въ которомъ публичнымъ нотариусамъ было приказано въ теченіе 14 дней не протестовать никакихъ векселей Англійскаго Банка. Такъ какъ въ то время протестъ могъ получить законную силу только при условіи совершенія его въ такомъ порядкѣ то практически это предписаніе было равносильно проставленію платежей наличными. Такое положеніе вещей продолжалось до осени 1797 года.

Нѣтъ ничего удивительнаго въ томъ, что Банкъ не смогъ справиться съ встрѣтившимися затрудненіями: и что для преодоленія ихъ было предложено множество непрактичныхъ, часто просто спекулятивныхъ проектов. По существу дѣла онъ переживалъ переходное время. Въ торгово-промышленномъ мирѣ еще только начиналось то достойное удивленія развитіе, которое онъ испыталъ въ теченіе 18-го и 19-го столѣтія. До времени Елизаветы Великобританія была только второ- или третьестепенной европейской державой. Ее превосходили сильныя Французское и Испанское королевства. Правда разгромъ Испанской Армады сильно увеличилъ ея вліяніе, но населеніе Англій и Уэльса во время революціи 1688 года равнялось всего только 5 1/2 мил. душъ, а супрематія на мировыхъ денежномъ и товарномъ рынкахъ принадлежала банкирамъ и купцамъ Голландіи и Италіи. Употребленіе банкнотъ, если не считать употребленія ихъ только въ качествѣ квитанціи, удостовѣрившихъ наличность известной суммы монеты и слитковъ, началось всего только за тридцать лѣтъ до Революціи, а надлежаще организованное банковое обращеніе являлось еще скорѣе проблемой абстрактной теоріи, чѣмъ практической задачей.

Медленнее всего можно было ожидать, чтобы въ это время широкая публика могла понять, что для того, чтобы бумажныя деньги обладали прочной покупательной силой, онѣ должны по предъявленіи размѣниваться на монету: Вѣдь широкіе слои населенія не понимаютъ этого и до сего дня. Кэнингамъ /въ "Growth of English Industry and Commerce, II, стр. 397 / относительно нариска на Англійскій Банкъ въ 1696 г. остроумно замѣчаетъ слѣдующее: "Пониманіе этого принципа / принципа размѣнности банкнотъ по предъявленію. - А.В. / было трудно доступно людямъ. Они видѣли, что всякій, кто обладалъ богатствомъ въ какой-бы то ни было формѣ, имѣлъ и кредитъ; но они, очевидно, не понимали, что обращеніе банкнотъ возможно только при наличности увѣренности въ ихъ размѣнѣ, и что богатство въ трудно реализуемыхъ формахъ не можетъ быть удовлетворительнымъ основаніемъ кредитнаго обращенія".

Естественно, что за приостановкой платежей наличными послѣдовало паденіе цѣнности банкнотъ. 28-го іюня 1696 г. онѣ ходили съ учетомъ въ 19%, а 10 октября того же года - съ учетомъ въ 20%. Отчетъ "комисіи о слиткахъ" (The Bullion Report), затронувшей этотъ предметъ въ 1810 году, говоритъ, что "количество банкнотъ сдѣлалось чрезмѣрнымъ, ихъ относительная цѣнность упала: учетъ равнялся 17%. Это мнѣніе, что выпуски банкнотъ были чрезмѣрными, поддерживаетъ высоко авторитетный экономистъ профессоръ Rogers (въ "First Nine Years of the Bank of England" стр. 88/, но профессоръ MacLeod, поскольку рѣчь идетъ о чрезмѣрности выпусковъ въ смыслѣ выпуска въ обращеніе большого количества денегъ, чѣмъ могла поглотить торговля, отвергаетъ это мнѣніе. Что выпуски Банка были чрезмѣрными по сравненію съ его наличными резервами, объ этомъ врядъ-ли можно спорить. Отчетъ, представленный палатѣ об-

нинь 4-го декабря 1696 г., показывает, что въ обращеніи банкнотъ находилось на 764.196 фунтовъ ст., наличный же резервъ составлялъ всего 35.664 фунта; да нужно еще прибавить на 9.636 фунтовъ банкнотъ введенныхъ. Что выпуски были чрезмѣрными въ этомъ смыслѣ, это доказываетъ также и приостановка платежей наличными. Но что они не были чрезмѣрными въ томъ смыслѣ, какъ ихъ представлялъ себѣ отчетъ "комиссія о слиткахъ", это ясно слѣдуетъ изъ состоянія вексельнаго курса на Гамбургъ, который во время реформы чеканки сразу сдѣлался благоприятнымъ для Англіи и оставался таковымъ во время выпусковъ банкнотъ. Показателемъ того, были-ли выпуски банкнотъ чрезмѣрными по сравненію со спросомъ на деньги со стороны торговли, является состояніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ, которые стояли *à pari* на монету; что же касается до паденія ихъ на банкноты, то это объясняется тѣмъ, что былъ прекращенъ размѣнъ банкнотъ на наличныя деньги.

Крушеніе идеи Земельнаго Банка и нужда въ новыхъ правительственныхъ займахъ привели къ тому, что закономъ отъ 3-го февраля 1697 года былъ увеличенъ капиталъ Англійскаго Банка и дарована новая привилегія. Концессія Банка была продлена до 1-го августа 1710 года съ прибавленіемъ 12-мѣсячнаго срока на извѣщеніе объ ея отпѣнѣ и ему было предоставлено право выпустить новыя банкноты на сумму подписки на новый заемъ съ условіемъ размѣна ихъ по предъявленію. Далѣе было объявлено, что въ случаѣ заминки въ размѣнѣ со стороны Банка, банкноты могутъ быть оплачиваемы въ государственномъ казначействѣ за счетъ аннитета слѣдуемаго Банку. Всѣ банкноты сверхъ суммы въ 1.200.000 фунтовъ должны носить отличительный знакъ - въ этомъ можно видѣть слѣдъ теоріи, положенной въ основу Акта Роберта Пилля 1844 года. Новая подписка на основной капиталъ Банка дала 1001.171 фунтъ стерлинговъ; 200.000 фунтовъ въ банкнотахъ и 300.000 фунтовъ въ квитанціяхъ казначейства ходившихъ ниже паритета - было изъято изъ обращенія. Прежде выпущенныя банкноты приносили проценты; теперь онѣ поднялись въ цѣнѣ. Но банкъ получилъ возможность выпускать безпроцентныя банкноты, обращающіяся *à pari*. Новидимому подписка на добавочный капиталъ въ 1697 году происходила за счетъ старыхъ акціонеровъ. Между 1697 и 1707 она была выплачена имъ обратно изъ прибыли банка.

Когда въ 1708 году концессія Банка была возобновлена до 1-го августа 1732 года правительство снова серьезно нуждалось въ деньгахъ и Банкъ получилъ право удвоить свой основной капиталъ, равнявшійся 2.201.171 фунту и выпустить въ обращеніе на 2.500.000 фунтовъ билетовъ казначейства. Въ 1713 году концессія Банка была снова продлена до 1 августа 1742 года съ прибавленіемъ 12-мѣсячнаго срока на извѣщеніе об отпѣнѣ ея. 22 февраля 1709 года была открыта подписка на новыя акціи. Въ теченіе одного часа вся сумма уже была подписана. По новому договору Банкъ авансировалъ правительству 400.000 фунтовъ безъ процентовъ и, подъ условіемъ уплаты 106.501 фунта аннитета, уничтожилъ на

1.500.000 фунтовъ векселя казначейства. Капитальная сумма обѣихъ этихъ статей была прибавлена къ постоянному долгу, сдѣланному впредь основнымъ обращеніемъ Банкомъ Англійскаго Банка. Въ 1709 году акціонеры подыскали изъ добавочный капиталъ 658.204 фунта, а въ 1710 году - 501.448 фунтовъ. Въ 1716 году были консолидированы нѣкоторые изъ долговъ правительства Банку и проценты по нимъ уменьшены съ 6% до 5%; въ 1718 году были уничтожены векселя казначейства еще на сумму въ 2.000.000 фунтовъ и эта сумма была присоединена къ постоянному долгу правительства Банку. Открытіе операций Компаніи Южнаго Моря сопровождалось покупкой Банкомъ аннотета въ 200.000 фунтовъ срокомъ на 20 лѣтъ, что увеличило постоянный долгъ правительства еще на 4.000.000 фунтовъ. Всѣ эти займы увеличили постоянный долгъ до 9.375.027 фунтовъ, въключеніемъ выплаченныхъ въ различное время авансовъ временнаго характера.

По существу дѣла Компанія Южнаго Моря являлась торійскимъ предприятиемъ. Въ 1717 году торы же предложили увеличить основной капиталъ Компаніи съ 10.000.000 до 12.000.000 фунтовъ съ цѣлью покрыть долгъ правительства Англійскому Банку и другія болѣе мелкія обязательства. Банкъ внесъ противоположное предложеніе. Но реальное столкновеніе между Компаніей и Банкомъ произошло въ 1720 годахъ по поводу предложенія директоромъ первой принять на себя весь національный долгъ. Послѣдній разнался 30.981.712 фунтовъ. Предлагалось консолидировать его въ одинъ фондъ и, прибавивши его къ капиталу Компаніи, уплачивать на полученную сумму 5% годовыхъ. Кроме того Компанія предложила уплатить правительству премію въ 3.500.000 фунтовъ четырьмя взносами, начиная съ 1721 года. На это замѣчательное предложеніе Банкъ отвѣтилъ контръ-предложеніемъ принять весь національный долгъ на себя; при чемъ его условія давали правительству 2.000.000 фунтовъ экономіи по сравненію съ условіями противника. Компанія Южнаго Моря получила три дня на пересмотръ своего предложенія и увеличила премію до 7.567.500 фунтовъ. Банкъ въ свою очередь отвѣтилъ на это другимъ предложеніемъ - за каждый аннотетъ въ 100 фунтовъ въ теченіе 86-89 лѣтъ выдать 1.700 фунтовъ банковыми акціями и послѣ 24 Іюня 1727 года уменьшить проценты на консолидированный долгъ до 4%.

2-го Апрѣля 1720 года билль объ организаціи прошелъ въ палатѣ общинъ 172 голосами противъ 55 и въ палатѣ лордовъ 83 противъ 17. Подъ вліяніемъ той же самой спекулятивной горячки, которая въ то время свирѣпствовала во Франціи по отношенію къ акціямъ Миссисипской Компаніи, акціи Компаніи Южнаго Моря вздулись до совершенно нелѣпой высоты. Но въ этомъ, какъ и въ другихъ дутыхъ предприятияхъ, началась реакція скоро подорвала кредитъ Компаніи и сильно поколебала кредитъ Банка. Директора Компаніи Южнаго Моря обратились за помощью къ Банку, начались банкротства шведскаго и частныхъ банкировъ; начался наплывъ требованій и на самый Банкъ, отъ которыхъ онъ отдѣлялся только уплатой легковѣсныхъ сикпенсовъ и шиллинговъ и инцензировавіемъ непрерывности размѣна при

помощи надежных людей, становившихся из очереди, получавших деньги и затем возвращавших их обратно у другого окошка. По счастью наступил праздник Михаила Архангела, когда Банк обыкновенно был закрыт, а когда праздник прошел безлопачество публики уже улеглось.

Таким образом, Банк благополучно пережил жесткий шторм; оба его противника были побеждены и его собственная монополия еще более окрепла. Он мог смело рассчитывать на будущее. 3-го августа 1732 года, тридцать лет спустя после основания в присутствии управляющего и других служащих состоялась закладка нового здания Банка на Threadneedle Street¹⁾. 5 июня 1734 года директора банка покинули свою старую квартиру на Threadneedle Street и с этого дня «старая леди с Threadneedle Street» заняла то массовое здание, которое еще и до сих пор продолжает служить своему назначению¹⁾. В зале заседаний поставлена статуя короля Вильгельма, при котором была выдана первая концессия, с латинской надписью, приписывающей ему заслугу основания Банка.

Когда в 1742 году приблизилось время возобновления концессии Банк выдал правительству безпроцентную ссуду в 1.600.000 фунтов. Акции — первый капитал был снова увеличен на 840.004 фунта и достиг теперь 9.800.000 фунтов. Эта безпроцентная ссуда по существу дала явилась одним из мероприятий предпринятой теперь конверсии, в силу которой процент на первоначальную ссуду, выданную при основании Банка, и на 4.000.000 фунтов, выданных ему уже в 1708 году, понижался с 6% до 3%. Вследствие этой операции Банк и впредь продолжал получать старую сумму процентов, не уже на удвоенную сумму капитального долга. На этот раз концессия была продлена до 1-го августа 1764 года.

В 1746 году было заключено с правительством новое соглашение, по которому было уничтожено на 986.000 фунтов векселей казначейства, на которые Банк должен был получать аннуитет в 4% и акционеры пригласили делиться еще суммой, равную 10% основного капитала, который благодаря этой операции увеличился до 10.790.000 фунтов. Процент на эту часть долга — в сумме 3.486.008 фунтов — по отношению к которой он еще не был уменьшен, в 1749 г. был определен в $3\frac{1}{2}\%$ в течение семи лет начиная с праздника Рождества Христова в 1750 году, а на дальнейшее время в 3%.²⁾ В 1764 году концессия была возобновлена сроч-

1) С этого времени здание Банка было сильно увеличено и в настоящее время занимает всю площадь между Threadneedle Street^{ом}, Princess Street^{ом}, Leithow и Bartholomew Lane^{ами} — поверхностью ширины 3-х автострад. Первоначально личный персонал составляли около 50 клерков, но в настоящее время число их достигает 1.500: ежегодно выплачивается им одного жалованья около 900.000 фунтов, включая 50.000 фунтов, уплачиваемых ежегодно в виде пенсий. — Н. J. W. Darr, The Bank of England, Mc Oliver's Magazine, IV, стр. 480.

2) Операция 1752 г., посредством которой аннуитетно-выговоренные в 1721 году были консолидированы с другими 3-х-процентными фондами, дала повод к наименованию последних «трех-процентными консолями», последнее слово произведено от слова «консолидированный» — Gilbert, I, стр. 43.

комъ по 1-ое Августа 1786 года подъ условіемъ прямой уплаты казначейству 110.000 фунтовъ и ссуды подъ векселя казначейства въ суммѣ 1.000.000 фунтовъ изъ 3% срокомъ на 2 года. Въ 1781 г. концессія опять была продлена до 1-го Августа 1812 года и правительству была выдана новая ссуда въ 2.000.000 фунтовъ изъ 3% срокомъ на 3 года. Въ 1782 году акціонеры внесли въ капиталъ Банка еще 862.400 фунтовъ. Последний, такимъ образомъ, увеличился до 11.642.400 фунтовъ, въ каковой суммѣ онъ оставался вплоть до 1812 года, когда былъ увеличенъ до 14.553.000 фунтовъ посредствомъ прибавленія 25% отъ доли капитала каждого акціонера, полученныхъ изъ резервированныхъ прибылей или "остатка".

Англійскій Банкъ съ самаго начала не пользовался монополіей выпуска банкнотъ, такъ что предложенный Chamberlain'омъ проектъ организаціи Земельнаго Банка вовсе не являлся нарушеніемъ привилегій стараго учрежденія. Правленіе Банка, добиваясь закона 1697 года, стремилось защитить себя отъ конкуренціи и добилось постановленія, что въ теченіе дѣйствія концессіи общества въ Королевствѣ парламентскимъ актомъ не можетъ быть создано или покровительствуемо никакое другое учрежденіе банковаго характера обществомъ, состоящимъ больше чѣмъ изъ шести лицъ. Этимъ постановленіемъ стремились воспрепятствовать организаціи сильныхъ акціонерныхъ банковъ, ибо сильной конкуренціей со стороны чуждыхъ фирмъ съ числомъ членовъ не больше шести и съ неограниченной отвѣтственностью Банкъ не боялся. Границы возможной конкуренціи еще болѣе были сужены закономъ отъ 1709 года, на основаніи котораго объявлялось незаконнымъ "для всякой политической организаціи или какой бы то ни было корпораціи, созданной или могущей быть созданной (за исключеніемъ названной - Управляющаго и Компаніи Англійскаго Банка), или для какихъ бы то ни было другихъ лицъ, соединившихся или могущихъ соединиться въ союзъ или товарищество, въ количествѣ свыше шести лицъ, въ той части Великобританіи, которая называется Англійей, занимать, владѣть или принимать какую бы то ни было сумму или суммы денегъ подъ свои векселя или билеты, оплачиваемые по предъявленію, или въ какой нибудь срокъ меньше шести мѣсяцевъ со дня займа". Эта статья была повторена въ 1716 году, когда Англійскій Банкъ былъ изъятъ изъ подъ дѣйствія законовъ о ростовщичествѣ и его директорамъ было предоставлено право "по своему собственному усмотрѣнію" занимать или принимать деньги по какому имъ угодно проценту. Въ это время понятіе банковаго дѣла необходимо заключало въ себѣ привилегію выпуска обращающихся банкнотъ и поэтому при возобновленіи концессіи въ 1742 году рѣшили уничтожить всѣ возможные лазейки, которыя только имѣлись въ этомъ дѣлѣ раньше. Согласно этому рѣшенію было постановлено (15 Georg II, c. 13, s. 5): "И чтобъ устранить всякія сомнѣнія въ томъ, что могутъ быть затронуты привилегіи или права, предоставленныя первымъ актомъ Парламента, названнымъ Управляющему и Компаніи въ отношеніи выпуска банкнота (exclusive banking) и,

слѣдовательно, въ отношеніи устройства какого-либо другого банка съ соизволенія Парламента или устраненія другихъ лицъ отъ упражненія выпусковъ банкнотъ въ теченіе времени дѣйствія означенной привилегіи, предоставленнѣй Управляющему и Компаніи Англійскаго Банка, какъ выше сказано, симъ постановляется и объявляется вышеупомянутой властью, что истиннымъ намѣреніемъ и мнѣніемъ Акта является, что никакой другой банкъ не можетъ быть устроенъ, учрежденъ или допущенъ Парламентомъ и что не будетъ закононо для какой-либо общественной или корпоративной организаціи, созданной или могущей быть созданной, или для какихъ бы то ни было другихъ лицъ, объединенныхъ или могущихъ быть объединенными, въ союзъ или товарищество, въ количествѣ свыше шести лицъ, въ той части Великобританіи, которая называется Англійей, занимать, владѣть или принимать какую бы то ни было сумму или суммы денегъ подъ свои векселя или билеты, оплачиваемыя по предъявленію или въ какой либо срокъ меньше 6 мѣсяцевъ со дня займа во все время существованія названной привилегіи, сказанныхъ Управляющаго и Компаніи, которымъ симъ предоставляется быть и оставаться корпораціей съ привилегіей выпуска банкнотъ, какъ сіе выше указано".

Ограниченія правъ другихъ корпорацій, содержащіяся въ этомъ законѣ не касаются вексельнаго и чековаго оборота; не препятствуютъ они и выпуску банкнотъ отдѣльными лицами и обществами, состоящими не болѣе, какъ изъ 6 лицъ. То косвенное поощреніе, которое заключается въ этомъ законѣ по отношенію къ организаціи акціонерныхъ банковъ для производства учетныхъ и депозитныхъ операцій не было понято и использовано даже и въ гораздо болѣе позднее время; но за то прямое поощреніе выпуска банкнотъ частными лицами и небольшими обществами было использовано въ полной мѣрѣ. Въ Лондонѣ банкноты Англійскаго Банка не имѣли большого распространенія, а начавшееся въ послѣдней половинѣ 18-го столѣтія быстрое развитіе постройки каналовъ и другихъ предпріятій вызвало сильный спросъ на кредитныя орудія обращенія. Проф. MacLeod, говоря о принципѣ монополіи, заключающемся въ концессіи 1697 года, высказываетъ мнѣніе, что "ужасный упадокъ и потрясеніе общественнаго кредита, имѣвшіе мѣсто въ теченіе послѣднихъ трехъ-четвертей столѣтія, обязаны своимъ возникновеніемъ этой крупной ошибкѣ". Почти въ теченіе столѣтія, когда Англія начинала занимать свое мѣсто во главѣ коммерческаго міра, результаты этой ошибки не давали о себѣ знать, но послѣ кризиса 1782 года "множество жалкихъ лавочниковъ, оптовыхъ торговцевъ и суконщиковъ вдругъ веросли какъ грибы и обратились въ банкировъ; они начали выпускать свои банкноты и скоро наводнили страну своимъ жалкимъ тряпьемъ"¹⁾. Burke говорилъ, что, когда онъ пріѣхалъ въ Англію въ 1750 году въ Лондонѣ не было и 12 банкировъ; а въ 1793

1) MacLeod, *Theorie and Practice of Banking*, I, 331, 479, 515. Г. Juglar говоритъ, что чеки начали замѣнять векселя съ 1772 года.

году ихъ было около 400. Съ 1759 года Англійскій Банкъ началъ уже выпускать банкноты въ 10 и 15 фунтовъ стерл., но частные банкиры выпускали ихъ еще на болѣе мелкія суммы. Въ 1775 году былъ изданъ законъ, воспрепятствовавшій выпуску банкнотъ достоинствомъ ниже 20 шиллинговъ, а два года спустя минимумъ былъ повышенъ до 5 фунтовъ.

Вѣроятно, что именно это запрещеніе выпуска банкнотъ было одной изъ причинъ, вызвавшихъ употребленіе чековъ. Сначала банкноты, выпускавшіяся частными банкирами писались на бумагѣ на совершенно произвольныя суммы, подобно, напримеръ, векселямъ. Эта практика была введена фирмой Child and Co, въ 1739 г., выпускавшей свои банкноты съ частью текста отпечатанной и частью писанной отъ руки, подобно тому, какъ это дѣлается съ чеками. Такія банкноты выпускались вплоть до самаго 1793 года, когда была введена система, дѣйствующая и понынѣ. По этой послѣдней системѣ вкладчику отсрывается кредитъ въ размѣрѣ полной суммы его вклада и ему предоставляется право по своему усмотрѣнію выставлять чеки противъ вклада. Выпускъ банкнотъ частными банкирами не былъ запрещенъ до самаго изданія Банковаго Акта 1844 года, но употребленіе ихъ постепенно все болѣе падало, по мѣрѣ того, какъ выяснились большія удобства чековъ. Весьма вѣроятно, что если бы во время изданія закона 1742 года могли бы представить себѣ, что учетныя и депозитныя операціи возможно вести и безъ выпуска банкнотъ, то была бы запрещена также и организація акціонерныхъ банковъ для веденія этихъ операцій. Но въ то время полагали, что успѣхъ банковаго предпріятія невозможенъ безъ права выпуска банкнотъ.

Въ 1772, 1782 г.г. Англійскому Банку пришлось переживать серьезныя финансовыя кризисы. Въ 1772 и 1782 г.г. Банкъ все усилія свои направилъ къ тому, чтобы поддержать кредитъ и обезпечить соудами солидныхъ купцовъ. Результатомъ его усилій было благопріятное измѣненіе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ и предупрежденіе всеобщаго краха. Въ это время управляющимъ Банка былъ г-нъ Вованкетъ, державшійся политики сокращенія выпусковъ въ періоды отлива монеты и расширенія ихъ во время прилива. Кризисъ 1793 года начался открытіемъ военныхъ дѣйствій противъ Франціи, за которыми быстро послѣдовали прекращеніе платежей приблизительно сотней провинціальныхъ банковъ и серьезное разстройство дѣлъ остальныхъ. Директора Банка обезпокоились; они закрыли кредитъ сильнымъ фирмамъ и дискредитировали банкноты провинціальныхъ банковъ, вызвали сильный недостатокъ въ орудіяхъ обращенія. Принятая ими политика сокращенія выпусковъ совершенно не оправдывалась состояніемъ вексельныхъ курсовъ, ибо, благодаря выпуску в с с и г н а т о в ѣ въ Франціи, быстро втѣсненныхъ изъ обращенія металлическихъ денегъ, золото и серебро устремилось изъ этой страны въ Англійю. Это вызвало благопріятное состояніе вексельныхъ курсовъ на Амстердамъ и Гамбургъ. Абсолютное прекращеніе кредита со стороны Банка, вынудило казначейство выпустить свои векселя, чѣмъ ситуация и была быстро по-

правлена.

Продолжительный период приостановки платежей различными банками закончен сильными и твердыми курсом Питта, знаменовавшим собой выжидательство правительства. С 1718 года, когда правительство впервые поручило Банку принимать подписку на публичные займы, что представляло значительные удобства по сравнению с подпиской в казначействѣ, отношения между Банком и правительством изъ года въ годъ становились все тѣснѣе и тѣснѣе. Вскорѣ послѣ этого банк начал выдавать правительству денежные ссуды подъ ожидаемыя къ поступленію поземельные налоги и акцизы на солоды, а также подъ векселя казначейства и другія обезпеченія. Банкъ дѣлалъ это не смотря на постановленіе, содержащееся въ концессіи 1694 года и гласившее, что если онъ будетъ выдавать правительству какія бы то ни было деньги безъ спеціальнаго разрѣшенія парламента, то ему грозить штрафъ въ размѣрѣ тройной суммы всѣхъ такихъ ссудъ. Обычно размѣръ этихъ ссудъ колебался между 20.000 и 30.000 фунтовъ и становился предметомъ жалобъ, если сумма увеличивалась до 50.000 фунтовъ. Во время Американской войны этотъ максимумъ увеличился до 150.000 фунтовъ и въ 1793 году г-ну Веспанкетту было уже неудобно выдавать такіе незаконныя ссуды, на которыя не послѣдовало разрѣшенія парламента. Поэтому директора Банка обратились къ правительству съ просьбой выхлопотать законъ о сложеніи вѣны (act of indemnity) за прошлые авансы и разрѣшеніе выдавать ему на будущее время суммы не свыше 100.000 фунтовъ. Питтъ охотно согласился внести соответствующій билль, но при этомъ отказался какими бы то ни было образамъ ограничить размѣръ ссудъ. Въ этой формѣ билль и былъ принятъ парламентомъ. Теперь Питтъ получилъ ничѣмъ не ограниченное право выставлять векселя на Банкъ, за исключеніемъ того случая, если бы директора послѣдняго отказались ихъ гонорировать. Въ пользованіи этимъ правомъ онъ не проявлялъ ни консерватизма, ни скупости.

Питтъ воспользовался новымъ закономъ съ большою энергіей. Онъ полной рукой сыпалъ золото по Европѣ для созданія коалиціи противъ Франціи, въ результатѣ страна лишилась наличныхъ денегъ и иностранные вексельные курсы измѣнились въ неблагопріятную сторону. Питтъ такъ много выставлялъ векселей на Банкъ и такъ мало ихъ погашалъ, что 15 Января 1795 года правленіе послѣдняго приняло резолюцію, чтобы министръ финансовъ опредѣлялъ свои финансовыя требованія на годъ впередъ, не ожидая дальнѣйшей помощи со стороны Банка, за исключеніемъ авансовъ подъ векселя казначейства на сумму не свыше 500.000 фунтовъ. Питтъ обѣщалъ уменьшить размѣры существовавшей задолженности до этой суммы уплатой изъ средствъ ожидавшихся къ полученію отъ подписки на новый заемъ, но онъ не придавалъ большого значенія такимъ обѣщаніямъ. Подъ давленіемъ требованій правительства Банкъ былъ вынужденъ увеличить выпускъ банкнотъ; въ февралѣ 1795 года при наличности неблаго -

приятныхъ вексельныхъ курсовъ они достигли суммы въ 14.000.000 фунтовъ. Въ Сентябрѣ отливъ золота достигъ уже очень большихъ размѣровъ, цѣны на золото, выраженные въ банкнотахъ поднялись до 4 фунтовъ 2 шиллинговъ (почти на 5 шиллинговъ выше паритета, равняющагося 3 фунт. 17 шиллинг. 10 $\frac{1}{2}$ пенс.) и директора Банка были вынуждены сильно ограничить учетныя операціи. 31 Сентября 1795 года они вывѣсили объявленіе, что если въ какой-нибудь день сумма требованій учета превыситъ сумму могущихъ быть выданными авансовъ, то каждому будетъ выдана только сумма приходящаяся на его долю по пропорціональной раскладкѣ pro rata, "не обращая вниманія ни на извѣстность фирмъ, учитывающихъ векселя, ни на солидность самихъ векселей". Однако дѣло шло все хуже и хуже и 11 Февраля 1796 г. собраніе директоровъ Банка приняло слѣдующую резолюцію: "Советъ Банка, на основаніи своего опыта съ послѣдними государственными займами, пришелъ къ заключенію, что если при настоящемъ положеніи вещей будутъ имѣть мѣсто дальнѣйшіе займы или ссуды денегъ Императору или другимъ иностраннымъ государствамъ, то это по всей вѣроятности будетъ имѣть роковое значеніе для Англійскаго Банка. Поэтому Советъ директоровъ настойчиво проситъ принять какія-нибудь мѣры и торжественно протестуетъ противъ всякой отвѣтственности за могущія быть печальныя послѣдствія!"

На эту резолюцію Питтъ отвѣтилъ, что послѣ сдѣланныхъ имъ повторныхъ обѣщаній онъ не усматриваетъ основательныхъ поводовъ для принятія такой резолюціи и полагаетъ, что она была принята въ моментъ неразумнаго страха. Однако это не помѣшало ему секретно послать золото на континентъ. Въ ближайшемъ году путемъ ограниченія ссудъ купцамъ и благодаря хорошей жатвѣ еще удалось избѣжать пріостановки платежей наличными. 14-го Іюня 1796 года авансы подъ векселя казначейства составляли 1.232.649 фунтовъ. Въ Іюлѣ Питтъ потребовалъ еще сумму въ 800.000 фунтовъ, въ августѣ еще столько же. Банкъ отказалъ въ выдачѣ послѣдней суммы, но обѣщавъ выдать въ Ноябрь сумму въ 2.750.000 фунтовъ, подъ условіемъ, что изъ этой суммы будутъ уплачены всѣ авансы, выданные подъ векселя казначейства. Проф. Мас Леод говоритъ, что "Питтъ взялъ эти деньги, но по векселямъ никогда не уплатилъ ни пенса".

Высадка войскъ съ французскаго фрегата въ одной изъ уэльскихъ гаваней и приказъ правительства фермерамъ прекратить вывозъ запасовъ за границу вызвали сильный наплывъ требованій на Англійскій Банкъ, въ концѣ концовъ приведшій къ страшной катастрофѣ - Банкъ пріостановилъ платежи наличными. Онъ напрягалъ всѣ свои силы, чтобы сократить обращеніе банкнотъ. Въ теченіе нѣсколькихъ недѣль съ 21-го Января 1797 года по 25-ое Февраля того же года обращеніе ихъ уменьшилось съ 10.550.830 фунтовъ до 8.640.250 фунтовъ, но наличный резервъ въ то же время упалъ до 1.272.000 фунтовъ. На слѣдующій день, въ воскресенье, собрался

кабинетъ министровъ и издалъ указъ - "Чтобы директора Англійскаго Банка воздержались отъ выдачи какихъ бы то ни было наличныхъ денегъ, до тѣхъ поръ, пока парламентъ не вынесетъ своего рѣшенія". Въ понедѣльникъ подъ предѣтельствомъ лорда-мера состоялось собраніе купцовъ, принявшее резолюцію подобную резолюціи принятой въ 1745 году по поводу успѣховъ претендента въ Шотландіи, а именно, "мы не отказываемся принимать слѣдующія намъ платежи на какія бы то ни было суммы въ банкнотахъ и приложимъ всё свои усилія къ тому, чтобы точно такимъ же способомъ производить всё платежи, слѣдующіе съ насъ". Парламентъ назначилъ особую комиссію для изслѣдованія положенія Банка. Эта комиссія пришла къ заключенію, что всё его дѣла идутъ вполне успѣшно, мѣшаетъ только недостатокъ монеты и слитковъ. Активъ Банка равнялся 17.597.280 фунтовъ, что составляло излишекъ въ 3.826.890 фунтовъ, исключая государственной долгъ въ 11.686.800 фунтовъ, на который уплачивалось 3%. Парламентъ постановилъ приостановить платежи наличными срокомъ по 24 Іюня и разрѣшилъ Банку выпускать банкноты достоинствомъ ниже 5 фунтовъ. Банкноты получили принудительный курсъ и должны были приниматься въ уплату налоговъ по номинальной цѣнности. Банкъ получилъ право принимать спеціальныя вклады въ монетѣ въ обмѣнъ за банкноты и, если потребуются, уплачивать три-четверти суммъ металлическими деньгами. 22 Іюня эти ограниченія были продолжены на одинъ мѣсяць послѣ собранія ближайшей сессіи парламента и затѣмъ 30-го Ноября ближайшей сессіи были снова продолжены на срокъ до истеченія 6 мѣсяцевъ послѣ заключенія окончательнаго мирнаго договора.

Политика Банка въ направленіи ограниченія коммерческаго учета, хотя послѣдній и былъ вынужденъ къ этимъ мѣропріятіямъ требованіями самаго правительства, вызвала серьезныя жалобы со стороны торговыхъ круговъ и повела къ оживленному обсужденію вопроса относительно другихъ способовъ удовлетворенія потребности въ кредитѣ. Банкъ избѣгалъ открывать свои отдѣленія въ провинціи, а выданная ему концессія препятствовала дѣлать это другимъ сильнымъ компаніямъ. Строгая политика ограниченія выпусковъ, принятая Банкомъ съ осени 1796 года и разсматривавшаяся его директорами, какъ чрезвычайная мѣра предосторожности, привела къ уменьшенію количества орудій обращенія и тѣмъ самымъ интенсифицировала спросъ на золото, что вызвало востребованіе послѣдняго вкладчиками. Раздраженіе среди купцовъ было такъ велико, что собравшійся 2 апрѣля 1796 г. митингъ въ Лондонской Гостиницѣ избралъ комиссію для выработки проекта реставраціи орудій обращенія по возможности не нарушая монополіи Банка. Г-нъ Walter Boyd, извѣстный купецъ, представилъ этой комиссіи докладъ, въ которомъ предлагалъ уполномочить комитетъ изъ 25 лицъ по избранію парламента выпускать спеціальныя векселя подъ вклады монеты, банковыхъ билетовъ и торговыхъ документовъ. Но министръ финансовъ уговорилъ комитетъ отказаться отъ этого плана и ничего не предпринимать въ этомъ направленіи. Однако, г-нъ Boyd настаивалъ на сво-

емъ мнѣніи, что отъ недостатка денегъ страдаютъ какъ публичныя фонды, такъ и коммерческія бумага и что это вызываетъ необходимость принудительной продажи обезпеченій. Во время дебатовъ относительно закона о приостановкѣ платежей наличными г-нъ William Rattou требовалъ разрѣшенія выпуска банкнотъ другими банками, если Англійскій Банкъ, какъ было постановлено, не возобновитъ платежи наличными до 24 Іюля 1797 года. Въ это время предложеніе это было отвергнуто, но въ теченіе ближайшихъ двухъ лѣтъ оно приобрѣло такія симпатіи, что для поддержки его собирались публичныя собранія и выпускались печатныя памфлеты. Директора Банка испугались и такъ какъ правительство все еще не разрѣшало возобновить платежи наличными, то они въ вознагражденіе за возобновленіе концессіи предложили послѣднему безпроцентную ссуду въ 3.000.000 фунтовъ срокомъ на 6 лѣтъ. Питтъ принялъ предложеніе и въ 1800 г. провелъ законъ о продленіи монополіи Банка еще на 21 годъ, начиная съ 1812 года, т. е. до 1833 года.

II.

АНГЛІЙСКІЙ БАНКЪ ВО ВТОРОЕ СТОЛѢТІЕ СВОЕГО СУЩЕСТВОВАНІЯ.

Продолженіе періода приостановки платежей наличными. - Докладъ "комиссіи о сличкахъ" и законъ 1819 г. - Борьба противъ монополіи Англійскаго Банка и рожденіе акціонерныхъ банковъ. - Банковъ актъ 1844 г. - Кризисъ положенной въ основу его теоріи. - Накопленіе золота Англійскимъ Банкомъ въ новѣйшее время.

Крупнѣйшими событіями исторіи англійскаго Банка во второмъ столѣтіи его существованія являются возобновленіе платежей наличными, контингентированіе выпусковъ банкнотъ закономъ 1844 года и накопленіе золота Банкомъ въ новѣйшее время. Законъ 1844 года знаменуетъ собою поворотный пунктъ въ области почти безконечныхъ споровъ относительно теоріи и практики банковаго дѣла въ Англійи, но, каковы бы ни были его достоинства или недостатки, онъ не лишилъ Англійскій Банкъ его роли стража наличныхъ резервовъ страны и не помѣшалъ Лондону сдѣлаться центромъ мирового обихода. Отсутствіе опасности внѣшняго нападенія, раз-

вигіе банкового дѣла и кредита до ступеней, не достигнутых, ни въ какомъ другомъ мѣстѣ, полная свобода міровой торговли и наличность золотого обращенія—простого опредѣляющаго мѣрила цѣнности, поставили Англію во главѣ всего торговаго міра и во извѣстной степени связали исторію ея финансоваго прогресса и съ исторіей того же прогресса всѣхъ другихъ націй.

На исходѣ Наполеоновскихъ войнъ британскій народъ былъ еще далекъ отъ своего нынѣшняго положенія. Правда эти войны принесли съ собою политическіе и военные триумфы, но за то онѣ исключили морскую торговлю, увеличили національный долгъ до 400.000.000 фунтовъ и привели къ пріостановкѣ платежей наличными. Курьеры руководители Англійскаго Банка не давали банкнотамъ упасть въ цѣнѣ ниже паритета на монету и, дѣйстви- тельно, паденіе ихъ цѣнности было столь постепеннымъ, что его трудно было замѣтить. Вопросъ о вліяніи пріостановки наличныхъ платежей сильно запутывался тѣмъ фактомъ, что банкноты сдѣлались единственнымъ ору- діемъ для обслуживанія повседневныхъ сдѣлъ. Выпускъ Банкомъ однофун- товыхъ банкнотъ привелъ къ вытѣсненію изъ обращенія золотыхъ денегъ еще задолго до того, какъ начала падать цѣнность банковыхъ билетовъ. Металлическія деньги начали играть лишь роль вспомогательной монеты. Если бы сдѣланы были попытки удержать денежное обращеніе насыщенное ме- таллическими деньгами путемъ сохраненія строгаго запрещенія пускать банкноты достоинствомъ ниже 5 фунтовъ, то обезцѣненіе банковыхъ биле- товъ тотчасъ сказалось бы на исчезновеніи золота и могло бы быть вполн- нѣ точно измѣрено появившейся преміей на металлъ. Но тотъ фактъ, что почти въ теченіе десяти лѣтъ, въ то время какъ золото уходило изъ об- ращенія, удавалось въ общемъ и цѣломъ удержать отъ паденія номинальную цѣнность банковыхъ билетовъ, ввелъ въ заблужденіе тѣхъ, кто не замѣ- чалъ простыхъ и неоспоримыхъ фактовъ, выдвинутыхъ въ блестящемъ докладѣ "комисіи и слиткахъ" 1810 года. Рѣчь идетъ о состояніи иностран- ныхъ вексельныхъ курсовъ. Въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ серебро исчезло изъ англійскаго денежнаго обращенія, ибо англійское законное отношеніе цѣнности между золотомъ и серебромъ по сравненію съ рыночнымъ было не въ пользу серебра. Провинціальныя банкиры послѣдними оградительными законами были обязаны размѣнивать свои банкноты на банкноты Англійска- го Банка подобно тому, какъ первоначально они должны были размѣнивать ихъ на металлическія деньги, такъ что увеличеніе и сокращеніе обраще- нія банкнотъ въ странѣ, а также и контроль надъ своимъ собственнымъ об- ращеніемъ были всецѣло переданы въ руки центральнаго банка.

Уже спустя немного времени по пріостановкѣ платежей наличными Англійскій Банкъ скопилъ достаточно золота, чтобы возобновить размѣнъ. Онъ заявилъ, что съ 3-го января 1799 года можетъ начать размѣнивать банк- ноты на суммы до 5 фунтовъ стерл., а съ 1-го Февраля и на всякія суммы. Одно- и двухъ-фунтовыя банкноты начали размѣниваться еще раньше - съ

1-го Июля 1798 года. Въ это время Банкъ противъ 16.000.000 фунтовъ въ банкнотахъ имѣлъ 7.000.000 фунтовъ наличными - въ монетѣ и слиткахъ. Однако, правительство не желало идти на рискъ возстановленія размына и такое положеніе вещей продолжалось даже и послѣ заключенія Амьенскаго мира, когда Банкъ снова заявилъ о своей готовности приступить къ размыну банкнотъ. 9-го Апрѣля 1802 года, 13 дней спустя послѣ подписанія окончательныхъ условій мира, былъ принятъ билль - отсрочить возобновленіе размына до 1-го марта 1803 года, а 28-го Февраля 1803 года - еще разъ на срокъ - до истеченія 6 недѣль съ открытія ближайшей сессіи парламента. Но еще до истеченія этого срока началась новая война и возстановленіе размына было снова отсрочено на время до истеченія 6 мѣсяцевъ съ момента ратификаціи мирнаго договора. Такой ратификаціи пришлось ждать до самаго 1814 года, когда Наполеонъ былъ вынужденъ отречься отъ престола.

Съ Сентября 1799 года цѣнность золота начала увеличиваться. Въ Іюнѣ 1800 года она достигла 4 фунтовъ 5 шилл. за унцъ, каковая цѣна на 7 шилл. выше законной цѣны золота въ монетѣ.¹⁾ Вексельный курсъ на Гамбургъ упалъ и это то паденіе и послужило поводомъ къ отсрочкѣ возобновленія размына до заключенія Амьенскаго мира. Лидеры парламента отрицали существованіе причинной связи между неблагоприятнымъ состояніемъ вексельныхъ курсовъ и паденіемъ цѣнности банкнотъ и министръ финансовъ Addington, настаивалъ на отсрочкѣ возобновленія размына на томъ основаніи, что "черезъ вѣскольکو мѣсяцевъ (послѣ возстановленія размына) торговые круги займутся покупкой гинеи для вывоза".

Объективный урокъ дѣйствія обезпѣеннаго денежнаго обращенія дало англійскому народу положеніе вещей въ Ирландіи, имѣвшей свое собственное обращеніе. Ирландскій шиллингъ содержалъ 13 пенсовъ, а такъ какъ фунтъ стерлинговъ, и англійскій и ирландскій, состоялъ изъ 240 пенсовъ,

1) Монетный дворъ принималъ золото для чеканки по цѣнѣ 3 фунта 17 шилл. $10\frac{1}{2}$ пенсовъ на $4\frac{1}{2}$ пенса выше рыночной цѣны. Эти $4\frac{1}{2}$ пенса составляли вознагражденіе за чеканку и потерю процентовъ за время, въ теченіе котораго купленное золото должно было оставаться на монетномъ дворѣ. Цѣнность золотыхъ монетъ въ ихъ современной величинѣ была фиксирована въ 1717 году, когда по совету сэра Исаака Ньютона, чьею прекращеніемъ вывозъ серебра было признано необходимымъ понизить содержаніе чистаго золота въ гиней. Законное отношеніе цѣнности золота и серебра было понижено до $15\frac{1}{2} : 1$, но такъ какъ соответствующее отношеніе во Франціи и Голландіи равнялось $15\frac{1}{2} :$, то осмѣвалось вывозить изъ Англіи въ эти страны серебро и ввозить золото. Серебро исчезло изъ обращенія и единственнымъ металлическимъ орудіемъ обмѣна, вслѣдствіе своей сравнительной дешевизны, стало золото. Наконецъ, когда закономъ отъ 1816 года Англія получила золотую валюту, это было ничемъ инымъ, какъ юридическимъ признакомъ фактическаго положенія вещей, какъ оно имѣло мѣсто до пріостановки платежей наличными.

то англійскія деньги были дороже ирландскихъ въ пропорціи 100 фун. стерлинговъ: 108 ф. ст. 6 шилл. и 8 пенс. Слѣдовательно, вексельный паритетъ между Англіей и Ирландіей равнялся $8\frac{1}{3}$. Ирландскій банкъ былъ вынужденъ приостановить платежи наличными одновременно съ Англійскимъ Банкомъ. До осени, ближайшей послѣ проведенія закона о приостановкѣ платежей въ Англии, вексельный курсъ стоялъ въ пользу Ирландіи. Затѣмъ онъ началъ падать и сдѣлался неблагопріятнымъ для послѣдней. Въ январѣ 1804 г. паденіе составило 18 фунт. стерл. на сто. Однако, Банкъ продолжалъ выпускать банкноты и сумма ихъ больше, чѣмъ въ 4 раза превзошла сумму, находящуюся въ обращеніи въ моментъ приостановки платежей наличными. Въ 1804 году былъ назначенъ парламентскій комитетъ для разсмотрѣнія этого предмета. Комитетъ пришелъ къ заключенію, что причиной номинально неблагопріятнаго для Ирландіи вексельнаго курса было паденіе цѣнности ирландскихъ бумажныхъ денегъ. Но опрошенные комитетомъ директора Ирландскаго Банка отрицали эту причинную связь и утверждали, что крупные выпуски бумажныхъ денегъ были вызваны необходимостью замѣстить золотыя деньги, отливавшія изъ страны для оплаты риземъ. Одинъ изъ нихъ въ защиту этого взгляда выдвинулъ какъ разъ ту доктрину, которая нѣсколько лѣтъ спустя была пущена въ обращеніе и въ Англии, а именно, что "фактъ покупокъ золота по цѣнѣ выше законной является результатомъ, а не причиной паденія вексельнаго курса и что, слѣдовательно, самъ по себѣ онъ не можетъ служить доказательствомъ паденія цѣнности бумажныхъ денегъ".

Комитетъ не далъ сбить себя съ толку аргументаціей такого рода. Онъ пришелъ къ заключенію, что, принимая во вниманіе паденіе цѣнности бумажныхъ денегъ, реальный вексельный курсъ былъ благопріятенъ для Ирландіи. Неопровержимымъ доказательствомъ того, что это было такъ, а не иначе, являлся фактъ благопріятности вексельнаго курса на Вельфастѣ, гдѣ платежи производились металлическими деньгами, и въ то же самое время неблагопріятности на Дублинѣ, гдѣ валютой являлись бумажныя деньги. Дальнѣйшимъ яркимъ доказательствомъ того простаго математическаго положенія, что паденіе вексельнаго курса обуславливалось паденіемъ цѣнности бумажныхъ денегъ, а не какими нибудь другими причинами общими для ирландской промышленности и банковаго дѣла является фактъ существованія мѣстнаго расхожденія вексельнаго курса между Дублиномъ и Вельфастомъ, вслѣдствіе чего въ Дублинѣ наличныя деньги ходили съ преміей отъ 10 до 12%, а въ Вельфастѣ по нарицательной цѣнѣ въ качествѣ единственнаго орудія обмѣна. Комитетъ рекомендовалъ упростить отношенія валютъ обѣихъ странъ, сдѣлавъ обязательнымъ размѣръ банкнотъ Ирландскаго Банка на банкноты Англійскаго Банка. Для этой цѣли Ирландскій

"ВОПРОСЪ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ".

Листъ 14.

Банкъ долженъ былъ бы имѣть въ Лондонѣ спеціальнй размѣнный фондъ. По-видимому на докладъ этого комитета было обращено мало вниманія и предложеніе ассимиляціи валютъ, сдѣланное парламенту въ 1809 году Парнеллемъ, было отклонено безъ преній.

Паденіе цѣнности банкнотъ Англійскаго Банка не прогрессировало до самаго періода торговой спекуляціи, вызвавшей панику 1810 года. Цѣна золота, выраженная въ банкнотахъ, которая въ 1800 году поднялась было до 4 ф. ст. 5 шилл. за унцъ, снова упала до 4 фунтовъ, что составляет паденіе цѣны на $2\frac{1}{2}$ шилл. или на 3,2%, и въ общемъ и цѣломъ оставалась на этой высотѣ до 1809 года. Но въ теченіе слѣдующаго года она сразу и быстро упала до 4 фунт. 11 шилл. или по сравненію съ нарицательной цѣной на 17,4%. Вмѣстѣ съ паденіемъ цѣнности бумажныхъ денегъ началъ падать и вексельный курсъ на Гамбургъ. 1-го февраля 1810 года Hogner внесъ въ парламентъ нѣсколько предложеній относительно денежнаго обращенія и вексельныхъ курсовъ. Былъ назначенъ комитетъ, работы котораго извѣстны въ финансовой литературѣ подъ названіемъ "Отчетовъ комиссіи о слиткахъ" (Bullion Report). Этотъ комитетъ, желая выяснитъ истинныя причины неблагоприятнаго состоянія вексельныхъ курсовъ опросилъ множество свѣдущихъ лицъ, въ томъ числѣ директоровъ Англійскаго Банка, частныхъ банкировъ, купцовъ и ученыхъ финансистовъ. Однако, заключенія комитета были прямо противоположны мнѣніямъ, высказаннымъ банкирами и согласны съ мнѣніями большинства извѣстныхъ исследователей абстрактныхъ проблемъ финансовой науки и политической экономіи.

Докладъ, представленный этимъ комитетомъ палатѣ общинъ, сразу же занялъ мѣсто среди классическихъ произведеній финансовой науки и до настоящаго времени служитъ руководствомъ здороваго банковаго дѣла. За-мѣчательно, что Hogner былъ совсѣмъ молодымъ человѣкомъ, всего тридцати двухъ лѣтъ отъ роду и никогда спеціально не занимался финансовыми вопросами. Онъ просто внимательно слушалъ показанія лучшихъ экспертовъ, опрошенныхъ комитетомъ, и съ единственною въ своемъ родѣ ясностью пониманія схватывалъ правильные принципы регулированія банковаго обращенія и отбрасывалъ поверхностные софизмы и "практическія правила", которыя развивали передъ нимъ крупные лондонскіе банкиры*). Отчетъ "комиссіи о слиткахъ" замѣчателенъ не только той ясностью и точностью, съ которыми въ немъ трактуются основныя правила регулированія размѣровъ бумажнаго обращенія, но также и той толковостью, съ которой въ немъ обсуждаются существовавшія въ то время теоріи цѣнъ

*) Juglar замѣчаетъ, что "всегда имѣется ничто такое, что имѣетъ ясно видѣть токъ, кто занимаетъ лучшее положеніе, чѣмъ видѣтъ; лучшими судьями какого бы то ни было механизма являются не тѣ люди, которые имъ управляютъ". — Des Crises Commerciales, 341. Ту же самую точку зрѣнія высказываетъ Price въ "Currency and Banking", стр. 3 - 4, и въ "Lombard Street", Works, т. V, стр. 112 - 125.

и денежнаго обращенія. Экономисты позднѣйшаго поколѣнія вообще ссгласились съ его сужденіями, но ни одинъ изъ современныхъ не могъ признать ихъ.*)

Проф. MacLeod суммируетъ неоспоримые факты, на которыхъ основанъ отчетъ "комиссіи о слиткахъ", въ слѣдующія группы:

1. Монетная цѣна золотыхъ слитковъ или легальная проба монеты равнялась 3 фунт. 17 шилл. 10¹/₂ пенс. за унцъ.

2. Рыночная золотыхъ слитковъ равнялась тогда 4 фунт. ст. 10 шилл. за унцъ.

3. Иностранные вексельные курсы упали на громаднукъ величину: вексельный курсъ на Гамбургъ - на 9%, на Парижъ - на 14%.

4. Въ теченіе немногихъ послѣднихъ лѣтъ ростъ выпусковъ банкнотъ былъ очень великъ и все прогрессировалъ.

5. Металлическія деньги исчезли изъ обращенія.

Представленный комиссіей отчетъ раздѣлялся на четыре части, въ первой трактовался вопросъ о причинахъ повышенія цѣны на золото; во второй - состояніе вексельныхъ курсовъ и причины ихъ неблагопріятнаго по отношенію къ Англии положенія; въ третьей, поведеніе Англійскаго Банка въ отношеніи регулированія собственныхъ выпусковъ банкнотъ и въ четвертой - увеличеніе обращенія банкнотъ Англійскаго Банка и провинціальныхъ банковъ и повышеніе ими учетнаго процента.

Для интеллигентнаго и непредубѣжденнаго наблюдателя нетрудно было понять, что размѣры повышенія цѣны на золото служили показателемъ паденія цѣны бумажныхъ денегъ. Возраженія, выдвинутыя противъ этого положенія нѣкоторыми изъ тѣхъ, кто доказывалъ, что не цѣна бумажныхъ денегъ упала, а напротивъ того поднялась цѣнность золота, вслѣдствіе рѣдкости послѣдняго, основывались на грубомъ смѣшеніи соображеній, касающихся отнесенія цѣны къ двумъ мѣриламъ - золоту и бумажкамъ. Комиссія показала, что вопросъ о цѣнахъ не имѣетъ никакого отношенія къ разницѣ между монетной и рыночной цѣной золота. Параграфъ отчета, выясняющій этотъ вопросъ, гласилъ слѣдующее:

На нашемъ рынкѣ 1 унцъ стандартнаго золота не принесетъ больше 3 фунт. 17 шилл. 10¹/₂ пенс., развѣ только эти 3 фунта 17 шилл. 10¹/₂ п. въ нашемъ дѣйствительномъ обращеніи эквивалентны меньшему количеству золота, чѣмъ 1 унцъ. Увеличеніе или уменьшеніе спроса на золото, или, что одно и то же, уменьшеніе или увеличеніе общей добычи золота, безъ

*) Самъ Horner съ скромнаго мнѣнія о литературныхъ заслугахъ отчета, но онъ говорилъ, что отчетъ этотъ обладастъ одной крупною заслугой - "что онъ въ очень точныхъ и остроумныхъ выраженіяхъ формулируетъ и правильную теорію и существованіе крупнаго зла, протекающаго изъ пренебреженія этой теоріей". Одобренная часть отчета была написана Horner'омъ совместно съ Tornton'омъ, но духовнымъ опцомъ его былъ главнымъ образомъ Horner. Выдвинутыя въ немъ точки зрѣнія не были новостью: онъ съ такою ясностью были формулированы Рикардо въ его памфлетѣ "The High Price of Bullion", что нѣкоторые друзья послѣднію обвиняютъ Horner а въ присвоеніи этихъ идей безъ надлежащаго признанія.

всякаго сомнѣнія окажетъ существенное вліяніе на денежную цѣну всѣхъ другихъ предметовъ. Увеличеніе спроса на золото и возникающая отсюда рѣдкость этого металла сдѣлаетъ послѣдній болѣе цѣннымъ въ отношеніи всѣхъ другихъ товаровъ; на то же самое количество золота можно будетъ купить большее, чѣмъ раньше, количество какого-нибудь другого предмета; другими словами, реальная цѣна золота, или количество товаровъ, даваемое въ обмѣнъ за него, увеличится, а денежная цѣна всѣхъ товаровъ упадетъ; денежная цѣна золота сама по себѣ не измѣнится, но упадутъ цѣны всѣхъ другихъ товаровъ. Что настоящее положеніе вещей не таково — это совершенно ясно; цѣны всѣхъ товаровъ увеличились и только вообще вмѣстѣ съ ними поднялась цѣна золота.

Другимъ доказательствомъ того, что причиной увеличенія выраженной въ банкнотахъ рыночной цѣны золота являлась не рѣдкость этого металла, а паденіе цѣны бумажныхъ денегъ, является тотъ фактъ, "что какъ въ Гамбургѣ, такъ и въ Амстердамѣ, гдѣ мѣриломъ цѣнъ является не золото, какъ въ нашемъ отечествѣ / Англія /, а серебро, необычный спросъ на золото долженъ былъ бы оказать вліяніе на цѣну этого послѣдняго, т. е. на его цѣну, выраженную въ серебрѣ; но такъ какъ этого не случилось, такъ какъ въ этихъ городахъ въ теченіе послѣдняго года не произошло никакого сколько-нибудь замѣтнаго увеличенія цѣны золота, выраженной въ серебрѣ, то отсюда слѣдуетъ, что здѣсь не было никакого увеличенія спроса на золото". Комиссія обратила вниманіе тогда на тотъ фактъ, что бывавшіе раньше случаи "превышенія рыночной цѣны золота надъ его монетной цѣной объяснялись дурнымъ состояніемъ денежнаго обращенія; и въ обоихъ случаяхъ, реформа денежнаго обращенія приводила къ уменьшенію рыночной цѣны золота до уровня его монетной цѣны". Но той же самой причинѣ, реформа существующаго бумажнаго обращенія должна будетъ повести къ пониженію рыночной цѣны золота до уровня его монетной цѣны, безъ всякаго отношенія къ покупательной силѣ той или другой формы денежнаго обращенія.

Нѣкоторые изъ свѣдушихъ людей объяснили очень неблагоприятное для Англіи состояніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ, выраженныхъ въ бумажныхъ деньгахъ, крупными платежами, слѣдовавшими съ Англіи въ пользу другихъ государствъ; платежами, вытекавшими или изъ импорта товаровъ, или изъ крупныхъ затратъ на внѣшнія войны и субсидіи. Однако, комиссія возражала на это, что "уже давно выдвинутъ и понятъ тотъ принципъ, что измѣненія вексельныхъ курсовъ вызиваются состояніемъ торговли и платежей между двумя какими-нибудь государствами и что эти измѣненія ограничиваются издержками на пересылку и страхованіе драгоценныхъ металловъ, переправляемыхъ изъ одной страны въ другую; во всякомъ случаѣ, разница курсовъ не можетъ превышать этотъ предѣлъ сколько-нибудь значительное время. Дѣйствительная разница вексельныхъ курсовъ, вытекающая изъ состоянія торговли и платежей, не можетъ

упасть ниже суммы издержекъ на пересылку монеты, включая сюда и издержки на стахованіе". Доказательство этого простого положенія дали отвѣты, сдѣланные господиномъ Greffulh' емъ на предложенные ему комиссіей тонкіе вопросы относительно размѣровъ вексельныхъ курсовъ, выраженныхъ въ металлическихъ деньгахъ. "Изъ этихъ отвѣтовъ господина Greffulh' а", говоритъ комиссія, "слѣдуетъ, что когда вычисленный вексельный курсъ на Гамбургъ равнялся 29, т. е. былъ на 16 - 17% ниже паритета, реальная разница вексельныхъ курсовъ, вытекающая изъ состоянія торговли и платежей, была не больше чѣмъ на $5\frac{1}{3}\%$ не въ пользу Англій". На этомъ основаніи комиссія пришла къ заключенію, что принявъ во вниманіе состояніе торговли и платежей, остается еще 11% паденія вексельнаго курса на Гамбургъ, которія "должны быть объяснены другими причинами".

Одинъ изъ директоровъ Банка Нантанъ заявилъ передъ комиссіей - "для того, чтобы согласиться, что на состояніе вексельныхъ курсовъ оказываетъ вліяніе модификація нашего бумажнаго обращенія, я долженъ весьма существенно измѣнить мои сложившіяся убѣжденія". Въ подтвержденіе своего взгляда комиссія привела въ своемъ отчетѣ показанія относительно паденія цѣны шотландскихъ бумажныхъ денегъ, имѣвшаго мѣсто послѣ пріостановки платежей вслѣдъ за окончаніемъ семилѣтней войны; затѣмъ обезцѣненіе ирландскихъ бумажныхъ денегъ на 6 лѣтъ раньше; и, наконецъ, паденіе цѣнности банкнотъ Англійскаго Банка черезъ 3 года послѣ его основанія. Затѣмъ комиссія говорила: при прежней системѣ, когда Банкъ былъ обязанъ размѣнивать свои банкноты по предъявленію, состояніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ и цѣны на золото оказывали самое существенное вліяніе на его поведеніе въ отношеніи выпусковъ банкнотъ, хотя директора банка и не практиковали систематическихъ наблюденій за тѣмъ или другимъ. Поскольку спросъ на размѣнъ банкнотъ на золото увеличивался, проявленіе крупныхъ требованій на этотъ предметъ тотчасъ же давало знать банку о паденіи вексельныхъ курсовъ и увеличеніи цѣны на монету. Если въ какой нибудь моментъ банкъ неосторожно увеличивалъ свои ссуды и выпуски выше надлежащихъ предѣловъ, банкноты быстро предъявлялись обратно тѣмъ, кто желалъ заработать на рыночной цѣнѣ золота или на вексельныхъ курсахъ. Такимъ образомъ, зло быстро исправлялось само собой.

Комиссія, обсуждая вопросъ о чрезмѣрныхъ выпускахъ, очень проницательно высказала ту мысль, "что простое цифровое опредѣленіе суммы банкнотъ, находящихся въ обращеніи, не можетъ имѣть рѣшающаго значенія для вопроса о чрезмѣрности или нечрезмѣрности ихъ выпусковъ. Необходимо обратиться къ другимъ показателямъ". Та экономія денегъ, которая имѣла мѣсто въ теченіе послѣднихъ лѣтъ, была обусловлена ростомъ употребленія банкирскихъ векселей въ повседневныхъ платежахъ; изобрѣтеніемъ ежедневнаго собиранія всѣхъ такихъ векселей въ общемъ приѣмникѣ, гдѣ они балансируются другъ противъ друга; посредничес-

кими функциями биржевых маклеров (bill brokers), и некоторыми другими изменениями в практикѣ лондонскихъ банкировъ". Несмотря, однако, на это, комиссія вычислила, что между 1808 и 1809 г.г. количество банкнотъ провинціальныхъ банковъ увеличилось приблизительно на 3.095.340 фунт. ст., а Англійскаго Банка - на 1.500.000 фунт. стерл. Приостановка платежей наличными для эмитентовъ этихъ банкнотъ была сопряжена только-только съ издержками на печатаніе банкнотъ и расходомъ въ 100.000 фунт. ст. на центральный сборъ. На этомъ основаніи комиссія пришла къ заключенію, что "въ настоящее время въ обращеніи находится слишкомъ много банкнотъ, самымъ недвусмысленнымъ симптомомъ чего является слишкомъ высокая цѣна на слитки, а также неблагоприятное состояніе вексельныхъ курсовъ; что этотъ избытокъ долженъ быть приписанъ недостатку сдержекъ и контроля надъ выпускомъ банкнотъ Англійскимъ Банкомъ; и прежде всего приостановкѣ платежей наличными, которая устранила естественный и дѣйствительный контроль".

Отчетъ комиссіи о слиткахъ былъ представленъ въ палату общинъ 9 іюня 1810 года, но обсужденіе его не могло начаться раньше мая 1811 г. Дебаты открылъ Ноггер, говорившій въ теченіе 3-хъ часовъ и закончившій свою рѣчь предложеніемъ 16 резолюцій. Эти резолюціи гласили, что парламентъ, принявшій законъ о приостановкѣ платежей наличными, не имѣлъ намѣренія измѣнять цѣнность банкнотъ, но что фактически послѣдняя въ теченіе значительнаго времени стояла ниже законной цѣнности, и что далѣе въ значительной мѣрѣ вслѣдствіе пониженія цѣнности англійскихъ бумажныхъ денегъ по сравненію съ деньгами другихъ странъ иностранне вексельные курсы испытали чрезвычайное ухудшеніе. Заключительная резолюція гласила, что единственнымъ способомъ удержанія законной цѣнности бумажныхъ денегъ является обезпеченіе постоянного разиѣна ихъ на металлическія деньги Королевства и что черезъ два года должны быть восстановлены платежи наличными. Отчетъ былъ энергично поддержанъ Торнтономъ, но противъ него выступилъ Розъ, Vansittart, и другіе. Vansittart утверждалъ, что "въ Англійи никогда не существовало такого мѣрила цѣнности, о которомъ говорятъ это господа (Nogger и Thornton A.B.), а именно, опредѣленнаго и неизмѣннаго количества благороднаго металла, служащаго въ качествѣ мѣрила цѣнности. По его мнѣнію фунтъ стерлинговъ являлся какъ бы отвлеченнымъ понятіемъ (a sort of intangible thing), и нельзя говорить о паденіи цѣнности бумажнаго фунта, разъ онъ является ходячимъ орудіемъ обмѣна и принимается въ платежи по обязательствамъ. Сторонники бумажныхъ денегъ пытались отрицать существованіе какой бы то ни было разиѣны между цѣнами, выраженными въ золотѣ и цѣнами, выраженными въ бумажныхъ деньгахъ, но въ ходѣ дебатовъ обнаружилось, что само правительство проводило такое различіе, когда оно уплачивало солдатамъ гинеи, считая ихъ равными 23 шилл., хотя по закону гинея содержала только 21 шиллингъ.

Однако страна еще не была подготовлена къ возстановленію металлической валюты и первая резолюція Hogner'a была отклонена 131 голосомъ противъ 151, а заключительная 180 голосами противъ 45. Торжествовавшей побѣду Vansittart внесъ резолюцію, гласившую, "что банкноты Англійскаго Банка были, есть и будутъ впредь эквивалентны законнымъ металлическимъ деньгамъ Королевства" и что цѣна на слитки золота и состояніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ никоимъ образомъ не находятся подъ вліяніемъ чрезмѣрныхъ выпусковъ банкнотъ. Не смотря на протесты болѣе освѣдомленныхъ членовъ палаты, поправки, внесенныя Canning'омъ были отвергнуты 82 голосами противъ 42, а удивительныя резолюціи Vansittart'a приняты.

Оппоненты "Отчета комиссіи о слиткахъ" особенно напирала на тотъ фактъ, что золото не продавалось съ преміей открыто. Причиной тому была увѣренность, что принятіе банкнотъ въ платежи по цѣнѣ ниже ихъ номинальной цѣнности являлось уголовнымъ преступленіемъ. Какъ разъ въ самый моментъ дебатовъ относительно доклада Hogner'a на основаніи стараго закона Эдуарда VI три лица были посажены въ тюрьму за продажу гиней по цѣнѣ выше 21 шиллинга. Вскорѣ это рѣшеніе было рассмотрѣно Верховнымъ Судомъ, который отиѣнилъ обвинительный вердиктъ и объявилъ, что продажа гиней съ преміей не является преступленіемъ. Въ 1811 году лордъ Кингъ обратился къ нѣкоторымъ изъ своихъ арендаторовъ съ циркуляромъ, въ которомъ увѣдомлялъ о томъ, что по контрактамъ они должны уплачивать арендную плату законными металлическими деньгами королевства и что, такъ какъ бумажныя деньги значительно упали въ цѣнѣ, то на будущее время онъ будетъ требовать уплаты арендной платы законными металлическими деньгами королевства, португальской монетой соответствующаго вѣса, или банкнотами въ количествѣ достаточномъ для покупки необходимаго количества стандартнаго золота. Эта попытка введенія золотыхъ цѣнъ на товары и услуги отличныхъ отъ бумажныхъ цѣнъ вызвала нѣкую тучу памфлетовъ со стороны защитниковъ бумажнаго обращенія и привела къ обвиненію лорда Кинга въ недостаткѣ патриотизма. Лордъ Стенгопъ немедленно внесъ въ парламентъ билль, въ которомъ всякая попытка проводить различіе между платежами гинейми и банкнотами объявлялась проступкомъ. Этотъ билль былъ принятъ палатой лордовъ 43 голосами противъ 16 и палатой общинъ 95 голосами противъ 20.

Крахи провинціальныхъ банковъ, имѣвшіе мѣсто въ теченіе 1815 и 1816 годовъ, повели къ сильному уменьшенію бумажнаго обращенія и открыли путь для новыхъ выпусковъ банкнотъ Англійскимъ Банкомъ. Профессоръ Макъ Леодъ считаетъ, что уменьшеніе количества банкнотъ провинціальныхъ банковъ превышало въ три раза сумму выпусковъ Анг-

лійскаго Банка. Результаты этого уменьшенія немедленно сказались на повышеніи цѣнности банкнотъ Англійскаго Банка. Рыночная цѣна золота, выраженная въ бумажныхъ деньгахъ упала съ 5 фунтовъ стерлинговъ 6 шиллинговъ въ май 1815 года до 3 фунтовъ стерлинговъ 13 шиллингъ 6 пенсовъ или до цѣны, превышавшей паритетъ всего на 3%, въ октябрѣ 1816 года. Соответственно поднялись и иностранные вексельные курсы. Новая ставка ихъ господствовала до середины лѣта 1817 года. За время мира Банкъ приготовился къ возобновленію платежей наличными и въ ноябрѣ 1816 года, послѣ окончательнаго низверженія Наполеона, могъ уже объявить, что онъ будетъ размѣнивать банкноты съ болѣе ранней датой, чѣмъ 1-ое января 1812 года, а съ апрѣля слѣдующаго года и всѣ банкноты, датированныя до 1-го января 1816 года. Такимъ образомъ, размѣнъ былъ почти восстановленъ, но населеніе такъ привыкло къ употребленію бумажныхъ денегъ, что предъявило самый незначительный спросъ на золото, а лица, скопившія значительныя количества золота, предоставили его для размѣна на банкноты.

Однако возобновленіе платежей наличными еще не было санкціонировано закономъ и ограниченія продолжались и послѣ возвращенія Наполеона съ острова Эльбы до самаго іюля 1818 года. Послѣ восстановленія мира въ Англии было заключено множество иностранныхъ займовъ. Пруссія, Австрія и другія государства стремились раздобыть золото для реформированія своего денежнаго обращенія. Въ результатѣ произошло сильнѣйшее сокращеніе резервовъ англійскаго Банка, которые въ октябрѣ 1817 года достигли 11.914.000 фунтовъ стерлинговъ, и снова появилась премія на металлическія деньги и металл въ слиткахъ*). Ссуды правительству увеличились съ 20.000.000 до 28.000.000 фунтовъ стерлинговъ, а между тѣмъ банкъ не дѣлалъ ни малѣйшихъ попытокъ ограничить свои выпуски. Въ то же самое время въ виду усиленія иностранныхъ требованій увеличили свои выпуски и про-

*) Ортодоксальные сторонники классической школы политической экономіи много занимались вопросомъ, почему цѣны товаровъ не падали подъ вліяніемъ вывоза золота и не вызвали покупокъ англійскихъ товаровъ иностранцами. Профессоръ Sumner полагаетъ (въ "History of American Currency", стр. 264), что "если бы есн нація употребляли бы металлическія деньги, или даже бумажныя, и металлическія деньги только въ надлежащей пропорціи, то исчезновеніе металла изъ одной страны было бы также невозможно, какъ невозможно для морского отливца осушить Нью-Йорскую гавань". Но это стиподъ не такъ. Вся нація кромѣ металлическихъ денегъ употребляетъ также разныя формы кредитныхъ денегъ и современный опытъ показываетъ, что цѣны движутся вверхъ и внизъ не подъ вліяніемъ ввоза, и вывоза золота, а подъ вліяніемъ опять таки разныхъ причинъ, дѣйствующихъ на рынки кредита. Въ то время Англійскій Банкъ не пользовался для защиты своихъ резервовъ по вшеніемъ учетной ставки, а ортодоксальная теорія движенія цѣнъ не давала никакихъ практическихъ совѣтовъ для борьбы съ спеціальными причинами, вызвавшими отливъ золота. См. F. A. Walker, Money, стр. 356 - 58.

инциальныя банки. Было совершенно очевидно, что при цѣнѣ золота въ 4 фунта стерлинговъ 3 шиллинга недѣля будетъ надолго удер- жать платежи наличными и поэтому 3-го февраля 1819 года обѣ палаты назначили комитеты для изслѣдованія состоянія банка. Эти комитеты высказались въ пользу дальнейшей приостановки платежей наличными и 5-го апрѣля былъ принятъ соответствующій билль. На все время сессіи парламента банку - былъ запрещенъ какъ полный, такъ и частичный размѣнъ банкнотъ на золото. Затѣмъ комитеты обратились къ полному выясненію управленія Банкомъ и къ изысканію наилучшаго средства для прочнаго возстановленія платежей наличными.

Изъ показаній, собранныхъ комитетами, обнаруживается, что со времени принятія политической резолюціи *Vanvittart*, а взгляды банкировъ и купцовъ значительно освѣжились. Почти всѣ лица, проведенія передъ комитетами, указывали на то, что неразмѣнный бумажный деньги оказываютъ вліяніе на состояніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ, что въ случаѣ неблагоприятнаго состоянія этихъ послѣднихъ необходимо прибѣгать къ сокращенію бумажнаго обращенія и что приостановка размѣна банкнотъ одѣлала невозможнымъ автоматическое регулированіе размѣровъ денежнаго обращенія. Правда, большинство директоровъ банка не было побѣждено мудростью этой точки зрѣнія и продолжало держаться прежнихъ своихъ взглядовъ, но сэръ Робертъ Пиль радикально измѣнилъ свое мнѣніе. Могущественную поддержку онъ нашелъ въ лицѣ лорда Гренвилля, бывшаго членомъ кабинета, въ свое время проведеннаго закона о приостановкѣ размѣна. Лордъ Гренвилль нашелъ даже возможнымъ заявить, что приостановку размѣна онъ считаетъ однимъ изъ величайшихъ несчастій, которыя приходилось переживать Англіи и что онъ оспариваетъ свое участіе въ проведеніи соответствующаго закона. Онъ говорилъ, что, если, съ одной стороны, актъ о приостановкѣ размѣна дѣлаетъ возможность банку продолжать выдавать денежные ссуды, то, съ другой стороны, онъ поколебалъ основанія договоровъ, оказалъ дурное вліяніе на состояніе цѣнъ, свергнулъ страну въ бѣду и отдѣльными лицами причинилъ въ десять разъ больше убитковъ, чѣмъ они получили выгоды отъ щедрыхъ выпусковъ банкнотъ.

Обѣ палаты быстро провели законъ о постепенномъ возстановленіи платежей наличными посредствомъ уменьшенія monatной цѣны золота. На основаніи этого закона съ 1-го февраля 1820 года Банкъ долженъ былъ удовлетворять всѣ требованія на золото стандартной пробы въ количествѣ не менѣе 60 унцовъ по цѣнѣ 4 фунта стерлинговъ 1 шиллингъ за унцъ; съ 1-го октября 1820 года - по цѣнѣ 3 фунта стерлинговъ 19 шиллинговъ 8 пенсовъ за унцъ; съ 1-го мая 1821 года - по цѣнѣ 3 фунта стерлинговъ 17 шиллинговъ 10 1/2 пен-

совъ за унцъ. Это постановленіе относительно платежей слитками было принято для того, чтобы воспрепятствовать наплыву требованій со стороны мелкихъ держателей банкнотъ. Такимъ образомъ по существу дѣла во всѣхъ случаяхъ, когда предъявлялись требованія на слитки металла, размѣнъ на монету былъ возстановленъ. Обязанность производить платежи слитками должна была оставаться въ силѣ до 1 - го мая 1823 года, съ того же времени возстановлялся полный размѣнъ на монету. Вмѣстѣ съ тѣмъ былъ отиѣненъ законъ объ ограниченіи торговли золотомъ въ монетѣ и слиткахъ и, посредствомъ запрещенія выдачи правительству ссудъ въ какихъ бы то ни было размѣрахъ безъ соизволенія парламента, была прекращена, усвоенная Питтомъ практика свободныхъ займовъ у Банка. Вѣроятно, что въ это время банкъ и безъ соизволенія закона былъ бы въ состояніи возобновить платежи наличными, но все таки проведеніе этого закона парламентомъ оказало воспитательное вліяніе на общественное мнѣніе и дало свою защиту Банку, ибо въ теченіе ближайшихъ нѣсколькихъ лѣтъ не прекращались нападенія на законъ о возобновленіи размѣна.

Накопленіе золота въ кассахъ Англійскаго Банка совершалось настолько быстро, что уже въ 1821 году возможно было провести законъ о полномъ возстановленіи размѣна съ 1 - го мая 1821 года. Правительство уплатило Банку 10.000.000 фунтовъ стерлинговъ въ счетъ своего долга и послѣдній оказался въ состояніи возобновить размѣнъ на монету въ срокъ, назначенный закономъ. Неурожай и торговья затрудненія 1822 и 1823 годовъ послужили поводомъ къ нѣсколькимъ нападеніямъ на законъ о возстановленіи размѣна, но парламентъ значительнымъ большинствомъ отвергалъ всѣ попытки въ этомъ направленіи. Дебатами, имѣвшими мѣсто относительно этого вопроса было выяснено, что низкія цѣны на пшеницу, являвшіяся главной причиной недовольства аграрныхъ классовъ, не могутъ быть объяснены сокращеніемъ денежнаго обращенія, ибо то же самое явленіе имѣло мѣсто во Франціи, непоколебимо державшейся металлическаго обращенія, и въ другихъ странахъ Континента, гдѣ орудіемъ обращенія все еще служили обезцѣненные бумажныя деньги. Такъ въ Венеціи, несмотря на большія количества обрацавшихся здѣсь австрійскихъ бумажныхъ денегъ, цѣны на пшеницу упали съ 114 шилл. въ мартѣ 1817 года, до 19 шилл. 6 пенсовъ въ сентябрѣ 1819 года. Затѣмъ было доказано, что количество денегъ въ Англійи скорѣе увеличилось чѣмъ уменьшилось, ибо фактически выпуски банкнотъ не были уменьшены и кромѣ того въ обращеніе пошли большія количества металлическихъ денегъ. Все чего могли добиться противники закона о возстановленіи размѣна сводилось къ закону 1822 года, которымъ провинціальнымъ банкамъ было разрѣшено продолжать выпускать однофунтовья банкноты до истеченія концессіи Англійскаго

Банка въ 1833 году. Что же касается до права выпуска банкнотъ того же достоинства, которое было предоставлено Англійскому Банку въ 1797 году и которымъ онъ пользовался въ теченіе всего времени приостановки разміна, то это право было отмѣнено законами о возобновленіи разміна.

Предоставленная Англійскому Банку монополія выпуска банкнотъ, лишавшая права выпуска общества и крупныя фирмы, и напротивъ того разрѣшившая такіе выпуски мелкимъ фирмамъ число членовъ которыхъ не превышало 6, становилась предметомъ жестокой критики всякій разъ, когда въ періоды промышленныхъ кризисовъ мелкіе провинціальныя банки терпѣли крушеніе. Успѣхи шотландской банковской системы обращали на себя всеобщее вниманіе и англійскіе финансисты желали, чтобы эта система была принята въ Англии. Однако, до 1823 года предполагалось, что въ Англии, по причинѣ исключительныхъ привилегій, представленныхъ Англійскому Банку закономъ 1742 года, закономъ не допускалось учрежденіе какихъ бы то ни было акціонерныхъ банковъ. По существу дѣла это было неправильно. Имѣя въ виду юридическій принципъ, что уголовныя законы должны быть толкуемы буквально, можно сказать, что закономъ 1742 года было запрещено только образованіе акціонерныхъ эмиссіонныхъ банковъ. Но въ Англии рано сложилось убѣжденіе, что рациональное банковое дѣло не можетъ быть осуществимо безъ выпуска банкнотъ и въ силу его здѣсь не принимали различія между правомъ учреждать акціонерныя банки съ цѣлью выпуска банкнотъ и правомъ учреждать ихъ съ другими цѣлями. Правда, частныя лондонскіе банкиры уже за тридцать лѣтъ до разсматриваемаго времени прекратили выпускъ банкнотъ, но тѣмъ не менѣе традиція, что безъ нарушенія законной монополіи Англійскаго Банка невозможно учрежденіе акціонерныхъ банковъ, продолжала существовать. Отсюда и сдѣлался возможнымъ такой фактъ, что въ 1823 году Jorlin въ своемъ памфлетѣ могъ возгласить о сдѣланномъ имъ открытіи, что уставъ Банка "не препятствуетъ организаціи общественныхъ банковъ для помѣщенія вкладовъ".

Естественно, что даже и послѣ этого открытія, имѣлись препятствія къ учрежденію акціонерныхъ депозитныхъ банковъ безъ спеціального на то разрѣшенія закона, но вѣроятно, что открытіе это само собой вынудило бы Англійскій Банкъ къ кое-какимъ уступкамъ и повело бы къ улучшенію существовавшей системы. Въ 1823 г. правительство предложило Банку согласиться на открытіе акціонерныхъ эмиссіонныхъ банковъ въ разстояніи 65 миль отъ Лондона, обѣщая ему за это уступку-продленіе концессіи еще на 10 лѣтъ. Банкъ отклонилъ это предложеніе. Однако послѣ страшнаго кризиса 1825 г. оно было снова выдвинуто. Приближалось время возобновленія концессіи и въ 1826 г. Банкъ далъ свое согласіе на учрежденіе акціонерныхъ эмиссіонныхъ банковъ за предѣлами окружности радиусомъ въ 65 миль отъ Лондона и получилъ право открывать свои отдѣленія. Эти акціонерныя банки имѣли право выпускать банкноты, но только не должны были

вводить ихъ въ обращеніе въ предѣлахъ указанной округи и не могли выставить на своихъ Лондонскихъ агентовъ никакихъ векселей съ уплатой по предъявленію и векселей на суммы меньше 50 фунтовъ стерл. Отъ новыхъ банковскихъ компаній требовалось предъявленіе скрѣпленнаго клятвой списка акціонеровъ и указаніе мѣста веденія операций. Кроме того существовали еще нѣкоторыя ограниченія относительно управленія, капитала и наличнаго резерва.

Въ нѣсколько первыхъ лѣтъ послѣ изданія закона 1826 г. новыхъ акціонерныхъ банковъ было открыто совсѣмъ не много, ибо главныя провинціальныя банкиры уже имѣли свои собственные частныя банки и вовсе не желали получить могущественныхъ конкурентовъ. Правленіе Англійскаго Банка продолжало цѣпляться за свою монополію и, давъ согласіе на свободу открытія акціонерныхъ банковъ въ радіусѣ полосу радіусомъ въ 65 миль, когда въ 1833 году возникъ вопросъ о продленіи концессіи, обратилось къ лорду Althorp'у съ просьбой включить въ новую концессію пунктъ, ясно запрещающій образованіе такихъ банковъ въ Сити. Лордъ Althorp, добившись рѣшенія коронныхъ судей въ пользу права открывать депозитныя банки, отказался поддержать новыя ограниченія и ехидно напомнилъ директорамъ Банка о соглашеніи, въ силу котораго они не должны были требовать какого-бы то ни было расширенія своихъ полномочій. Въ законѣ 1833 года былъ внесенъ пунктъ, гласившій, что всякая политическая или корпоративная организація или товарищество можетъ заниматься банковскими операциями въ Лондонѣ или въ предѣлахъ зоны радіусомъ въ 65 миль, но подъ условіемъ не выпускать банкноты, размѣняаемыя по предъявленію. До изданія этого закона не было серьезныхъ попытокъ учрежденія акціонерныхъ банковъ въ Лондонѣ. Хотя исторія этихъ банковъ не является составной частью исторіи эмиссіонныхъ банковъ, однако, здѣсь будетъ интересно отмѣтить тотъ фактъ, что первымъ изъ такихъ банковъ былъ Лондонскій и Вестминстерскій Банкъ, сначала основанный на началахъ частнаго товарищества во главѣ съ Джильбартомъ, авторомъ одной изъ самыхъ полныхъ и толковыхъ работъ относительно англійскаго банковаго дѣла. Въ годъ преуспѣянія, предшествовавшіе кризису 1836 года, было основано значительное количество акціонерныхъ эмиссіонныхъ банковъ, изъ нихъ свыше 40 весной этого года. Ко времени изданія закона 1844 года дѣйствовало 72 эмиссіонныхъ банка, изъ которыхъ въ настоящее время пользуются своей привилегіей только 14.

Первыя свои отдѣленія Англійскій Банкъ открылъ въ Глочестерѣ, манчестерѣ и въ Сванси. Эти отдѣленія успѣшно конкурировали съ провинціальными банками, ибо имѣли возможность учитывать векселя изъ 4%, тогда какъ послѣдніе только изъ 5%, а иногда и съ дополнительнымъ комиссіоннымъ вознагражденіемъ. Главную прибыль провинціальныя банки получали отъ процентовъ на вклады, но и здѣсь имъ приходилось выдерживать острую конкуренцію съ отдѣленіями Англійскаго Банка. 7-го Декабря 1826 г.

они созвали собрание для разсмотрѣнія этого вопроса. Собрание вынесло резолюцію, въ которой говорилось, что открытіе банками отдѣленій "имѣетъ очевидную тенденцію испровергнуть банковую систему, издавна существующую въ странѣ, принятую по желанію и вкоренившуюся въ привычки публики". Была послана депутація къ министру финансовъ, обѣщавшему обратитъ серьезное вниманіе на этотъ вопросъ. Далѣе серьезное недовольство среди провинціальныхъ банковскихъ дѣятелей вызвалъ штемпельный сборъ, ибо этотъ сборъ взимался съ банкнотъ провинціальныхъ банковъ пропорціонально суммѣ выпусковъ, а Англійскій Банкъ платилъ фиксированную сумму за всѣ выпуски въ цѣломъ. По словамъ провинціальныхъ банкировъ они платили 650 фунт. ст. сбора на 10.000 фунт., а Англійскій Банкъ только 35 фунт. ст. Результатомъ этого протеста былъ законъ, въ силу котораго привилегіи Англійскаго Банка были распространены и на провинціальныя банки. Что же касается до вопроса объ отдѣленіяхъ, то на это послѣдовало завѣреніе, что "при возобновленіи концессіи Англійскаго Банка правительство приметъ во вниманіе интересы провинціальныхъ банковъ".

Общественное мнѣніе главной причиной кризисовъ 1825 года и болѣе раннихъ лѣтъ считало расширеніе системы провинціальныхъ банковъ, не подвергавшихся ни официальному надзору, ни ограниченіямъ. Извѣстѣйшіе государственные люди самой опасной особенностью провинціальныхъ банковъ считали принадлежавшее имъ право выпуска мелкихъ банкнотъ, ибо эти послѣдніе имѣютъ тенденцію втягивать изъ обращенія металлическія деньги. Несостоятельность множества банковъ, вызванная кризисомъ 1825 года, значительно сократила количество этихъ банкнотъ и правительство ухватилося за удобный случай предложить запретить выпускъ ихъ на будущее время. Не ожидая проведенія соответствующаго закона черезъ парламентъ, оно предприняло самостоятельныя шаги въ этомъ направленіи "прежде всего потребовавъ уплаты штемпельнаго сбора за одно- и двухъ-фунтовыя банкноты, а затѣмъ министръ финансовъ предложилъ парламенту запретить вовсе выпускъ банкнотъ ниже пяти-фунтоваго достоинства. Предложеніе было принято. Наконецъ въ 1828 году послѣ жаркихъ протестовъ подобное уже запрещеніе было распространено также и на шотландскія банкноты, обращающіяся въ Англій.

Приближался срокъ истеченія концессіи Англійскаго Банка - 1-ое Августа 1833 г. - и палата общинъ 23-го Мая 1832 года назначила комиссію для разсмотрѣнія привилегій, которая должно было предоставить ему. Комиссія спросила свѣдущихъ лицъ относительно вопросовъ объ учрежденіи акціонерныхъ банковъ въ Лондонѣ (противъ чего высказалась большая часть изъ нихъ), о публикаціи счетовъ Англійскаго Банка, о регулированіи денежнаго обращенія и объ учетномъ процентѣ. На ряду съ этимъ былъ разсмотрѣнъ также и вопросъ о снабженіи банкнотъ Англійскаго Банка легальнымъ курсомъ. На этомъ мѣропріятіи настаивали по той причинѣ, что бла-

годаря ему провинціальные банки получили бы возможность во время кризисов размѣнивать свои банкноты на банкноты Англійскаго Банка, что повело бы къ уменьшенію спроса на золото. 31-го мая 1833 года лордъ Алтгор внесъ резолюцію о продленіи концессіи Банка. 316 голосами противъ 83 было рѣшено перейти къ ея разсмотрѣнію. Предложеніе же присвоить банкнотамъ Англійскаго Банка легальный курсъ было принято 214 голосами противъ 156.

Новая концессія оставила за Банкомъ исключительную привилегію выпуска банкнотъ въ зонѣ радиусомъ въ 65 миль вокругъ Лондона, но вмѣстѣ съ тѣмъ провинціальные банки получили право имѣть своихъ агентовъ въ Лондонѣ для размѣна могущихъ быть предъявленными собственными банкнотъ. Англійскій Банкъ получилъ право уменьшить свой основной капиталъ на одну четверть, причитавшагося ему съ правительства долга, и въ виду предоставленной привилегіи отказался отъ полученія 120.000 фунт. ст. изъ суммъ, причитавшихся ему съ правительства за управленіе государственнымъ долгомъ.*) Концессія Банка была продолжена еще на 10 лѣтъ, считая съ 1-го августа 1834 года и до окончательной уплаты государственнаго долга. Возобновленіе концессіи въ 1844 году продлило существованіе Банка еще на 12 лѣтъ срокомъ по 1-ое августа 1855 года, съ условіемъ предупрежденія объ окончаніи концессіи въ теченіе годичнаго срока и уплаты всего государственнаго долга. Но такого предупрежденія не было сдѣлано и банкъ продолжалъ свои операціи вплоть до 1870 года. Въ этомъ году были подвергнуты пересмотру законы относительно государственнаго долга и было постановлено, что Англійскій Банкъ будетъ продолжать существовать до тѣхъ поръ, пока не будутъ погашены всѣ причитающіеся ему съ правительства долги (§72, закона 33 и 34 г. г. царствованія королевы Викторіи, ст. 71).

Въ періодъ, послѣдовавшій за кризисомъ 1839 г., въ Англіи была выработана особая теорія англійскихъ финансовъ, получившая сильное распространеніе среди государственныхъ дѣятелей, обладавшихъ лишь самыми скромными познаніями въ области политической экономіи и до нѣкоторой степени привившаяся также и на континентѣ Европы и въ Соединенныхъ Штатахъ. По этой теоріи банкноты представляютъ собою орудіе обращенія совершенно отличное отъ остальныхъ торговыхъ документовъ и формъ кредита, тоже выступающихъ въ качествѣ орудій обращенія; увеличеніе выпусковъ банкнотъ даже и въ случаѣ размѣна ихъ на звонкую монету по предъявленію

*) Правительство погасило одну четверть своего постояннаго долга, всего на сумму 3.671.000 фунт. ст., и такимъ образомъ, уменьшило сумму капитальнаго долга до 11.015.100 фунт. ст.; но Банкъ никогда не воспользовался даннымъ ему разрѣшеніемъ уменьшить свой основной капиталъ, который такъ и остался въ суммѣ фиксированной въ 1816 г. всего 14.553.000 фунт. Въ 1892 г. процентъ, уплачиваемый Банку правительствомъ былъ уменьшенъ съ 3% до $2\frac{3}{4}$ % и кроме того были проведены нѣкоторыя измѣненія въ отношеніи управленія долгомъ - все это доставило правительству сбереженіе въ суммѣ 45.700 фунт. ст. - Лондонскій "Banker's Magazine",

нію, является постоянной причиной торговых кризисовъ; способомъ же для устранения этихъ послѣднихъ является установленіе фиксированныхъ границъ для выпуска банкнотъ. Немногіе изъ сторонниковъ этой теоріи рѣшились бы предложить установить такія же границы для выпусковъ векселей и другихъ формъ торговыхъ документовъ, исходящихъ отъ солидныхъ должниковъ, но всѣ они утверждали, что банкноты являются настоящими деньгами для всѣхъ практическихъ цѣлей повседневнаго употребленія, что неосторожное увеличеніе количества бумажныхъ денегъ поощряетъ спекуляцію и на основаніи закона Грешама приводитъ къ исчезновенію изъ обращенія золотыхъ денегъ; и что, наконецъ, ограниченіе выпусковъ банкнотъ должно будетъ укрѣпить спокойствіе торговыхъ круговъ и возстановитъ равновѣсіе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ.

Сторонники этой теоріи, наибольшей извѣстностью среди которыхъ пользовался сэръ Робертъ Пиль, лордъ Оверстонъ и полковникъ Торренсъ, назвали свое новое открытіе "денежнымъ принципомъ" ("Currency Principle") и тотчасъ же предложили избавить англійскій торговый міръ отъ будущихъ потрясеній, посредствомъ примѣненія своей политики въ модифицированной формѣ къ Англійскому Банку: Выступая въ свое время въ защиту закона 1819 года о возобновленіи размѣна, сэръ Робертъ Пиль говорилъ, что нѣтъ никакой возможности указать какія бы то ни было границы выпусковъ банкнотъ банками и что количество банкнотъ, на которое предъявляется спросъ въ періоды довѣрія, существенно стлчается отъ суммъ, требуемыхъ во время кризиса. Въ 1844 году онъ уже совершенно перешелъ на сторону "денежнаго принципа" и внесъ извѣстный законъ, сдѣлавшійся основаніемъ повнѣ дѣйствующей концессіи Англійскаго Банка. По общему убѣжденію "денежный принципъ" являлся такимъ радикальнымъ средствомъ положить конецъ всякаго рода кризисамъ, что палата общинъ 185 голосами противъ 30 отвергла всѣ предложенныя поправки и приняла билль, предложенный Робертомъ Пиллемъ. Въ палатѣ лордовъ онъ былъ принятъ единогласно и 19-го іюля 1844 года, подписанный королемъ, сдѣлался закономъ. По этому закону учрежденіе новыхъ эмиссионныхъ банковъ было абсолютно запрещено, исключеніе было сдѣлано только для союзовъ существующихъ банковъ, и вмѣстѣ съ тѣмъ эластичность системы англійскаго денежнаго обращенія была поставлена въ зависимость отъ наличности металлическихъ денегъ или слитковъ въ кассахъ Англійскаго Банка.

По новому уставу эмиссионное отдѣленіе Англійскаго Банка было совершенно отдѣлено отъ его банковаго отдѣленія и во главѣ перваго былъ поставленъ комитетъ директоровъ, назначаеый общимъ собраніемъ акціонеровъ. 31-го августа 1844 г. управляющій долженъ былъ перевести въ эмиссионное отдѣленіе обезпеченіе въ 14.000.000 фунт.ст., изъ коихъ часть должна была состоять изъ долговыхъ обязательствъ правительства.

Затѣмъ Банкъ долженъ былъ переводить въ эмиссионное отдѣленіе всѣ тѣ золотыя монеты и слитки, которыя не были нужны банковому отдѣленію и могъ получать взаимно такую сумму банкнотъ, которая бы въ точности равнялась суммѣ переведенной монеты и слитковъ плюсъ 14.000.000 фунт. ст. представленныхъ обезпеченіями.¹⁾ Такимъ образомъ эмиссионное отдѣленіе должно было размѣнивать банкноты на металлическія деньги и слитки и обратно и никакое другое отдѣленіе банка не имѣло права выпускать банкноты сверхъ ограниченной указаннымъ способомъ суммы. На будущее время цѣна золота въ Банкѣ была фиксирована на 3 фунт. ст. 17 шилл. 9 пенс. за унцъ. Банкъ былъ обязанъ еженедѣльно представлять правительству отчетъ относительно размѣровъ обращенія и печатать таковой въ "London Gazette". Запредоставленныя ему привилегіи Банкъ былъ обязанъ уплачивать правительству ежегодно сумму въ 180.000 фунт. ст., вмѣсто 120.000 фунт. опредѣленныхъ въ 1833 году. Въ 1861 году эта сумма была увеличена до 200.000 фунт. ст.

Назначеніе опредѣленнаго контингента банкнотъ, покрытыхъ обезпеченіями - всего на сумму 14.000.000 фунт. ст. имѣло цѣлью съэкономить соотвѣтствующую сумму золота, не причиняя ущерба постоянной размѣнности банкнотъ. При опредѣленіи этого контингента никакой роли не играли ни соображенія относительно размѣровъ основного капитала Банка, ни относительно величины государственнаго долга. Взяли просто наименьшую сумму выпусковъ банкнотъ, относительно которой можно было рассчитывать что она всегда останется въ обращеніи. Было вычислено, что въ Декабрѣ 1839 года въ действительномъ обращеніи находилось банкнотъ на 14.732.000 фунт. ст. Кромѣ того было указано, что въ резервѣ Банка должно было находиться банкнотъ еще на 2.000.000 фунт. ст. Но сумму непокрытыхъ выпусковъ рѣшили ограничить 14.000.000 фунт. ст. Что же касается до колебаній выше этой суммы, то контролировать ихъ предоставили игрѣ иностранныхъ вексельныхъ курсовъ. Но теоріи творцовъ закона золото, привлекаемое въ страну низкими цѣнами и высокимъ процентомъ, будетъ приноситься въ Банкъ и обмѣниваться на банкноты. Въ тѣхъ же случаяхъ, когда низкія цѣны и высокій процентъ за границей вызовутъ спросъ на золото для вывоза, то такое можетъ быть получено представленіемъ банкнотъ къ размѣну, въ силу чего будутъ соответственно уменьшаться и раз-

¹⁾ Вопросъ о томъ, пользуются ли банкноты по отношенію къ обезпеченіямъ и слиткамъ, находящимся въ эмиссионномъ отдѣленіи, преимуществами, присвоенными пересой закладной или ипсъ - совершенно не выясненъ и никогда не былъ разрѣшенъ въ судеbnомъ порядкѣ. Въ законѣ сказано, что "названный управляющій и компанія должны перевести, перебрать и сдать въ пользу эмиссионнаго отдѣленія обезпеченія на сумму 14.000.000 фунт. ст."; но "эти ипсы имѣютъ полное законное право уменьшить сумму такихъ обезпеченій", - этотъ пунктъ, какъ кажется, исключаетъ мысль о томъ, что такія обезпеченія не составляютъ части общаго актива Банка. - Price, стр. 65.

міри ихъ обраденія.

Принципъ банковаго покрывтія випусковъ, въ предѣлахъ той сумми ихъ, которая постоянно можетъ находиться въ обраденіи, есть простой и понятный принципъ банковаго дѣла. Въ дѣйствительности на этомъ принципѣ и построено все современное банковое дѣло. Тѣмъ же, кто игнорировалъ существованіе кредита и наличности внутреннихъ причинъ, дѣлающихъ болѣе желательнымъ увеличеніе количества денегъ въ одинъ періодъ, чѣмъ въ другіе, столь же простой и понятной казалась и дѣль преслѣдовавшагося актомъ 1844 г. — "заставить смѣшанное, состоящее изъ металлическихъ денегъ и банкнотъ обращеніе расширяться и сжиматься такимъ же образомъ, какъ при подобныхъ же обстоятельствахъ должно было бы сжиматься и расширяться денежное обращеніе, состоящее исключительно изъ металлическихъ денегъ". По существу дѣла этотъ актъ лишалъ банкноты свойственнаго имъ характера орудій кредита и дѣлалъ изъ нихъ только депозитныя квитанціи, удостовѣряющія наличность вклада известной сумми металлическихъ денегъ, остальныя же функціи, выполняемыя банкнотами, онъ возлагалъ на другія формы торговыхъ документовъ. Однако, совершенно очевидно, что творцы акта, назначая опредѣленный максимальный контингентъ випусковъ, считались исключительно съ условіями существовавшими во время созданія акта, и что, если бы ихъ теорія была испытана въ дѣйствіи, то отъ нея нельзя было бы требовать, чтобы она удовлетворила гораздо болѣе высокимъ требованіямъ современной торговли.

Что касается до остальныхъ частныхъ и акціонерныхъ банковъ, то имъ съ общими уваженіемъ англійскаго правопорядка къ пріобрѣтеннымъ правамъ, было позволено продолжать свои эмиссіонныя операціи въ существующихъ размѣрахъ. При этомъ исходили изъ того соображенія, что этимъ банкамъ придется постепенно сократить свои выпуски и въ концѣ концовъ передать свои права на эмиссіонныя операціи центральному эмиссіонному банку. Въ предвидѣніи же этого Англійскому Банку было предоставлено право увеличивать сумму обезпеченій, находящихся въ эмиссіонномъ отдѣленіи, въ размѣрѣ не свыше двухъ третей контингента потерянншихъ свои эмиссіонныя права провинціальныхъ банковъ и противъ этихъ обезпеченій выпустить новыя банкноты^{*)}. Право на новыя выпуски пере-

*) Ограниченіе, передаваемое Англійскому Банку контингентъ потерявшихъ свои эмиссіонныя права банковъ, двумя — тремя випусковъ послѣднихъ было основано на теоріи, что одна треть прѣжняго контингента была покрываема металлическими деньгами, которыя и возвращались въ обращеніе, а сумма непокрытыхъ випусковъ банкнотъ оставалась неизменною. Это предположеніе, совершенно игнорирующее необходимость обезпеченія металлической наличности всѣхъ обязательствъ банка показываетъ крайнее непониманіе творцами закона 1844 г. принциповъ банковаго дѣла. — Gilbart, II, стр. 100.

ходило къ Англійскому Банку не автоматически; для такого перехода требовался специальный указъ "короля въ совѣтѣ". Контингентъ выпусковъ провинціальныхъ банковъ опредѣлялся сообразно средней суммѣ выпусковъ въ теченіе 12 недѣль, предшествовавшихъ 27-му апрѣля 1844 г. По этому расчету на долю 207 частныхъ банковъ пришлось 5.153.417 фунт. ст. и на долю 72 акціонерныхъ банковъ 3.478.230 фунт. ст. До 13-го декабря 1855 года контингентъ выпусковъ банкнотъ Англійскаго Банка совершенно не увеличился. Со времени изданія Акта 1844 года прекратили выпускъ банкнотъ 47 банковъ съ общимъ контингентомъ въ 712.623 фунт. ст. и указаннаго числа указомъ "короля въ совѣтѣ" контингентъ Англійскаго Банка былъ увеличенъ на 475.000 фунт. ст. Затѣмъ въ 1861 году контингентъ Англійскаго Банка былъ увеличенъ на 175.000 фунт. ст. и въ 1866 г. - на 350.000 фунт. ст., наличность же обеспеченій, находящихся въ эмиссионномъ отдѣленіи увеличилась до 15.000.000 фунт. ст. 1-го апрѣля 1881 г. произошло новое увеличеніе на 750.000 фунт. ст.; 15-го сентября 1887 года на 450.000 фунт. ст.; 8-го февраля 1889 г. - 250.000 ф. ст.; 29-го января 1894 года - на 350.000 ф. ст.; 3-го марта 1900 г. на 975.000 фунт. ст.; 11-го августа 1902 г. - на 400.000 фунт. ст.; 10 августа 1903 года - на 275.000 фунт. ст. Вслѣдствіе этого въ настоящее время непокрытые выпуски достигаютъ 18.450.000 фунт. ст. Остальныя же банки потеряли всего выпусковъ на 7.236.595 фунт. ст. - изъ которыхъ 4.670.673 фунт. ст. потеряли 130 частныхъ банковъ и 2.565.922 фунт. ст. 58 акціонерныхъ банковъ.

Такъ какъ въ намѣренія законодателя отнюдь не входило поощрять развитіе частныхъ банковъ, то законъ 1844 г. ограничился лишь опредѣленіемъ абсолютнаго контингента выпусковъ, не предписывая никакихъ мѣръ для усиленія ихъ обезпеченности. Банкиры, разъ прекратившіе выпускъ собственныхъ банкнотъ, не могли уже снова возобновить его. Банки, объединившіеся въ одинъ общій банкъ, если при томъ число участниковъ неважно соединеннаго банка превышало 6, теряли свои права на выпускъ банкнотъ. Провинціальные банкиры обязаны были представлять свои книги для просмотра правительственными чиновникамъ. Но очевидно цѣлью этого требованія было скорѣе желаніе установить контроль надъ размѣрами выпусковъ, чѣмъ обезпечить интересы кліентовъ. Какъ показываютъ цифры выпусковъ, провинціально банки постепенно вытѣснялись съ поля дѣйствій. Въ началѣ 1896 г. 46 частныхъ банковъ еще выпускали банкноты въ среднемъ на 2.220.048 фунт. ст. и 35 акціонерныхъ банковъ на 1.974.202 фунт. ст.; но въ 1908 году число частныхъ банковъ ушло уже до 12 и акціонерныхъ до 14, а сумма ихъ выпусковъ соответственно до 482.744 и 912.308 фунт. ст. Эти банкноты не являются законнымъ платежнымъ средствомъ и выпускающіе ихъ банки не обязаны публичной отчетностью.

Первое практическое испытаніе закона 1844 года принесъ съ собой

кризисъ 1847 года и законъ не выдержалъ этого испытанія. Въ двухъ своихъ главныхъ пунктахъ онъ обнаружилъ полнѣйшую несостоятельность. Его существованіе не помѣшало возникновенію спекуляцій, вызвавшей кризисъ и не дало возможности уменьшить выпускъ банкнотъ соответственно разнѣрамъ вывоза золота. Палаты лордовъ и общинъ предприняли спеціальное изслѣдованіе вопроса о дѣйствіи закона 1844 года. Въ собраніи парламента, послѣдовавшемъ за паникой, сторонники этого закона направили всѣ свои усилія на то, чтобы снять съ него тяжелыя обвиненія, вызванныя происшедшей паникой. Комитетъ палаты общинъ высказался въ пользу продолженія дѣйствія закона, но комитетъ палаты лордовъ подвергъ это самой жестокой критикѣ. Во время предій въ палатѣ общинъ сэръ Робертъ Пиль призналъ несостоятельность своего закона какъ средства предупрежденія торговыхъ кризисовъ. По выраженію комитета палаты лордовъ "онъ не лежалъ конца непредусмотрительной спекуляціи" и не далъ "гарантій противъ жестокихъ колебаній цѣнности денегъ". Законъ имѣлъ цѣлью препятствовать чрезмѣрному расширенію торговли посредствомъ ограниченія орудій совершенія торговыхъ сдѣлокъ. Онъ абсолютно не могъ достигнуть этой цѣли, ибо такія сдѣлки могутъ совершаться и обыкновенно совершаются посредствомъ другихъ орудій помимо банкнотъ. Законъ 1844 г. дѣйствительно препятствовалъ расширенію торговли, когда другія формы кредита теряли свое значеніе вслѣдствіе всеобщаго недоверія и когда было абсолютно необходимо увеличеніе выпуска банкнотъ для заполненія ихъ мѣста и для воспрепятствованія возникновенію общаго торговаго кризиса. Проще говоря онъ не препятствовалъ расширенію, когда оно являлось чистѣйшимъ зломъ и абсолютно препятствовалъ ему, когда оно могло принести только пользу.

По теоріи сторонниковъ закона 1844 года автоматическое дѣйствіе выпуска банкнотъ только въ обмѣнъ на золото и обратно должно будетъ повести къ тому, что объемъ смѣшаннаго обращенія / состоящаго изъ металлическихъ денегъ и банкнотъ / будетъ измѣняться въ полномъ соответствіи съ измѣненіями чисто металлическаго обращенія. Повидимому при разсмотрѣніи билля въ парламентѣ обѣ противныя стороны сдѣлали невольную ошибку. — онѣ упустили изъ виду, что золото можетъ быть получено также и посредствомъ предъявленія къ оплатѣ чековъ. Именно это и случилось въ 1847 году. Слѣдующая таблица показываетъ какое вліяніе это имѣло на разнѣры обращенія банкнотъ и состояніе металлическихъ запасовъ Англійскаго Банка. / См. стр. 238. /

Слѣдовательно металлическій и банковый резервы постоянно уменьшались, золото и банкноты уходили изъ банкаго отдѣленія на покрытие его обязательствъ. Банковый резервъ составлялся главнымъ образомъ изъ тѣхъ банкнотъ, которыя получались изъ эмиссіоннаго отдѣленія въ обмѣнъ за помѣщенное на вклады золото, но уплата этихъ банкнотъ кліентамъ должна была или вздувать количество банкнотъ, находящихся въ обращеніи

или уменьшать золотую наличность банка и при томъ какъ разъ на сумму платежей. Но свидѣтельству Джона Стварта Милля, сдѣланному передъ комитетомъ палаты общинъ, результаты этого сказывались въ двухъ направленіяхъ — оба отдѣленія банка должны были принимать мѣры для самозащиты и изъятіе Банкомъ съ денежнаго рынка "трехъ милліоновъ по своимъ результатамъ равнялось извлеченію изъ него 6 милліоновъ при старой системѣ." Истощенія резерва банкнотъ могло бы повести за собой полную нерастоятельность банковаго отдѣленія, и оно не имѣло права обратиться за помощью къ остальнымъ ресурсамъ Банка.

То, что законъ 1844 г. оказался не въ состояніи сокращать внутреннее обращеніе въ той мѣрѣ, какъ этого ожидали, — нужно признать весьма счастливымъ обстоятельствомъ. Оправдайся возлагавшіяся на законъ надежды и паника была бы еще сильнѣе и еще болѣе настоятельной сдѣлалась бы необходимость приостановки дѣйствія закона и добавочнаго выпуска банкнотъ. Такое сокращеніе и такое отсутствіе увеличенія выпусковъ еще болѣе усили бы наплывъ требованій на золото и банкноты, каковаго не могло бы быть при прежнихъ условіяхъ. Банкноты Англійскаго Банка служили законнымъ платежнымъ средствомъ и составляли главную массу резервовъ провинціальныхъ банковъ. Абсолютное же ограниченіе выпусковъ банкнотъ имѣло двойкій результатъ — испуганная публика выбирала свои вклады изъ банковъ прежде чѣмъ успѣвалъ истощиться контингентъ, а банки въ свою очередь для покрытія требованій своихъ кліентовъ вынужданы были выбирать свои вклады изъ Англійскаго Банка. При такихъ обстоятельствахъ они не могли удовлетворяться банкнотами, имъ нужно было золото. А уменьшеніе обращенія банкнотъ тѣмъ временемъ только еще болѣе усиливало панику. Понятно, что всеобщее потрясеніе кредита въ громаднѣхъ размѣрахъ увеличивало спросъ на банкноты, посколькѣ, конечно, ихъ размѣнеспособность не подвергалась сомнѣнію. Связанное съ этимъ стремленіе припрятывать банкноты еще болѣе уменьшало видимые запасы банкнотъ и это происходило какъ разъ въ то самое время, когда, вслѣдствіе общаго недовѣрія къ торговымъ документамъ въ качествѣ орудій обращенія, необходимо увеличивался спросъ на банкноты. Такимъ образомъ, законъ 1844 г., вызвалъ сильнѣйшую панику, вынудилъ торговые круги къ продажамъ товаровъ и цѣнностей на иностранныхъ рынкахъ не смотря ни на какіе убытки. Слѣдовательно, законъ этотъ принесъ абсолютныя убытки не только въ номинальномъ смыслѣ денежныхъ наименованій, но и въ реальномъ смыслѣ передачи большаго, чѣмъ слѣдовало бы при другихъ обстоятельствахъ, количества англійскихъ товаровъ за данное количество иностранныхъ *).

Главнымъ доводомъ въ пользу закона 1844 года, послѣ разочарованней всѣхъ паники 1847 года, оставалось для его сторонниковъ указаніе на непоколебимую "размѣнеспособность банкнотъ". Они доказывали, что

*) Gilbert, I, 337-38.

при прежнихъ условіяхъ и во время предыдущихъ кризисовъ, когда банковый резервъ не былъ отдѣленъ отъ металлическаго, оба они должны были истощаться одновременно и это угрожало пріостановкой размѣна банкнотъ. Съ практической точки зрѣнія этотъ доводъ быть можетъ и имѣлъ известное значеніе.^{x)} Однако, сила этого довода зависѣла отъ двухъ условій: во-первыхъ, опытъ прежнихъ кризисовъ принесъ лучшее пониманіе правилъ веденія банковаго дѣла и, во-вторыхъ, съ теоретической точки зрѣнія "размѣннособность банкнотъ" вовсе не была обезпечена настолько прочно, какъ склонны были думать. Въ самомъ дѣлѣ весьма сомнительно, можно ли было удержать размѣнъ банкнотъ, если бы, какъ это было и въ 1847, и въ 1857, и въ 1866 г. г., не послѣдовала пріостановка дѣйствія закона. Прежде всего прекращеніе размѣна возникло бы не вслѣдствіе недовѣрія къ банкнотамъ или кредитоспособности Англійскаго Банка, но вслѣдствіе наплыва требованій на деньги со стороны вкладчиковъ частныхъ и акціонерныхъ банковъ, которые держали свои резервы въ Англійскомъ Банкѣ. Эти послѣдніе являлись бы въ Банкѣ съ требованіемъ возврата вкладовъ и тогда скоро банкноты оказались бы обезпеченными только государственными фондами. Другими словами, усилія удержать Банкъ въ положеніи единственной опоры кредита, въ то время какъ другія части кредитной системы лежатъ въ развалинахъ, не могли бы имѣть успѣха. Такъ во всякомъ случаѣ надо понимать предложеніе тѣхъ, кто настаивалъ, что законъ 1844 года обезпечилъ "размѣннособность банкнотъ". Эта задача являлась совершенно химерической.

Если ограниченія, введенныя закономъ 1844 года принесли какую-нибудь пользу англійскому народу, то вѣроятно только въ томъ отношеніи, что они обратили его вниманіе на примѣненіе замѣстителей банкнотъ и развитіе депозитныхъ операцій. Въ 1844 году Англія уже достаточно далеко ушла впередъ въ отношеніи употребленія орудій кредита, чтобы менѣе сильно чувствовать стѣсненія, наложенныя закономъ Роберта Пилля, чѣмъ это могло бы имѣть мѣсто въ странѣ болѣе молодой и малоразвитой. Одной изъ попытокъ парализовать недостатки этого закона является организація въ Лондонѣ Чековаго Банка (Cheque Bank). Этотъ банкъ, принимая деньги на вклады, выдавалъ на соответствующія суммы книжки, талоны которыхъ можно было заполнять на любую сумму въ предѣлахъ суммы вклада. Наричательная цѣнность, выставляемыхъ чековъ не должна была превышать открытаго вкладчику кредита, такъ что получателю такого чека банкъ гарантировалъ наличность у вкладчика известныхъ денежныхъ

x) Имѣлъ настаивать на томъ, что размѣннособность банкнотъ "какой бы то ни было цѣной можно было бы сохранить и при старой системѣ" и прибавляетъ, что крахъ банковаго отдѣленія "если бы онъ случился, вѣроятно, привелъ бы къ банкротству всѣхъ частныхъ банковскихъ учрежденій Лондона, а было бы также и къ прекращенію уплаты дивиденда государственнымъ кредиторамъ, что само по себѣ являлось бы горемъ большимъ несчастьемъ, чѣмъ кратковременная задержка въ размѣнѣ банкнотъ". — Polit. — cal. Есопому, кн. III, гл. XXIV, прил. 3.

суммъ. Такіе чеки Чековый Банкъ оплачивалъ не въ своей конторѣ, а исключительно черезъ посредство другихъ банковъ, чѣмъ обходилось за прешеніе закона выпускать денежные обязательства, оплачиваемыя по предъявленію. Между отдѣльными лицами чеки ходили за наличныя. Чековый Банкъ вступилъ съ 1.500. національными иностранными банками въ соглашеніе, по которому послѣдніе должны были принимать и инкассировать его чеки. Нѣкоторыя желѣзныя дороги и другія компаніи принимали эти чеки за наличныя. Они являлись также удобнымъ средствомъ пересылки денегъ по почтѣ. Такимъ образомъ Чековый Банкъ въ обходъ, если не въ нарушеніе закона, пустилъ въ обращеніе такія деньги, къ которымъ въ другихъ странахъ прибѣгали только подъ давленіемъ торговыхъ неурядицъ.

Гораздо болѣе важное значеніе имѣетъ мѣра, принятая Англійскимъ Банкомъ для защиты своихъ золотыхъ резервовъ послѣ кризиса 1857 г. Эта мѣра заключалась въ быстромъ повышеніи учетнаго процента для пріостановки экспорта золота, при чѣмъ повышеніе каждый разъ происходило не на доли процента, а на цѣлый процентъ. Такое сильное повышеніе было принято потому, что въ отношеніи привлеченія въ страну золота или пріостановки вывоза его изъ страны увеличеніе легкости и дешевизны сносеній парализовало значеніе разницы въ доляхъ процента, когда при томъ эти доли раздѣлялись по частямъ года. Въ это время вообще государственные люди и теоретики политической экономіи усматривали только двѣ причины вывоза золота — платежи за товары и давленіе обезцѣненныхъ денегъ. Но торговцы металломъ, не тратя времени на изученіе теорій, давно уже были научены опытомъ, что если за границей учетный процентъ стоитъ выше чѣмъ дома, то становится выгоднымъ вывозить золото. Они фабриковали векселя, учитывали ихъ у банкировъ и, получивъ выручку золотомъ, переправляли послѣднее туда, гдѣ надѣялись заработать болѣе высокой процентъ. Векселя, фабриковавшіеся для этой цѣли, имѣли характеръ "бронзовыхъ" векселей, ибо они не представляли никакихъ торговыхъ сдѣлокъ и выставлялись съ единственной цѣлью перевода денегъ изъ пункта, гдѣ онѣ дешевы, въ пунктъ, гдѣ онѣ дороги, съ тѣмъ чтобы заработать болѣе высокой процентъ.

Повидимому фактъ и возможность такихъ пересылокъ золота не были извѣстны или, по крайней мѣрѣ, были не совсемъ понятны купцамъ стараго закала, составлявшимъ въ это время большинство правленія Англійскаго Банка. Въ экономической литературѣ необходимость отвѣчать на обнаружившійся отливъ золота быстрымъ повышеніемъ учетнаго процента впервые была выставлена проф. Мак. Леодомъ. Гошенъ сразу понялъ ея правильность и убѣдилъ Банкъ примѣнить ее на дѣлѣ. "Въ этомъ случаѣ, какъ говоритъ Беджготъ" и насколько мнѣ извѣстно только въ этомъ случаѣ Банкъ рѣшился на такое коренное измѣненіе своей политики, которое еще не было выражено въ современномъ общественномъ мнѣніи, а шло впереди него". Результаты новой политики превзошли даже ожиданія сторонниковъ новой теоріи. Беджготъ резюмируетъ ихъ въ слѣдующихъ словахъ: "благодѣтельные

результаты улучшения политики Банка. сказались быстро и самым очевидным образом: мы получили возможность предупредить крупный отлив серебра из Европы в Индію для уплаты за индійскій хлопок въ періодъ 1862-1865 г. г. Особенно опасной была осень 1864 г.; Но Англійскому Банку быстрымъ и ловкимъ примѣненіемъ новой политики удалось сохранить адекватный резервъ и избавить страну отъ потрясеній, которыя, держись Банкъ только прецедентовъ, были бы неизбежны. Всѣ причины, вызвавшія панику 1857 г., были на лицо и въ 1864 г.; въ этомъ и въ предыдущемъ годахъ отливъ серебра былъ несравненно выше чѣмъ въ 1857 г. и предшествовавшихъ годахъ; но паники въ 1864 г. не было. Англійскій Банкъ почти тотчасъ былъ вознагражденъ за примѣненіе правильныхъ началъ, ибо, какъ оказалось, въ періоды жестокихъ кризисовъ эти начала способствовали поддержанію общественнаго кредита*.

Сильное развитіе англійскаго банковаго дѣла во второй половинѣ 19-го столѣтія вызвало серьезныя сомнѣнія въ способности Англійскаго Банка поддержать коммерческій кредитъ въ случаѣ наступленія критическихъ обстоятельствъ. Вѣдготъ, больше 20-то лѣтъ тому назадъ, въ своей знаменитой работѣ "Lombard Street" указавъ на то, что весь механизмъ англійскаго кредита держится на золотомъ резервѣ Англійскаго Банка. Хотя тогда этотъ резервъ былъ значительно выше своего прежняго уровня, но тѣмъ не менѣе многіе полагали, что онъ не представлялъ достаточно надежной опоры для огромной массы банковыхъ операций страны. Частные и акціонерные банки не прилагали ни малѣйшихъ усилій для созданія собственныхъ металлическихъ резервовъ, ибо такая политика была бы сопряжена съ бездѣйствіемъ известной части капиталовъ и при жестокой конкуренціи означала потерю добавочной прибыли. Въ наличности они держали только такія суммы денегъ, которыя были безусловно необходимы для совершенія повседневныхъ операций на случай же кризисовъ рассчитывали на свои вклады, помѣщенные въ Англійскомъ Банкѣ. Эта система получила названіе "системы одного резерва". При ней кредитъ всѣхъ торговыхъ круговъ страны зависитъ отъ солидности Англійскаго Банка. *)

При существованіи этой системы въ спокойное время вклады другихъ банковъ, помѣщенные въ Англійскомъ Банкѣ, имѣютъ тенденцію увеличиваться. Поэтому въ періоды затрудненій акціонерные и частные банки, вмѣсто того, чтобы стремиться залучить въ кассы деньги изъ центра, какъ это дѣлается напримѣръ банками Соединенныхъ Штатовъ, переучитываютъ свои векселя въ Англійскомъ Банкѣ и проводятъ выручку здѣсь же по своимъ депозитнымъ счетамъ, чтобы имѣть возможность во всякое время и безъ затрудненій выдавать чеки на Банкъ, которые по желанію могутъ быть рѣнены на банкноты. Такъ въ 1857 году депозиты банковъ (bankers

*) На 30-е мая 1908 года золотая наличность шотландскихъ и ирландскихъ эмиссионныхъ банковъ равнялась 9.997.078 фунт. ст., но это золото въ силу закона регулирующихъ ихъ выпускъ банкнотъ находится въ бездѣйствіи или менѣе связанномъ состояніи и поэтому въ случаѣ затрудненій имъ почти невозможно приходить къ помощи золотой наличности Англійскаго Банка.

balances) увеличились съ 3.400.000 фунт. ст. на 4-ое ноября до 5.400.000 фунт. ст. на 25 ноября. Въ 1866 г., въ теченіе одной недѣли съ 9-го до 16 мая, депозиты банкировъ увеличились съ 5.000.000 ф. ст. до 7.900.00 фунт. ст., а въ 1872 году съ 19-го мая по 2-ое іюня - 7.274.00 до 11.857.000 фунт. ст. Съ 1890 года, когда Банкъ пересталъ печатать подробные отчеты; вліяніи депозитовъ банкировъ можно судить по тому, что съ 12-го по 19 ноября обшая сумма депозитовъ увеличилась съ 30.286.000 фунт. ст. до 36.365.000 фунт. ст.

Въ настоящее время характернѣйшими чертами англійской системы банковаго дѣла является расширеніе банковскихъ привилегій и консолидація и ростъ могущества акціонерныхъ банковъ. Раньше послѣдніе, вовсе не пользовались привилегіей ограниченной отвѣтственности и сначала отказывались воспользоваться ея, послѣ того какъ она была предоставлена имъ въ 1853 году; но банкротство Глазговскаго Банка въ Шотландіи, сопровождавшееся разореніемъ множества акціонеровъ, привело къ тому, что большинство акціонерныхъ банковъ рѣшилось принять законъ 1879 года, предписывавшій созданіе резервнаго фонда въ формѣ неприкосновеннаго капитала, размѣрами котораго и ограничивалась отвѣтственность акціонеровъ въ случаѣ несостоятельности банка. Это опредѣленіе обязательствъ акціонеровъ повело къ тому, что люди осторожные, прежде спасавшіеся помѣщать свои капиталы въ акціяхъ банковъ, теперь охотно рѣшились на это, и въ результатѣ въ теченіе ближайшихъ 30-ти лѣтъ капиталы акціонерныхъ банковъ больше чѣмъ удвоились. Число банковскихъ конторъ от ірландцевъ въ Англій и Уэльсѣ, увеличилось съ 1779 въ 1872 году до 5.679 въ 1907 году, тогда какъ во всемъ Соединенномъ Королевствѣ взятомъ въ цѣломъ число ихъ увеличилось съ 2.924 въ 1872 году до 4.460 въ 1886 г., до 5.612 въ 1894 г., до 6.512 въ 1900 г. и до 7.676 въ 1907 году. Однако даже, несмотря на указанный крупный ростъ числа конторъ, въ 1907г. въ Англій и Уэльсѣ на одну контору приходилось 5.746 душъ населенія. Эта цифра выше соответствующей цифры для Шотландіи, гдѣ въ 1872 году на одну контору 4.137 душъ населенія, а въ 1907 году уже 3.762 души.

Но параллельно этому крупному улучшенію въ отношеніи удобства публики происходило постоянное уменьшеніе числа банковъ. Въ Соединенномъ Королевствѣ съ 1877 по 1886 годъ было поглощено другими банками 42 банка, съ 1887 по 1895 годъ - 90 банковъ, и съ 1896 по 1907 годъ свыше 100 банковъ. Одной изъ причинъ отмѣченныхъ соединеній (amalgamation), особенно въ случаяхъ поглощенія провинціальныхъ банковъ лондонскими, является низкій учетный процентъ, господствовавшій въ столицѣ съ 1892 по 1896 годъ. Провинціальная учетная ставка, будучи болѣе постоянной, доставляла столичному банку болѣе крупную прибыль, и въ то же самое время провинціальный банкъ соблазняло увеличеніе престога и капитала, результировавшее изъ слиянія, и расширенія объема сдѣлокъ. Съ другой стороны, болѣе мелкіе лондонскіе банки не могли устоять противъ тенденціи конденсаціи и вступленія въ союзы съ крупными

провинціальними банками, которые такимъ путемъ пріобрѣтали себѣ отдѣленія въ Лондонѣ и доступъ въ расчетную палату. Наконецъ, въ послѣднее время началось объединеніе крупныхъ лондонскихъ акціонерныхъ и частныхъ банковъ. Благодаря этой консолидаціи возникли нѣкоторыя изъ крупнѣйшихъ предпріятій міра. Банкъ Лондона, Сити и Мидланда / примѣръ вступленія провинціального банка въ Лондонъ /, въ концѣ 1907 года имѣлъ активъ 63.985.450 фунт. ст.; въ этомъ отношеніи онъ уступалъ только возникшему еще въ 1855 году Банку Ллойдовъ, активъ котораго равнялся 76.132.286 фунт. ст. *†

Всѣ ресурсы банковъ Соединеннаго королевства Великобританіи и Ирландіи, включая депозитные банки и Англійскій Банкъ съ другими эмиссіонными банками, достигаютъ свыше 1.100.000.000 фунт. ст. Въ теченіе послѣднихъ лѣтъ депозитные банки все болѣе и болѣе усваивали обычай опубликовывать свои счета. Въ настоящее время уже почти всѣ изъ нихъ дѣлаютъ это.

Эти отчеты, относящіеся къ концу 1907 года показываютъ, что соединенный акціонерный капиталъ банковъ Соединеннаго Королевства равняется 84.579.240 фунт. ст.; резервъ - 48.389.110 фунт. ст.; депозиты и банкноты - 957.968.263 фунт. ст.; кассовая наличность и краткосрочныя бумаги - 263.650.601 фунт. ст.; учеты ссуды - 600.285.314 фунт. ст. Сюда включены и счета банковъ острова Мэнъ, съ ресурсами въ 923.164 фунт. ст.

Въ виду чрезвычайной концентраціи банковскихъ ресурсовъ много споровъ возбуждалъ вопросъ о томъ, достаточно ли металлическаго резерва Англійскаго Банка для поддержанія такой массы кредита, или нѣтъ, и если не достаточно, то нельзя ли заставить акціонерные и частные банки увеличить свою металлическую наличность. Опытъ трехъ кризисовъ, происшедшихъ послѣ изданія закона 1844 года, серьезно предупреждалъ объ опасности, грозящей англійскимъ интересамъ, въ случаѣ если Англійскій Банкъ не будетъ въ состояніи оказать должную поддержку механизму англійскаго кредита и удовлетворить иностранный спросъ на золото. Беджгот опредѣлялъ "крайній минимумъ", ниже котораго резервъ Англійскаго Банка не можетъ опускаться, не вызывая тревоги, въ 10.000.000 фунт. ст., и доказывалъ, что мѣры для защиты резерва должны приниматься уже тогда, когда онъ сократится до 15.000.000 фунтовъ ст. Благодаря постепенному накопленію и финансовымъ ошибкамъ другихъ государствъ этотъ резервъ къ 1891 году достигъ 22.295.403 фунт. ст.; но все таки это увеличеніе резерва далеко отставало отъ расширенія кредитныхъ операцій и не уменьшало опасеній за будущее. Въ 1891 году Гошевъ, выдавшійся финансистъ, нѣсколько разъ занимавшій постъ министра финансовъ, предложилъ

*†) Howart утверждаетъ, что если бы существовали правительственные счета государственныхъ банковъ, то Банкъ Ллойдовъ является "самымъ крупнымъ банкомъ міра". - The Banks in the Clearing House, стр. 59. Однако въ настоящее время Банкъ Ллойдовъ превзойденъ Германскимъ Банкомъ (Deutsche Bank) въ Берлинѣ, активъ котораго равняется 91.250.000 фунт. ст.

выпустить одно-фунтовія банкноты подь обезпеченіе, состоящее на $\frac{4}{5}$ изъ золота и на $\frac{1}{5}$ изъ процентныхъ бумагъ. Цѣлю этого предложенія являлось замѣненіе банкнотами золота, находящагося на рукахъ у публики и скопленіе этого золота въ металлическомъ резервѣ Банка. Гошенъ предполагалъ, что если посредствомъ этого мѣропріятія металлическій резервъ Банка будетъ увеличенъ до 30.000.000 фунт. ст., то можно будетъ "въ известной степени увеличивать контингентъ выпусковъ въ затруднительныхъ случаяхъ", предоставивъ Банку право усилить резервъ банковаго отдѣленія добавочнымъ выпускомъ банкнотъ противъ обезпеченій; на добавочные выпуски долженъ быть уплачиваемъ правительству опредѣленный закономъ высокій процентъ. Предложеніе Гошена много обсуждалось, но не было принято. Та же судьба постигла и другія выдвигавшіяся въ различныя времена предложенія.

Этотъ вопросъ снова всплылъ въ 1906 году и получилъ особенную остроту въ виду давленія, произведеннаго на лондонскій денежный рынокъ предвѣдьями американскаго кризиса, разразившагося въ 1907 году. Тогда обратили вниманіе на вклады почтовыхъ сберегательныхъ кассъ, сумма которыхъ увеличилась съ 1893 по 1906 годъ съ 80.579.641 фунт. ст. до 155.996.446 фунт. ст. Указывали на то, что въ случаѣ, если во время финансоваго кризиса возбужденіе распространится на бѣдные или иевѣжественные классы, то востребованіе этихъ вкладовъ будетъ представлять чрезвычайную опасность. Правительство, помѣщающее вклады почтовыхъ сберегательныхъ кассъ въ цѣнныя бумаги, вовсе не держитъ противъ нихъ никакого резерва и даже при обыкновенныхъ условіяхъ въ случаѣ усиленнаго востребованія вкладовъ вынуждено прибѣгать къ займамъ подь краткосрочные векселя у Англійскаго Банка. Хельденъ, участникъ Банка Лондона, Сити и Мидланда, предложилъ планъ усиленія резервовъ, состоявшій въ томъ, что правительство должно уплатить свой старый долгъ Банку золотомъ и это золото должно пойти на увеличеніе резерва; но вмѣстѣ съ тѣмъ правительство должно продолжать уплачивать Банку ту сумму процентовъ, которую оно уплачивало раньше до погашенія долга. По его мнѣнію эти платежи должны были служить не въ качествѣ субсидіи Банку, но въ качествѣ спеціальной мѣры обезпеченія вкладовъ почтовыхъ сберегательныхъ кассъ. Въ заинтересованныхъ кругахъ отъ времени до времени выдвигалась необходимость коопераціи акціонерныхъ банковъ съ цѣлю созданія спеціального резерва, однако всѣмъ попыткамъ въ этомъ направленіи мѣкала жестокость конкуренціи. Теперь же положеніе было настолько серіозно, что весной 1908 г. обсужденіе этого предмета было поставлено передъ комиссіей банкировъ и спеціальнымъ комитетомъ Лондонской Торговой Палаты.

Однимъ изъ самыхъ многозначительныхъ признаковъ роста банковаго могущества другихъ государствъ являлось ослабленіе вліянія Англійскаго Банка на приливы и отливы золота посредствомъ измѣненія ставки

учетного процента. Въ то время какъ Лондонъ продолжалъ еще оставаться центромъ, на который выставляются переводимые векселя всѣми странами міра, Великобританія уже потеряла свое старое монопольное положеніе въ области международной торговли и теперь множество банковскихъ сдѣлокъ совершаются отдѣленіями иностранныхъ банковъ *). Въ затруднительныхъ случаяхъ Лондонскій денежный рынокъ, какъ это имѣло мѣсто въ 1889 и 1906 г.г., обращается за золотомъ къ Французскому Банку. Причиной опасности, угрожающей извнѣ силѣ Англійскаго Банка является колоссальное увеличеніе могущества банковскихъ круговъ и уменьшеніе спроса Британскаго рынка. Одинъ тонкій наблюдатель въ слѣдующихъ словахъ описываетъ создавшееся положеніе вещей (Palgrave, Bank Rate and the Money Market, стр. 41/):

Съ точки зрѣнія положенія банковъ выгоды помѣщенія резервовъ банкировъ въ Англійскомъ Банкѣ не подвергаются никакимъ сомнѣніямъ; но съ общей точки зрѣнія, такая практика сосредоточиваетъ на одномъ пунктѣ — пунктѣ, въ которомъ концентрируется множество самыхъ разнообразныхъ нуждъ — всю силу всякаго давленія, которое только происходит — давленія спроса національныхъ и иностранныхъ потребностей, требованій на уплату заработной платы по случаю сбора урожая въ Англии, требованій фермеровъ въ Шотландіи, купцовъ въ Ирландіи, требованій крупныхъ государствъ создающихъ или увеличивающихъ свое золотое обращеніе, спроса на золото для вывоза, а также и для внутренняго обращенія страны.

Для того, чтобы сохранить за собой контролъ надъ денежнымъ рынкомъ, Англійскій Банкъ нѣсколько разъ мѣнялъ свою дисконтную политику и принималъ другія мѣры воздѣйствія на предложеніе оборотнаго капитала. Одной изъ наиболѣе часто примѣнявшихся мѣръ этого рода являются такъ называемыя "займы подъ консоли" ("borrowing on consols"). Эта мѣра заключается въ продажѣ на открытомъ рынкѣ части консолей, имѣющихся у Банка, за наличныя деньги и въ то же самое время въ покупкѣ на мѣсячный срокъ равной суммы консолей. Цѣлью этой операціи является извлеченіе известной суммы наличныхъ, за которыя продаются консоли, и происходящее отсюда повышеніе "учетной ставки на открытомъ рынкѣ" и въ то же время обратное полученіе проданныхъ консолей ко времени заключенія мѣсячныхъ счетовъ **).

*) Въ 1904 г. г-нъ W. R. Lawson сказалъ, что "нужно использовать такую англическую, когда есть лондонскія банкноты, учетныя фирмы и частныя банкиры вмѣстѣ съ ними держатъ нѣкихъ иностранныхъ векселей на 40 милл. фунт. ст. или около того, и въ то же самое время кредитуютъ иностранныя банки въ порфибеллахъ которыхъ такихъ векселей находится на 50-100 милл. фунт. ст." British Economic Review in 1904, p. 226.

**) Ср. Nicolas, in Moody's Magazine, Январь 1907 г., III, стр. 158. Описательно этой практикѣ Easton говоритъ: "Трудно понять, какъ можетъ быть узаконено такой капиталъ съ прибылью, но разъ банкъ пріобрѣтъ — даже контролъ надъ рынкомъ, онъ получитъ возможность расширить свои учетныя операціи, что безъ сомнѣнія больше чѣмъ компенсируетъ сумму уплаченныхъ по займамъ процентовъ". — Banks and Banking, p. 150.

До 1844 года ставка Английского Банка изменялась сравнительно редко и мало. В течение более столетия, до 1839 г., "банковская" никогда не превышала 5% и не падала ниже 4%. Во время кризиса 1839 года она на несколько месяцев поднялась до 6%, но уже в 1840 г. понизилась до 4% до самого проведения закона 1844 г. В это время, учетная ставка на открытом рынке не превышала 2% и Банк был вынужден "выступить с рынка". В августе 1844 г. последний уменьшил свою учетную ставку до $2\frac{1}{2}\%$ и с этого времени его ставка изменяется чаще и сильнее, чем ставка какого бы то ни было другого Банка в мире. В общем с 1884 до конца 1900 года учетная ставка изменилась 400 раз, при чем наибольшая часть изменений приходится на время после изменения политики Банка в 1857 г. В течение 38 лет с 1857 - го до периода девальвации денег в 1894 г. ставка изменялась 330 раз, больше восьми раз ежегодно. В 1873 г. было 24 изменения, в течение следующих 15 лет от 10 и больше, каждый год. Частота изменений в 1873 г. объясняется большими вексельными операциями по случаю уплаты Францией контрибуции Германии. Результатом этих частых изменений должно было быть пользование низким процентом в течение, возможно, большого времени. С 1844 по 1900 год в течение 6434 дней, или больше, чем в течение $\frac{1}{4}$ того периода - действовала ставка не выше $2\frac{1}{2}\%$; в течение 11.341 дня, или в течение больше $\frac{1}{2}$ его, - ставка не выше 3%; и в течение 15.778 дней, или в течение больше $\frac{3}{4}$ периода, - ставка не выше 4%.

В течение первых лет 20-го столетия изменения учетной ставки в Лондоне были очень многочисленны; в среднем до 1908 года ставка только один раз упала ниже 3%. В среднем в 1901 г. ставка равнялась 3.72%; в 1902 г. - 3.33%; в 1903 г. - 3.75; в 1904 г. - 3.30; в 1905 г. - 3.00%; в 1906 г. - 4.27% и в 1907 г. 4.83%. Максимальная ставка 1905 г. равнялась 4%; она или ставка в $3\frac{1}{2}\%$ господствовала до октября 1906 г., но затем международный денежный рынок начал испытывать такие затруднения, что ставка поднялась до 6% и на этом уровне продержалась до января 1907 г. В этом тревожном году ставка изменялась 7 раз; 17-го января она равнялась 5%; 11-го апреля $4\frac{1}{2}\%$; 25-го апреля 4%; 15-го августа $4\frac{1}{2}\%$; 31-го октября - $5\frac{1}{2}\%$; 4-го ноября - 6%; 7-го ноября 7%.

Однако после 1878 г. более высокие ставки принимались только по отношению частной публики. Банкиры и маклера настолько точно приспосабливали свою ставку к изменениям рыночных условий и проводили такое различие между первоклассными и обыкновенными торговыми векселями, что Английский Банк почувствовал необходимость прибегнуть к таким же мероприятиям^{x)}. В феврале 1878 г. он объявил, что, если в том

x) Суток говорит, что в Лондоне действуют по меньшей мере 5 ставок; но одна из них есть ставка процента на складе, представляемая мая складчиками со стороны акционерных и частных банков. Обыкновенно

представляется необходимостью, онъ будетъ учитывать векселя лицъ, имѣющихъ дѣло исключительно съ Англійскимъ Банкомъ, но болѣе низкому проценту, чѣмъ официальная ставка ^{x/}. Въ провинціальныхъ отдѣленіяхъ Банкъ принимаетъ обыкновенную мѣстную ставку. Другимъ отступленіемъ отъ прежней политики являлось вступленіе въ силу в 1890 году соглашения съ Совѣтомъ графства Гампшайръ, въ силу котораго фонды графства, лежащіе на вкладкахъ въ Банкѣ, могутъ быть выдаваемы въ ссуды черезъ посредство его агентовъ, при чемъ прибыль за вычетомъ комиссій идетъ въ пользу Совѣта^{х)}.

Со времени Питта Англійскій Банкъ сравнительно освободился отъ вліянія со стороны правительства. Онъ принимаетъ государственные депозиты и совершаетъ для правительства множество финансовыхъ операцій, но отъ многихъ континентальныхъ банковъ онъ отличается въ томъ смыслѣ, что "Англійскій Банкъ является только банкиромъ государства, а не его кассиромъ, и въ качествѣ такового стоитъ къ послѣднему въ такихъ же отношеніяхъ, какъ и ко всякимъ другимъ частнымъ лицамъ и компаніямъ, составляющимъ его клиентеллу". Одной изъ самыхъ крупныхъ операцій совершенныхъ Банкомъ въ этомъ качествѣ является конверсія консолидированнаго и другихъ 3-хъ процентныхъ займовъ въ 1888 году. Процентъ по этимъ бумагамъ былъ пониженъ до $2\frac{3}{4}\%$, съ тѣмъ чтобы съ 5-го апрѣля 1903 года быть пониженнымъ до $2\frac{1}{2}\%$. Изъ всей суммы въ 590.824.407 фунтовъ ст., которую нужно было конвертировать, Англійскій Банкъ съ нѣкоторой помощью Ирландскаго Банка, къ 5-му декабря конвертировалъ 549.094.010 фунт. ст.

Англійскій Банкъ не дѣлитъ своихъ прибылей съ государствомъ, какъ это приходится дѣлать главнымъ банкамъ Континента и уплачиваетъ очень незначительный налогъ. Однако, въ послѣдніе годы необходимость дѣйствовать въ качествѣ стража золотого резерва страны держитъ прибыль Англійскаго Банка на уровнѣ болѣе низкомъ, чѣмъ стоятъ прибыли болѣе преуспѣвающихъ акціонерныхъ банковъ. Съ 1866 г. самый высокій дивидендъ равнялся 11% — онъ былъ уплаченъ въ 1891г.; въ 1879, 1882 и 1890 г. дивидендъ равнялся $10\frac{1}{2}\%$ въ слѣдующіе же годы — 9%.

эма отаека на $1\frac{1}{2}\%$ ниже ставки Ирландскаго Банка. — Banking and Currency, p. 182 & 183.

x) Palgrave, p. 55.

xx) Въ это время было постановлено, что "должны были поставлены на разсмотрѣніе" вопросъ относительно уплаты процентовъ на вклады, что раньше совершенно не практиковалось. — Turner, Chronicals of the Bank of England, p. 254.

Таблица къ стр. 227.

Дата	Банкноти въ обращеніи	Банкноти въ банк- товомъ резервѣ	Слитки въ банкѣ.
29 VIII 1846	20426	9450.	16366.
19 XII 1846	19549.	8864.	15163.
9 I 1847.	20837	6715	14308.
20 II 1847.	19482	5917	12215.
20 III 1847.	19069	5419.	11232.
10 IV 1847	20243	2558	9867

А. Вагнеръ^{*)}

КРИТИКА ТЕОРИИ ДЕНЕЖ-

НОЙ ШКОЛЫ.

1. Теорія чистаго металличес-

каго денежнаго обращенія.

Для пониманія спора между денежной и банковской школами прежде всего нужно разобраться въ теоріи чистаго металлическаго обращенія (*purely metallic currency*). Для насъ остается неяснымъ, что собственно представляетъ собой школа Оверстона, ибо нигдѣ въ сочиненіяхъ ея сторонниковъ нѣтъ связнаго изложенія ученія этой школы. Поэтому теорію этой школы о чисто металлической системѣ, намъ приходится воссоздавать самимъ на основаніи нѣсколькихъ отдѣльныхъ замѣчаній. Новидному школа Оверстона не считала необходимымъ изложить своей теоріи, что могло бы быть оправдано только въ томъ случаѣ, если бы относительно природы металлическаго денежнаго обращенія дѣйствительно не могло бы быть никакого спора.^{xx)}

По точному смыслу выраженія "чистымъ металлическимъ" обращеніемъ можетъ быть названо только такое денежное обращеніе, гдѣ всѣ обороты совершаются посредствомъ наличныхъ денегъ, монеты, и гдѣ кредитъ, за исключеніемъ его самой простой формы — орудъ, совершенно не употребляется — развѣ можетъ быть происходить еще простой мѣнливой торгъ. Всякая церсія титула на право требованія и всякое примѣненіе такого документа вмѣсто денегъ тотчасъ же замѣняетъ опредѣленное

^{*)} Очерки изъ книги: А. Wagner "Die Geld und Kredittheorie der Realwischen Bankacte". Wien 1862. Перевелъ А. Бабкоевъ.

^{xx)} Теоретической основой взглядовъ школы Оверстоновъ была количественная теорія Рикардо, которая предположается известной читателямъ настоящего изданія.

количество монетъ, которое, иначе, при покупкѣ должно было бы находить-
ся на лицо, но въ такомъ случаѣ уже, не можетъ быть больше, рѣчи о
ч и с т о и зъ металлическомъ денежномъ обращеніи. Коль скоро покуп-
ку на наличныя начинаетъ сколько-нибудь часто замѣнять покупка про-
тивъ долгового обязательства какого бы то ни было рода, напримѣръ, про-
тивъ приказа (Anweisung) покупателя на самого себя ^{x)}, или противъ
векселя, выданнаго продавцомъ на покупателя ^{xx)} и т. п. и соответ-
ствующій долговой документъ начинаетъ передаваться продавцомъ дальше,
"акрироваться" имъ и устремляться при новыхъ покупкахъ вмѣсто денегъ,
то эта организація системы кредита должна оказаться способной вытѣс-
нить изъ обращенія уже значительныя количества монеты, замѣнить ихъ
въ функціи орудія обмѣна, или, какъ это постоянно происходитъ въ дѣй-
ствительности, не приводя къ увеличенію денежной цѣнности оставшагося
неизмѣненнымъ количества денегъ при увеличеніи спроса на нихъ и не вызы-
вая много распредѣленія благородныхъ металловъ между отдѣльными го-
сударствами, сдѣлать ненужнымъ увеличеніе металлическихъ орудій обра-
щенія для обслуживанія новаго оборота. Нѣждный дальнѣйшій шагъ въ раз-
витіи кредита удалаетъ насъ отъ "чисто металлическаго" обращенія и
приводитъ къ тому, что сумма оборотовъ, для обслуживанія которыхъ при
первоначальномъ состояніи денежнаго обращенія необходимо было бы имѣть
монету, можетъ чрезвычайно увеличиться безъ соответствующаго увели-
ченія, скорѣе даже не смотря на уменьшеніе металлическихъ орудій об-
ращенія. Это "сбереженіе монеты" тотчасъ же выступаетъ при употреб-
леніи самой простѣйшей формы кредита, напримѣръ, если купцы согласились
открыть въ своихъ книгахъ другъ другу кредитъ, чтобы взаимно покупать
и продавать на основаніи простыхъ записей долга въ книгахъ, то самыя
крупнѣйшія дѣлки, не уменьшая ничуть ихъ сильнѣйшаго вліянія на цѣ-
ны, могутъ совершаться только съ такимъ количествомъ денегъ, которое,
окажется необходимымъ для покрытія могущаго оказаться ко времени поте-
ченія операціоннаго періода сальдо, при чемъ за время операцій не
представится надобности ни въ какихъ денежныхъ суррогатахъ, кредитныхъ
бумагахъ, для замѣны денегъ. Тѣ способы посредствомъ которыхъ кредитъ
выступаетъ на мѣсто монеты какъ орудія обмѣна, смотря по мѣсту и по
времени весьма многообразны и даже, въ странахъ съ высоко развитой
системой кредита эти способы прогрессируютъ съ каждымъ днемъ. Но эту
чистую металлическую денежную систему, которая должна считаться ло-
гичеркимъ выводомъ изъ теоріи "денежной" школы, ни врядъ ли найдемъ
даже въ странахъ, стоящихъ на болѣе низкихъ и самыхъ низкихъ ступеняхъ
культуры, если въ нихъ естественный обмѣнъ и естественное хозяйство хоть
въ сколь-нибудь значительной степени начинаютъ замѣняться денежнымъ

x) Французское слово - вексель. Примѣните переводчика.

xx) Французское слово переводного векселя. Примѣните переводчика.

хозяйствомъ. Такимъ образомъ, при болѣе внимательномъ разсмотрѣніи оказывается, что между чисто металлической и смѣшанной системами денежнаго обращенія вовсе не существуетъ никакой противоположности. Въ этомъ выраженіи теоретиковъ "денежной" школы рѣчь идетъ собственно только о болѣе, или менѣе "смѣшанной" системѣ.

2. ОШИБОЧНОЕ ОТОХДЕСТВЛЕНІЕ

БЛАГОРОДНЫХЪ МЕТАЛЛОВЪ, ИМѢЮ-

ЩИХСЯ ВЪ СТРАНѢ СЪ ДЕНЕЖНЫМЪ

ОБРАЩЕНІЕМЪ.

Но въ гипотезѣ о чисто металлическомъ состояніи денежнаго обращенія есть все же нѣчто такое, что, по крайней мѣрѣ, мыслимо. Между тѣмъ на основаніи этой гипотезы "денежная" школа утверждаетъ такія вещи, которыя противорѣчатъ наблюденіямъ относительно в. с. я. к. а. г. о. денежнаго обращенія. Въ извѣстномъ Рикардовскомъ положеніи о распредѣленіи благородныхъ металловъ между государствами міра, вліянію к. о. л. и. ч. е. о. т. в. е. н. н. а. г. о. момента на цѣнность денегъ придается слишкомъ абсолютное значеніе, — этимъ недостаткомъ впрочемъ страдаютъ и многія другія положенія ученія этого экономиста — хотя сама по себѣ ни о. д. н. а. изъ сдѣланныхъ имъ предпосылокъ не можетъ быть признана неправильной. Въ этомъ ученіи *implicitely* всѣ запасы благородныхъ металловъ, имѣющіеся въ какой-либо странѣ, /естественно за исключе- ніемъ утвари и т. п. /, идентифицируются съ массой золотыхъ и серебряныхъ денегъ, находящихся въ обращеніи, или в сѣ. запасы благородныхъ металловъ считаются о. с. т. а. в. н. о. й. ч. а. с. т. ь. ю. "о. б. р. а. щ. е. н. і. я". Слѣдствіемъ этой гипотезы является утвержденіе, что въ чисто металлическомъ состояніи денежнаго обращенія всякій ввозъ (гезр. вывозъ / металла необходимо увеличиваетъ / гезр. уменьшаетъ / количество о. б. р. а. щ. а. ю. щ. и. х. с. я. д. е. н. е. г. ь. Но такъ какъ на цѣнность денегъ оказываетъ вліяніе во всякомъ случаѣ только масса обращающейся денегъ и, слѣдовательно, на измѣненія ихъ цѣнности — движенія количества обращающихся денегъ, то, согласно "денежной" школѣ, которая въ этомъ отношеніи строго держится количественной теоріи, ввозъ и вывозъ благородныхъ металловъ, конечно, вызываютъ измѣненія цѣнос-

ти денегъ, товарныхъ цѣнъ и т. д. Отсюда логически вытекаетъ, что ввозъ и вывозъ металловъ указываетъ на высокую или низкую цѣнность денегъ, поэтому на большее или меньшее количество обрабатываемыхъ денегъ. Лордъ Оверстонъ, видя въ наличныхъ фондахъ эмиссионныхъ банковъ просто ту сумму металлическихъ денегъ, которая въ чисто металлической денежной системѣ находилась бы въ обращеніи, дѣлаетъ только логическій выводъ изъ указаннаго положенія. Онъ выводитъ важнейшее заключеніе изъ практическаго вопроса о регулированіи выпусковъ банкнотъ, а именно, что состояніе наличныхъ фондовъ и обращеніе банкнотъ должны измѣняться однообразно. И здѣсь опять таки совершенно ошибочна первая посылка. Отнюдь не все количество благородныхъ металловъ или монеты какой-либо страны действительно находится въ обращеніи, является составной частью "обращенія", находится въ томъ дѣйствующемъ механизмѣ, который играетъ роль посредника въ національномъ оборотѣ цѣнностей. Во всякой денежной системѣ, гдѣ валютой служатъ золото и серебро, и даже въ тѣхъ странахъ, которыя имѣютъ неразвѣнную бумажную валюту - ибо и эти послѣднія находятся въ тѣсныхъ сношеніяхъ съ государствами металлическаго обращенія - словомъ всюду замѣтны количества благородныхъ металловъ припрятываемыя въ качествѣ какъ бы избыточнаго капитала, назначеніемъ котораго является быть употребленными во всякій надлежащій моментъ и во всякомъ желаемомъ мѣстѣ какъ только, какъ выражаются, того потребуетъ рынокъ. Собственники имущественныхъ объектовъ все равно, являются ли послѣдніе капиталомъ въ техническомъ смыслѣ, т. е. предназначены ли они для производства или нѣтъ, превратили эти цѣнности въ металлическія деньги и припрятали ихъ въ такой формѣ, ибо эти благородные металлы, благодаря своему примѣненію въ качествѣ денегъ, представляютъ "покупательную силу" par excellence. Каждый, обладающій имуществомъ или капиталомъ въ этой ихъ формѣ, легче всего можетъ придать имъ подходящее, новое, назначеніе. Здѣсь собственно выступаетъ та функція благородныхъ металловъ, въ которой деньги служатъ только въ качествѣ орудія концентраціи цѣнностей, только въ качествѣ "свободнаго капитала", но не въ качествѣ орудія распределенія цѣнностей, не въ качествѣ орудія обмѣна. Особенное значеніе приобретаютъ такіе запасы денегъ въ тѣхъ случаяхъ, когда одна страна должна произвести платежи другой, а именно платежи, вытекающіе изъ внезапно одѣлавагося сильно пассивнымъ торговаго или платежнаго баланса одной страны по отношенію къ другой, наприкладъ, при необычно большомъ ввозѣ хлѣба по случаю неурожаа, или внезапной сильной приостановкѣ вывоза, или при крупномъ лѣмденіи капитала въ какомъ-либо иностранномъ государствѣ - напомнимъ, вызвавшее въ Англіи столь много разговоровъ участіе въ индійскомъ желѣзнодорожномъ строительствѣ - или также при платежахъ не коммерческаго характера, какъ военныя издержки, субсидіи и т. д. Сторонники "денежной" школы думаютъ, что во всякъ такомъ случаѣ вывозимый изъ страны металлъ извлекается не -

посредственно изъ "обращенія", что, конечно, совершенно не соответствует действительности. Они при этомъ совершенно забываютъ о наличности такихъ запасовъ свободныхъ денегъ, на англійскомъ техническомъ языкѣ известныхъ подъ названіемъ *Н о а г а*. Ученіе объ этихъ *hoards*, имѣющее для нашего времени въ высшей степени важное значеніе, впервые было научно разработано только Фуллартономъ.

3. У Ч Е Н І Е О Т. Н. Н О А Г А

Въ странахъ съ мало развитымъ банковымъ дѣломъ купцы должны держать при себѣ большіе запасы наличныхъ денегъ, въ качествѣ законнаго средства платежа и формы свободнаго капитала, который можно было бы свободно располагать для производства платежей и не испытывать стѣсненій при представляющейся возможности вступить въ сдѣлки. Волюнтаризмъ этого дѣлать празными и значительное время не вступать въ обращеніе въ среднемъ гораздо болѣе крупныя суммы денегъ, чѣмъ это могло бы имѣть мѣсто при болѣе высокомъ развитіи кредитнаго оборота. Въ то же время въ такихъ менѣ развитыхъ государствахъ и множеству частныхъ лицъ приходится постоянно держать наготовѣ болѣе или менѣ значительныя суммы денегъ. Естественно, что въ самыхъ широкихъ размѣрахъ приходится дѣлать это въ періоды и въ государствахъ съ менѣ, прочнымъ правопорядкомъ. Въ періоды войнъ и революцій только съ этой цѣлью изъ обращенія извлекаются громадныя суммы денегъ; по восстановленіи же спокойствія и порядка онѣ опять возвращаются обратно. Особеннаго вниманія заслуживаетъ случай - неоднократно наблюдавшійся и въ странахъ нашей европейской культуры - припрятываніе и зарываніе монеты при объявленіи обезцѣненныхъ, обрадающихся съ принудительнымъ курсомъ бумажныхъ денегъ неразмѣнными; эта монета снова возвращается въ обращеніе только послѣ восстановленія порядка въ денежномъ обращеніи. Всѣмъ известныя примѣры такого положенія вещей являютъ Франція и Австрія. Характернымъ экономическимъ явленіемъ этого порядка является накопленіе благородныхъ металловъ въ некоторыхъ сравнительно высоко культурныхъ, но падающихъ въ застоѣ государствахъ съ наследственной исторической слабостью правопорядка, какъ, на примѣръ, въ азіатскихъ деспотіяхъ, гдѣ накопленіе сокровищъ для широкихъ слоевъ населенія служитъ регулярнымъ видомъ помѣщенія собственности. Здѣсь благородные металлы *Н о с т о* - *я н и м* въ назначеніи имѣютъ служить для накопленія имущества /"имущественные *hoards*"/. И вотъ, если во всѣхъ такихъ государствахъ съ менѣ развитымъ кредитнымъ оборотомъ внезапно возникаетъ необходимость произвести крупныя платежи - на примѣръ, платежи за границу для уравненія торговаго баланса и т. п., то многія изъ лицъ, соблазненныхъ

предполагающимися имъ теперь выгодами, повышеннымъ процентомъ рѣшаются разстаться со своими сокровищами. Во всякомъ состояніи денежнаго обращенія, подобномъ чисто металлическому состоянію "денежной" теоріи, металлическія деньги, находимыя для вывоза или для другихъ цѣлей - всомнимъ, на примѣръ, внезапныя, крупныя и чрезвычайныя выгоды, извлекаемая изъ помѣщенія капитала, займовъ - извлекаются не изъ тѣхъ денежныхъ суммъ, которыя находятся въ обращеніи, а изъ такихъ денежныхъ запасовъ. Здѣсь утекаетъ денежный капиталъ. Частото вслѣдствіе такого отлива благороднаго металла и причиненнаго, вызваннаго имъ облаго. экономическаго потрясенія рынокъ капиталовъ по - падаетъ въ стѣсненное положеніе, наступаетъ всеобщее сокращеніе сделокъ, оборотъ уменьшается, потребность въ рабочей силѣ дѣлается меньше, спросъ на средства обращенія сокращается: теперь начинается количественное сокращеніе денежнаго обращенія; часть за частью деньги, уже болѣе не нужны въ качествѣ орудія обращенія, устремляются за границу, еще большая часть ихъ идетъ на временное усиленіе денежныхъ и кассовыхъ запасовъ; такое положеніе вещей продолжается до тѣхъ поръ, пока вновь открывшаяся возможность не привлечетъ ихъ обратно въ обращеніе, и при увеличеніи оборота не потребуется новаго усиленія размѣровъ обращенія. Но, какъ мы видѣли, указанное сокращеніе денежнаго обращенія вызывается не прямымъ отливомъ металла, но косвенно посредствомъ причиняемаго имъ сокращенія общей экономической дѣятельности. Въ описываемомъ состояніи надобнаго хозяйства кассы отдѣльныхъ лицъ служатъ какъ бы въ качествѣ насосовъ, которые постоянно всасываютъ въ себя деньги изъ обращенія для того, чтобы нагнетать ихъ обратно при возникновеніи чрезвычайнаго спроса со стороны оборота. Состоятельность, но косные классы населенія, какъ на примѣръ крестьяне нѣкоторыхъ германскихъ мѣстностей / на примѣръ, Гольштиніи, Ганновера / твердо держатся издавна установившагося обычая превращать свои значительныя сбереженія въ наличныя деньги и съ теченіемъ времени имъ удается скопить значительныя суммы послѣднихъ. Если такіе круги, какъ это отчасти происходитъ въ теченіе послѣднихъ десятилѣтій, начинаютъ пробуждаться отъ своей экономической латаргіи и ссужать свои капиталы за проценты, то благодаря этому опять таки для цѣлей вывоза могутъ освободиться значительныя суммы наличныхъ денегъ, безъ того, чтобы денежное обращеніе терпѣло какое - бы то ни было сокращеніе. Но, ничто подобное происходитъ всюду - и этого не должно игнорировать также и теорія *).

Въ странахъ съ развитымъ банковымъ дѣломъ, особенно съ развитой системой депозитныхъ банковъ и чековъ, всѣ мелкія сепаратныя сбереженія отдѣльныхъ лицъ охотно стекаются въ банки и тамъ, какъ, на примѣръ, въ Англіи, господствующее положеніе занимаетъ какой - нибудь одна изъ

*) Напоминаемъ, что приведенный здѣсь текстъ написанъ въ шестидесятыхъ годахъ

крупный банк, резервы банков и банкиров в свою очередь собираются в кассах этого учреждения, наличие фондов которого, благодаря этому становятся крупным резервуаром для хранения благородных металлов страны. Принцип, положенный в основание такого порядка вещей, очень прост. — Сдѣлать продуктивной одну часть резервированных денег и в то же самое время обезпечить возможность постоянного и легкого распоряженія второй частью. Это вполне возможно, если банк ведет свои операціи согласно известнымъ испытаннымъ началамъ и въ силу множества резервовъ отдельныхъ лицъ держитъ одинъ общій резервъ, который вовсе не долженъ быть равенъ всей суммѣ первыхъ. болѣе крупный банкъ дѣлаетъ то же самое по отношенію къ множеству мелкихъ и т. д. Естественнo, что въ этой системѣ заложена тенденція ко все болѣе и болѣе сильной концентраціи. Поэтому, благодаря вышеупомянутой функціи наличныхъ фондовъ крупнаго центральнаго банка, при всякомъ сильномъ спросѣ на металл для вывоза все требованія предъявляются непосредственно къ этимъ фондамъ, но очевидно, что они здѣсь выступаютъ въ качествѣ сборнаго мѣста во всѣхъ отдельныхъ кассовыхъ запасахъ и резервахъ, изъ котораго черпался бы необходимый для вывоза металлъ при "чисто металлическом" обращеніи. Но эти наличные фонды при отсутствіи банкнотъ вовсе не являются частью той суммы находящейся въ обращеніи металлическихъ денегъ, которой пришлось бы лишиться въ случаѣ вывоза. Отсюда, очевидно, что въ "смѣшанной" денежной системѣ "сокращеніе обращенія" столь же мало имѣетъ мѣсто, какъ и въ чисто металлической денежной системѣ, гдѣ о немъ не можетъ быть и рѣчи. Напротивъ того, если "денежная" школа, не замѣщая существованія и функціи этихъ денежныхъ запасовъ и не понимая значенія такого сборнаго мѣста ихъ, какимъ является, напримеръ, Англійскій Банкъ, выдвигаетъ требованіе, чтобы всякое уменьшеніе наличныхъ фондовъ сопровождалось соответствующимъ /по абсолютной суммѣ / сокращеніемъ обращенія банкнотъ, то здѣсь она въ вопросѣ о движеніи размѣра обращенія въ смѣшанной денежной системѣ уклоняется съ начала, приписывая ей, движенію размѣра обращенія въ чисто металлической денежной системѣ. Поэтому наличность этихъ денежныхъ запасовъ, которые во множествѣ случаевъ трогаютъ только при ввозѣ и вывозѣ металла, и далѣе, производящаяся въ крупныхъ мировыхъ торговыхъ центрахъ торговля благородными металлами, необходимо приводятъ къ ограниченію силы вышеупомянутаго положенія Рикардо. Ибо, если даже безусловно согласиться съ тѣмъ, что увеличеніе или уменьшеніе количества денегъ /денежнаго обращенія/, обусловливаемое ввозомъ или вывозомъ ихъ, оказываетъ непосредственное вліяніе на цѣнность денегъ, а, слѣдовательно, и на товарныя цѣны — съ чѣмъ никакъ нельзя согласиться —, то, по разбираемой теоріи, въ томъ случаѣ, если ввозъ или вывозъ денегъ не затрагиваетъ обращенія, очевидно, и не можетъ быть рѣчи объ измененіи цѣнности денегъ.

и товарных цѣнъ. Тутъ думаетъ, что Англія даже при "чисто-металлическомъ" денежномъ обращеніи могла бы ввезти или вывезти благородныхъ металловъ, по меньшей мѣрѣ, на 5-6 милл. фунт. ст., безъ того, чтобы вслѣдствіе этого въ Англіи ли или въ соответствующихъ другихъ странахъ измѣнились количество и цѣнность обращающихся денегъ или безъ того, чтобы въ движеніяхъ благородныхъ металловъ изъ одной страны въ другую можно было видѣть причину или дѣйствіе измѣнившихся товарныхъ цѣнъ. Если бы тѣ-новныя условія, въ которыхъ Англія, центръ міровой торговли, функционируетъ въ качествѣ сборнаго мѣста и затѣмъ распредѣлителя колоссальныхъ количествъ ввозъ добываемаго золота и въ самое короткое время ввозить и вывозить громадныя количества металла - если бы эти условія разсматривать всецѣло съ точки зрѣнія принциповъ "денежной" теоріи и соответственио этому на основаніи ввоза золота сдѣлать выводъ объ увеличеніи денежнаго обращенія и уменьшеніи цѣнности денегъ и наоборотъ, то это было бы слишкомъ искусственнымъ, стоящимъ въ сильнѣйшемъ противорѣчій съ фактами утвержденіемъ. Эти новыя явленія яснѣе всего показываютъ намъ, насколько мало вѣрны принципы теоріи Оверстона.

4. ТЕОРИЯ "СМѢШАННАГО

ОБРАЩЕНІЯ."

Рядомъ съ "чисто-металлическимъ обращеніемъ" въ ученіи денежной школы фигурируетъ "смѣшанное обращеніе". Посмотримъ, изъ какихъ элементовъ складывается эта новая категорія.

"Смѣшанное обращеніе" заключается въ томъ, что на ряду съ монетой обращаются банкноты. Какую же роль /банкноты/ играютъ роль и каково ихъ отношеніе къ монетѣ? Здѣсь уже въ самомъ исходномъ пунктѣ отвѣтъ денежной школы на поставленные вопросы очень неясенъ. Во всякомъ случаѣ денежная школа ставитъ банкноты на одну доску съ монетой. Но это означаетъ смѣшеніе двухъ функций денегъ: какъ орудія обмена и какъ законнаго платежнаго средства. Банкнотамъ приписываются функции денегъ въ полномъ объемѣ. Даже тамъ, гдѣ мы имѣемъ дѣло съ банкнотами, мы имѣемъ дѣло будто съ валютой. Но если банкноты такъ прочно стоятъ въ оборотѣ, какъ и "законныя платежныя средства", то все же совершенно невозможно говорить о "банкнотной валютѣ", ибо принудительный курсъ для банкнотъ, очевидно, всегда частичная мѣра (*nur partiell ist*). Даже при наличности банкнотъ съ принудительнымъ курсомъ, валютой могутъ быть только золото и серебро. Наличность банкнотъ въ оборотѣ не создаетъ даже положенія, аналогичнаго двойному обращенію,

ибо последнее предполагает комбинацію двух простых обращеній, свая - занятых другъ съ другомъ опредѣленнымъ отношеніемъ цѣнностей. Банкноты не составляютъ самостоятельнаго простаго обращенія, которое могло бы войти въ такую комбинацію съ другимъ самостоятельнымъ простымъ обращеніемъ. Для того, чтобы было такъ, банкноты должны перестать быть банкнотами и обратиться въ бумажные деньги съ принудительнымъ курсомъ.

Нигдѣ не говоря прямо, что банкноты - это валюта, денежная школа называетъ "деньгами" только ихъ и монету, и отсюда у нея вытекаетъ, что наряду съ монетой банкноты служатъ мѣриломъ цѣнности и объектомъ сдѣлокъ. Однако и то и другое присуще только монетѣ, какъ в а л ю т ѣ. Такъ какъ банкноты заведомо таковой не являются, то онѣ не могутъ на самомъ дѣлѣ быть ни мѣриломъ цѣнности, ни объектомъ сдѣлокъ.

Онѣ не могутъ быть мѣриломъ цѣнности, такъ какъ имъ является только опредѣленное вѣсовое количество золота или серебра, употребляемое такъ называемой "монетной стопой". Совершенно очевидно, что свободно размѣняемая банкнота только отсылаетъ, такъ сказать, къ такому опредѣленному вѣсовому количеству металла. При полномъ къ нимъ довѣрїи онѣ имѣютъ ту же цѣнность, что и соответствующая имъ сумма въ монетѣ. Однако и въ этомъ случаѣ было бы ошибочно говорить, что онѣ являются мѣриломъ цѣнности, ибо тогда съ такимъ же основаніемъ можно было бы считать мѣриломъ цѣнности и всякій другой, стоящій а л р а г і. долговой документъ: чекъ, переводный и соло вексель и т. п. Если называть "деньгами" и считать мѣриломъ цѣнности банкноты, то это надо сдѣлать и по отношенію ко всемъ другимъ здѣсь названнымъ документамъ.

Банкноты не могутъ быть объектомъ сдѣлокъ, ибо исполненіе долговыхъ обязательствъ всегда подразумѣвается въ опредѣленныхъ денежныхъ единицахъ, какъ основной части валюты. Если же въ договорѣ сдѣлана оговорка, что допускается по нему уплата банкнотами, то это совершенно равносильно оговоркѣ, что допускается уплата чеками, векселями и т. п.

Наконецъ, правильнымъ признакомъ, на основаніи котораго банкноты ставили рядомъ съ монетой, было то, что банкноты "всеми принимаются" въ уплату, являются яко бы универсальнымъ средствомъ обмѣна. Однако и здѣсь все очень относительно. и въ извѣстныхъ предѣлахъ такимъ же всеобщимъ мѣновымъ средствомъ могутъ оказаться векселя какой либо очень извѣстной и очень солидной фирмы.

Все это показываетъ насколько неправильно ученіе "денежной" школы о смѣшанномъ денежномъ обращеніи и насколько ложно заключающееся въ немъ утвержденіе принципа различія между банкнотами и другими денежными суррогатами. Тѣмъ самымъ дѣлается вполне очевидной неприемлемость "денегъ", какъ монеты и банкноты. Банкноты не служатъ валютой и мѣ -

риломъ цѣнъ, потому онѣ столь же мало являются деньгами, какъ и другіе денежные суррогаты. Равнымъ образомъ нашъ критическій обзоръ показываетъ всю неправильность *implicite*, заключающагося въ приведенномъ опредѣленіи утвержденія принципиальнаго тождества монетъ и банкнотъ. Дѣлая такое утверждение "денежная" школа, говоритъ, конечно, о бумажныхъ деньгахъ въ собственномъ смыслѣ, которыя безъ сомнѣнія являются "деньгами". Но бумажныя деньги въ собственномъ смыслѣ принципиально отличаются отъ банкнотъ. Но, отказываясь отъ утвержденія принципиальной противоположности между банкнотами и другими денежными суррогатами, должно отказаться также и отъ односторонняго ограниченія словъ "орудія обращенія" и "обращеніе". — только монетой и банкнотами — эти слова можно распространить также и на всѣ денежные суррогаты. Въ пользу этого имѣются и позитивныя доказательства, ибо всѣ отличительныя признаки будто бы общіе банкнотамъ и деньгамъ и посему ставящіе ихъ въ одинъ рядъ, имѣются также и у остальныхъ денежныхъ суррогатовъ. Банкноты являются только видомъ родового понятія. Посвящаемые имъ столь исключительныя вниманіе и заботливость вытекаютъ изъ непониманія существа дѣла. Приводимые въ пользу этого два главныхъ аргумента — вытѣсненіе банкнотами денегъ и вліяніе ихъ на цѣны — не менѣе применимы и къ остальнымъ денежнымъ суррогатамъ. Въ частности можно вполне основательно утверждать, что не банкноты, а кредитъ въ формѣ банкнотъ и въ различныхъ другихъ формахъ вытѣсняетъ деньги изъ ихъ функций какъ орудій обращенія и что вообще, именно болѣе высокое развитіе кредитнаго оборота получаетъ здѣсь все то значеніе, которое такъ охотно приписываютъ единственно выпускамъ банкнотъ, *). И де, а л ь о р г а н и з а ц і и к р е д и т а, заключающійся въ совершенномъ вытѣсненіи изъ обращенія металлическихъ денегъ, не можетъ быть достигнуто черезъ посредство отдѣльной формы кредита, каковой являются банкноты, но только посредствомъ комбинаціи и взаимодействія различныхъ формъ его.

Отсюда мы обращаемся къ ученію о способности банковъ по желанію увеличивать и сокращать обращеніе банкнотъ. Значеніе этого ученія заключается въ выводимой изъ него "денежной" школой опасности чрезмѣрныхъ выпусковъ банкнотъ. Эти чрезмѣрные выпуски должны возникать вслѣдствіе отклоненія количества, находящихся въ обращеніи банкнотъ, отъ количества циркулирующихъ денегъ чисто металлической системы и школа выводила отсюда возможность существованія не правильной цѣнности денегъ, т. е. цѣнности денегъ, яко бы отклоняющейся отъ цѣнности ихъ при чис-

*) См. подробности въ помѣщенной выше выдержкѣ изъ того же А. Вагнера, озаглавленной: "Очеркъ усовершенствованія металлическаго денежнаго обращенія посредствомъ кредитныхъ денежныхъ суррогатовъ".

то металлическомъ денежномъ обращеніи. Со своей стороны можемъ здѣсь только указать, что истинной главной цѣлью банковаго закона Пилля было не обезпеченіе размѣна банкнотъ, но обезпеченіе параллелизма колебаній количества монеты и банкнотъ въ смѣшанной системѣ съ колебаніями количества одной только монеты въ чисто металлической системѣ, — параллелизма движенія, котораго "денежная" школа на почвѣ самого по себѣ неправильнаго ученія о чисто металлическомъ денежномъ обращеніи, хотѣла достигнуть посредствомъ установленія равномерности движенія банкнотъ и металлической наличности.

Б. СПОСОБЪ ВВЕДЕНІЯ БАНКНОТЪ

ВЪ ОБРАЩЕНІЕ.

Разсмотримъ случай, когда, благодаря учрежденію эмиссіоннаго банка, банкноты впервые вводятся въ систему средствъ обращенія какой-либо страны, а затѣмъ и дальнѣйшее развитіе въ этомъ направленіи. Здѣсь естественно должна быть на лицо предпосылка, что вообще, выполняются всѣ условія, которыя для существованія всякаго обращенія банкнотъ являются *conditiones sine quibus non*. Сюда относятся прежде всего по меньшей мѣрѣ удовлетворительное состояніе кредита банка и банкнотъ, чѣмъ предупреждается немедленное, тотчасъ послѣ выпуска предъявленіе банкнотъ къ размѣну изъ за недоверія ихъ владѣльцевъ къ банку. Ибо тогда существованіе эмиссіоннаго банка и обращеніе банкнотъ становится вообще невозможнымъ и, слѣдовательно, устраняетъ необходимость во всякихъ дальнѣйшихъ разсужденіяхъ.

Регулярнымъ способомъ выпуска банкнотъ является или, по крайней мѣрѣ должна быть, выдача ихъ въ ссуды. На этомъ основывается различіе между банкнотами и бумажными деньгами въ собственномъ смыслѣ. Въ законѣ регулярнаго возвращенія банкнотъ въ банкъ, каковой законъ является слѣдствіемъ выпуска банкнотъ въ качествѣ ссуды, мы находимъ регулирующий принципъ операціи выпуска банкнотъ. Теперь мы должны еще нѣсколько подробнѣе рассмотреть предпосылки выпуска банкнотъ. Банкноты только тогда могутъ быть выданы въ ссуду, если существуетъ спросъ на банковый кредитъ, вслѣдствіе чего банкноты и входятъ въ обращеніе; по этому спросу можно заключить о потребности въ кредитѣ, т. е. о потребности въ вспомоществованіи "покупательной силой" или капиталами.

Такъ какъ банкъ предоставляет свой кредитъ посредствомъ выдачи банкнотъ, которыя онъ, вслѣдствіе обязанности размѣнивать воевское время, считаетъ столь же цѣнными какъ и наличныя деньги, не безвозмездно и выдаетъ ихъ ихъ заемщику только въ томъ случаѣ, если тотъ намѣревается использовать ссуду для прибыльнаго дѣла и, слѣдовательно, будетъ въ состояніи уплатить свой долгъ, то изъ этого опять таки можно заключить, что банкноты попадаютъ въ обращеніе только благодаря реальной потребности въ капиталѣ для производительнаго употребленія. Ссуды банкротамъ являются исключеніемъ, авансы для цѣлей потребленія вообще, не входятъ въ кругъ дѣятельности банковъ. Фуллартонъ, посвятившій этому вопросу обстоятельнѣйшія изслѣдованія, такимъ образомъ имѣлъ полное право сказать, что причиной выпуска банкнотъ, и регуляторомъ размѣровъ его являются извѣстныя потребности народнаго хозяйства, слѣдовательно выпускъ банкнотъ является слѣдствіемъ, а не причиной спроса. Остается теперь выяснитъ характеръ и природу этихъ потребностей. Спросъ на банковый кредитъ, который банки удовлетворяютъ выдачей банкнотъ, а также народно-хозяйственная потребность во вспоможеніи капиталомъ, которая вызываетъ этотъ спросъ, очевидно - нѣчто весьма шаткое и неопредѣленное. Вообще отнюдь не всякій выпускъ банкнотъ, вызванный предъявленіемъ такого спроса, благодаря только этому факту можетъ быть признанъ совершенно правильнымъ.

Въ этой аргументаціи не принято во вниманіе то обстоятельство, что предложеніе кредита со стороны банковъ само, въ свою очередь, можетъ вызвать спросъ на кредитъ, въ каковомъ случаѣ нельзя говорить, что здѣсь уже съ самого начала имѣлась потребность въ банкнотахъ (гезр. въ представляемомъ посредствомъ нихъ кредитѣ). Здѣсь все зависитъ прежде всего отъ условій, на которыхъ банки выдаютъ ссуды. Если эти условія болѣе благопріятны, т. е., если учетный процентъ, взимаемый банками, ниже рыночнаго, то при всѣхъ обстоятельствахъ спросъ на банковый кредитъ и на банкноты будетъ очень силенъ. Однако, въ самомъ положеніи вещей въ этомъ отношеніи есть и коррективъ. Банкъ, оказывающій постоянно крупный кредитъ ниже биржевого учета, тотчасъ же увидитъ, что его банкноты возвращаются въ кассу для размѣна, и это во первыхъ, потому, что увеличеніе выпусковъ легко возбуждаетъ недовѣріе и затѣмъ потому, что оборотъ, по всей вѣроятности, не нуждается въ большихъ количествахъ банкнотъ. Тамъ, гдѣ существуетъ система медкихъ конкурирующихъ между собой банковъ, въ интересахъ каждаго изъ послѣднихъ собирать банкноты другихъ и предъявлять ихъ для размѣна, что обыкновенно и бываетъ въ случаѣ такихъ неоправданыхъ положеніемъ дѣлъ чрезмѣрныхъ выпусковъ. Здѣсь обыкновенно существуютъ спеціальныя учрежденія для обмѣна банкнотъ между банками; они тотчасъ же замѣчаютъ, что такой то банкъ выпускаетъ слишкомъ много банкнотъ и возвращаютъ ихъ обратно въ выпускавшее учрежденіе. Тамъ, гдѣ господствуютъ

шее положеніе, занимает крупный центральный банкъ. дисконтъ по пониженной ставкѣ можетъ принять болѣе постоянный характеръ, но и въ этомъ случаѣ онъ, все же, сопряженъ съ дурными послѣдствіями. Однажды проученный такой банкъ сдѣлается на будущее время болѣе предусмотрительнымъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ будетъ устранена опасность чрезмѣрнаго расширенія кредита и выпуска банкнотъ, поскольку эта опасность можетъ возникнуть изъ за искусственнаго возбужденія самимъ банкомъ спроса на кредитъ.

Но есть еще одинъ случай, когда банки нельзя обвинять въ созданіи спроса на кредитъ и когда тѣмъ не менѣе, имъ приходится приписать рѣшающее вліяніе на спекуляцію и цѣны. Въ этомъ случаѣ оказывается не совѣмъ правильнымъ утвержденіе Тука и Фуллартона, что банки и выпускъ банкнотъ отнюдь не являюся причиной, а напротивъ того, только слѣдствіемъ опредѣленныхъ событій въ народномъ хозяйствѣ. Никто иной какъ Джонъ Стюартъ Милль доказалъ необходимость ограниченія основныхъ положительныхъ, или правильнѣе было бы сказать, производныхъ заключеній Тука, чѣмъ однако вовсе не подвергается сомнѣнію основательность полемики Тука и его друзей противъ "денежной" школы.

6. СЛУЧАЙ НЕОГРАНИЧЕННОЙ

СИЛЫ ТЕОРИИ ТУКА.

Милль обращаетъ вниманіе на то, что очевидно должно различать два состоянія рынка, по отношенію къ которымъ теорія Тука оказывается не одинаково вѣрной. Первое онъ называетъ *с п о к о й н ы м ъ*, второе, *с п е к у л я т и в н ы м ъ* состояніемъ. Указанная теорія вполнѣ правильна только по отношенію къ первому состоянію; всѣ выведенныя изъ нея заключенія вполнѣ подтверждаются явленіями, имѣющими мѣсто во время этого состоянія. Для отдѣльныхъ предпринимателей увеличеніе сдѣлокъ происходитъ только соответственно размѣрамъ роста ихъ капиталовъ и ихъ торговыхъ оборотовъ, для всего народнаго хозяйства въ цѣломъ соответственно увеличенію благосостоянія и потребленія. Здѣсь опять таки ни эмиссионные, ни другіе банки не въ состояніи существенно увеличить свой кредитъ, ибо спросъ со стороны производящихъ классовъ не увеличивается и вслѣдствіе этого расширеніе кредита можетъ быть вызвано лишь временнымъ увеличеніемъ потребности въ немъ, увеличеніемъ по большей части повторяющимся въ опредѣленные періоды года. Послѣ того какъ эта потребность исчезла, дальнѣйшій спросъ на кредитъ прекращается. Обращеніе банкнотъ устанавливается согласно этимъ отношеніямъ, оно не претерпѣваетъ никакого особеннаго увеличенія или сокращенія и движется съ

небольшими отклонениями около известной средней суммы соответственно с изменениями спроса. Здесь никогда не может быть речи о чрезмерных выпусках, банкноты не могут быть использованы для увеличения закупок, ибо для этого нет никаких побудительных причин, всякая же нужная обороту банкнота или возвращается назад в банк или лежит без всякого применения. В этом случае движение обращения банкнот действительно является следствием экономических явлений, но ни в каком случае не причиной таковых; оно со своей стороны подвергается влиянию колебаний цен, само не оказывая на них никакого влияния. Общей экономической и культурный прогресс может повести к увеличению выпусков банкнот, но часто это увеличение ограничивается очень узкими пределами, ибо широкие торговые круги обыкновенно вместо банкнот употребляют другие суррогаты денег, векселя, чеки и т. д. Это спокойное состояние рынка является именно таким состоянием по отношению к которому действительно может идти речь о п о л н о й з а к о н о м ѳ р н о с т и движения обращения банкнот, неоспоримая наличность которой кажется нам надежнейшим доводом против "денежной" теории, ибо в виду этой закономерности не может быть больше никаких разговоров о возможности для эмиссионных банков самим собой произвольно создавать "могущество".

Во всякой стране с развитой денежной организацией, как, например, в Англии, в собственно торговых кругах обороты совершаются не посредством металлических денег и лишь отчасти посредством банкнот, а в частности в оптовых сделках только посредством банкнот, больше высоких купюр, больше же всего посредством векселей, приказов, чеков и т. п. денежных суррогатов. Эмиссионные банки, как и другие банки, при выдаче ссуды в большинстве случаев открывают кредит, против которого заемщик, теперь благодаря открытому ему кредиту становящийся вриетелем банка, пишет приказ, /чеки/ и таким образом производит платежи. Только в том случае, если кому-нибудь для отдельных специальных целей нужны наличные деньги или банкноты, последние вообще эмиттируются, затем тотчас же предъявляются для размена, благодаря чему, следовательно, обращение банкнот и не увеличивается, или если увеличивается, то лишь на время. Здесь банкноты выдаются заемщику в тех купюрах, которые ему требуются. Остаются ли эти банкноты в обращении и в течение какого времени, это будет зависеть от того увеличится ли та сфера оборота, для обслуживания которой они пригодны, т. е. возникнет ли большая потребность в этом орудии обращения. По общему правилу эта потребность по мере роста количества и благосостояния населения медленно увеличивается, но вследствие усовершенствования организации кредита и приобщения к последней слоев не причастных к торгово-промышленной деятельности она может также и уменьшаться. Эта потребность скорее всего испытывает повышение в периоды общего подъема, увеличения спроса на рабочую ру-

ки; но съ наступленіемъ реакціи и избытка предложенія труда это повышеніе исчезаетъ, хотя новое уменьшеніе потребности и не бываетъ столь велико, чтобы совершенно поглотить первоначальное увеличеніе. Если названная потребность въ банкнотахъ увеличивается въ извѣстныхъ времена года, когда увеличивается сумма или объемъ обслуживаемаго ими оборота, на примѣръ, въ случаяхъ особенно большихъ періодически повторяющихся платежей, покупокъ и т. д., то здѣсь въ обращеніе входятъ новыя количества банкнотъ, которыя по устраненіи спеціальныхъ причинъ; возвращаются обратно въ банки. Уплачиваются ли при этомъ полученныя ссуды или вносятся обратно востребованныя вклады, это дѣла не мѣняетъ. Если же уже находящіяся въ оборотѣ первоначально выпущенныя банкноты не служатъ для удовлетворенія потребностей оборота, вслѣдствіе того, что въ его объемѣ не произошло никакихъ измѣненій, то банкноты тотчасъ же возвращаются въ банки, преимущественно въ формѣ вкладовъ со стороны тѣхъ, кто ихъ получилъ, или же ими оплачиваются раньше выданныя ссуды — во всякомъ случаѣ удержаться въ обращеніи онѣ не могутъ. Во всѣхъ этихъ случаяхъ положеніе Тука, что обращеніе банкнотъ является не причиной, а слѣдствіемъ извѣстныхъ экономическихъ явленій или, — что одно и то же, — что количество денегъ и банкнотъ зависитъ отъ состоянія цѣнъ, а не послѣднія отъ первыхъ — это положеніе оказывается вѣрнымъ. Такъ, на примѣръ, если происходитъ значительное и общее повшеніе цѣнъ на такіе предметы, которые въ извѣстныхъ сферахъ оборота по общему правилу оплачиваются банкнотами, то потребность въ послѣднихъ увеличивается, для обслуживанія большаго объема оборота употребляется больше банкнотъ и, слѣдовательно, обращеніе послѣднихъ увеличивается.

7. ЗАКОНЫ ОБРАЩЕНІЯ

БАНКНОТЪ.

Теорія обращенія банкнотъ можетъ быть выведена самымъ точнѣйшимъ образомъ изъ табличныхъ сводокъ относительно обращенія банкнотъ въ Великобританіи. Здѣсь мы укажемъ тѣ различныя вполнѣ закономѣрныя движенія, которыя въ немъ заключаются.

Такіе періоды времени, относительно которыхъ можно говорить о спокойномъ состояніи рынка, обыкновенно сопровождаются незначительнымъ, но постояннымъ увеличеніемъ обращенія банкнотъ. Это объясняется постепеннымъ, прогрессивнымъ, лишеннымъ скачковъ, увеличеніемъ благосостоянія населенія и вытекающимъ изъ послѣдняго увеличеніемъ оборота. Такъ какъ оптовая торговля для обслуживанія своего оборота нуждается лишь

въ небольшихъ количествахъ банкнотъ и такъ какъ кромѣ того, въ такія времена нѣтъ никакихъ мотивовъ для увеличенія этой торговли, то въ отношеніи количества крупныхъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ и среднихъ банкнотъ заключается извѣстный стабилитетъ, тогда какъ количество банкнотъ низшихъ категорій увеличивается. Если въ такія времена организація кредита подвергается дальнѣйшимъ усовершенствованіямъ, благодаря которымъ устраняется нужда въ большемъ количествѣ банкнотъ, то одновременно можно наблюдать уменьшеніе количества крупныхъ и среднихъ банкнотъ и увеличеніе количества мелкихъ. Вообще, при такихъ денежныхъ и кредитныхъ отношеніяхъ, какъ англійскія, медленно и неизмѣнно, но постоянно организація кредитной системы подвергается новымъ усовершенствованіямъ. Это необходимо влечетъ за собой уменьшеніе потребности въ банкнотахъ, особенно въ торговыхъ кругахъ и прежде всего въ кругахъ, занятыхъ оптовой торговлей, а затѣмъ и розничной. Поэтому на протяженіи болѣе или менѣе продолжительныхъ промежутковъ времени можно наблюдать, что обращеніе крупныхъ и среднихъ банкнотъ обнаруживаетъ тенденцію къ уменьшенію, часто абсолютному, но чаще всего по крайней мѣрѣ относительному, т. е. по отношенію ко всему обращенію банкнотъ. Особеннаго вниманія эта тенденція заслуживаетъ потому, что изъ нея вытекаетъ, что изъ лежащей въ природѣ вещей склонности эмиссионныхъ банковъ увеличивать свои выпуски неправильно заключать будто эти учрежденія всегда смогутъ на дѣлѣ осуществить это желаніе. Казалось бы, что легче всего это можно сдѣлать при дѣловыхъ сношеніяхъ банковъ съ крупными торговцами, склонными къ расширенію своихъ операций, но отмѣченное уменьшеніе обращенія употребляемыхъ здѣсь крупныхъ банкнотъ какъ разъ и показываетъ, что банки не могутъ произвольно увеличивать свои выпуски.

Если прослѣдить движеніе обращенія банкнотъ въ теченіе болѣе продолжительныхъ періодовъ времени, то въ общемъ можно замѣтить что количество банкнотъ постоянно увеличивается, хотя и съ извѣстными интервалами, когда наступаетъ внезапная пріостановка увеличенія, а затѣмъ и уменьшеніе, однако послѣднее не поглощаетъ совершенно раньшее происшедшаго увеличенія. Увеличеніе распредѣляется на болѣе продолжительныя періоды времени, а потому и на болѣе мелкія суммы, уменьшеніе же совершается въ теченіе болѣе короткихъ періодовъ. Затѣмъ снова начинается повышательное движеніе, но исходящее уже изъ болѣе высокаго исходнаго пункта. Постепенно оно достигаетъ своей кульминаціонной точки, откуда, какъ и раньше, начинается новое уменьшеніе. Если мы представимъ себѣ движеніе обращенія банкнотъ въ видѣ нѣкоторой кривой, то на основаніи вышерсказаннаго послѣдняя въ общемъ обнаруживаетъ подъемъ изверху, соотвѣтственно среднему приросту обращенія въ теченіе промежутка въ нѣсколько десятилѣтій, но основной законъ своего движенія эта кривая будетъ обнаруживать лишь въ извѣстныхъ волнообразныхъ повышеніяхъ и паденіяхъ. Въ такіе болѣе продолжительные періоды времени проис-

ходятъ измѣненія спокойнаго и выражающагося въ подъемѣ состояній народнаго хозяйства, периодовъ бѣшеннои спекуляціи и торговыхъ кризи - совъ, измѣненія, которыя сами по себѣ обнаруживаютъ извѣстную закономерность и которыя проявляются въ флюктуацияхъ обращенія банкнотъ. Эти послѣднія находятся въ связи съ переходами отъ спокойныхъ къ спекулятивнымъ состояніямъ рынка. Отмѣченная нами закономерность движенія особенно ярко обнаруживается на увеличеніи и уменьшеніи количества банкнотъ отдѣльныхъ категорій. Крупныя банкноты, которыя примѣняются для обслуживания крупнаго оборота на ряду съ другими денежными суррогатами, напримѣръ векседями, увеличиваются и уменьшаются по времени и количеству отлично отъ мелкихъ циркулирующихъ въ розничной продажѣ. Такъ общій подъемъ экономической жизни ведетъ прежде всего къ болѣе сильному использованию употребляемыхъ коммерсантами денежныхъ суррогатовъ, а поэтому также и къ увеличенію количества крупныхъ банкнотъ, напримѣръ, 200 - 500 и 1000 фунт. ст. банкнотъ Англійскаго Банка. Затѣмъ этотъ подъемъ начинаетъ обнаруживать свое вліяніе на улучшеніе положенія рабочихъ классовъ и вообще широкихъ слоевъ населенія. Поэтому, мы видимъ, что теперь съ увеличеніемъ количества крупныхъ банкнотъ слѣдуетъ также и увеличеніе количества мелкихъ. Наоборотъ, если вслѣдствіе паденія спекуляціи или задержки торговли наступаетъ уменьшеніе количества крупныхъ банкнотъ, то приостанавливается и дальнѣйшее увеличеніе количества мелкихъ. Вліяніе такихъ измѣненій въ экономическомъ состояніи въ торговыхъ кругахъ отражается немедленно. Въ связи съ этимъ стоитъ другое наблюденіе, что колебанія количества крупныхъ банкнотъ чаще, внезапнѣе и сильнѣе, чѣмъ колебанія количества мелкихъ. Объясненіе всѣхъ этихъ явленій заключается въ томъ, что крупныя банкноты, на ряду съ векседями, большей частью чековъ и т. п., служатъ собственно для передачи капитала и что послѣдняя сама подвергается соотвѣтственно болѣе сильнымъ и частымъ измѣненіямъ, тогда какъ мелкія банкноты служатъ больше для повседневнаго оборота въ такъ называемыхъ потребительныхъ кругахъ. Въ этомъ оборотѣ господствуютъ относительно устойчивое и однообразіе, почему въ короткіе промежутки времени количество мелкихъ банкнотъ, какъ и потребность въ нихъ, измѣняется очень мало. Конечно, при этомъ предполагается, что оборотъ уже снабженъ достаточнымъ количествомъ мелкихъ банкнотъ различныхъ категорій. Ибо иначе и безъ увеличенія потребности въ средствахъ обращенія естественно можетъ происходить дальнѣйшее увеличеніе количества банкнотъ посредствомъ вытѣсненія денегъ. Но, далѣе, и здѣсь съ теченіемъ времени вытѣсненія возможно уменьшеніе количества мелкихъ банкнотъ, именно въ томъ случаѣ, если и въ потребительномъ оборотѣ распространяется обычай заводить счета въ банкахъ и уплачивать чеками, что опять таки обыкновенно бываетъ въ странахъ, стоящихъ на высокихъ ступеняхъ организаціи кредита.

Дальнѣйшая и особенно интересная закономерность обнаруживается съ

съ теченіемъ времени въ движеніи банкнотъ тамъ, гдѣ уже произошло полное насыщеніе оборота банкнотами. Здѣсь даже при системѣ банковской свободы, какъ она неограниченно существовала до 1845 г., напримѣръ, въ Шотландіи, можно замѣтить совершенное однообразіе движенія количества банкнотъ въ опредѣленные мѣсяцы и мелкіе періоды года, взятыя за цѣлый рядъ лѣтъ, или даже по отдѣльнымъ годамъ. Но въ такомъ случаѣ съ полнымъ правомъ можно спросить, если количество банкнотъ, которое можетъ быть выпущено многочисленными конкурирующими между собой банками, опредѣляется столь строгими границами, то можетъ ли быть рѣчь о "способности" эмиссионныхъ банковъ по своему произволу расширять и сокращать свое обращеніе банкнотъ? Каждый изъ банковъ заинтересованъ въ томъ, чтобы держать въ обращеніи какъ можно больше банкнотъ. Опасность свободы банковаго промысла должна заключаться именно въ томъ, что слишкомъ много банковъ будетъ стремиться ввести въ обращеніе слишкомъ много банкнотъ. Но одно только существованіе этого могущественнаго интереса не можетъ обезпечить банкамъ возможности эмиттировать больше банкнотъ, чѣмъ того требуетъ оборотъ. Важнѣйшимъ доказательствомъ этого служитъ законмѣрность движенія обращенія банкнотъ въ теченіе года. Мы видимъ здѣсь постоянную смѣну крупнѣйшаго и менѣе значительнаго, растущаго и уменьшающагося обращенія банкнотъ. Эта смѣна объясняется въ общемъ оставшеюся одинаковой, но въ отдѣльные періоды измѣняющеюся народно-хозяйственною потребностью въ орудіяхъ обращенія. Здѣсь обнаруживается, что размѣры обращенія банкнотъ дѣйствительно являются слѣдствіемъ, а не причиной опредѣленныхъ экономическихъ событій. Теорія "денежной" школы не въ состояніи объяснить указанную законмѣрность. На почвѣ упомянутой "способности" эмиссионныхъ банковъ по своему произволу воедѣйствовать на размѣры обращенія банкнотъ, такая законмѣрность не могла бы имѣть мѣста. Онѣ стоятъ въ принципиальномъ противорѣчьи другъ къ другу.

Ц и ф р и. относительно обращенія банкнотъ самымъ яснымъ образомъ обнаруживаютъ эту законмѣрность. Она можетъ быть доказана на цифрахъ, относящихся къ обращенію банкнотъ въ отдѣльныхъ частяхъ Великобританіи. Такая работа была предѣлана Джильбартомъ. Изображеніе движенія банкнотъ въ формѣ нѣкоторой кривой позволяетъ вполне наглядно представить эту законмѣрность. Если, напримѣръ, преслѣдить въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ недѣля за недѣлей обращеніе банкнотъ въ Шотландіи и выразить послѣднее въ формѣ соответствующихъ кривыхъ, то обнаружится, что эти кривыя идутъ почти параллельно другъ другу, хотя каждый изъ банковъ, участвующихъ въ выпускѣ банкнотъ, по закону пользуется полной свободой увеличивать свои выпуски "до неограниченныхъ размѣровъ". Съ теченіемъ времени, какъ это уже было выяснено раньше, въ среднемъ обращеніе банкнотъ увеличивается. Но иногда, напримѣръ, во времена замѣтнаго засто-
я, эта средняя въ свою очередь падаетъ. Однако уменьшенія или увеличенія обращенія банкнотъ въ цѣломъ отнюдь не нарушаютъ однообра-

зія движенія въ отдѣльные болѣе мелкіе періоды года.

8. О Г Р А Н И Ч Е Н І Е Т Е О Р І И Т У К А .

Теперь мы нѣсколько ближе рассмотримъ другой случай, относительно котораго мы согласны съ Миллемъ, что теорія Тука и вытекающее изъ нея заключеніе, что банки посредствомъ выпуска банкнотъ не могутъ оказывать никакого вліянія на цѣны, требуетъ извѣстнаго ограниченія. Это тотъ случай, относительно котораго Милль говоритъ о выжидательномъ или спекулятивномъ состояніи рынка и въ которомъ по его мнѣнію актъ Пилля оказываетъ безусловно благоприятное вліяніе.

Именно, какъ скоро вокругъ одного или нѣсколькихъ важныхъ товаровъ образуется спекулятивная атмосфера, т. е. ожидается повышение цѣны этихъ товаровъ, среди купцовъ тотчасъ же возникаетъ стремленіе расширить существующій объемъ своихъ предпріятій, чтобы на предполагаемомъ повышеніи цѣны товаровъ заработать большую прибыль. Поэтому теперь вслѣдствіе этой "спекулятивной тенденціи", которая сама по себѣ опять таки создается разнообразнѣйшими причинами и принимаетъ многообразнѣйшія формы, вообще усиливается спросъ на кредитъ и отсюда дѣлается болѣе интенсивнымъ также и спросъ на банковый кредитъ. Если банки и предоставляютъ искомья средства, будь то изъ своихъ собственныхъ свободныхъ капиталовъ или посредствомъ ссудъ изъ имѣющихся вкладовъ или банкнотъ, они тѣмъ самымъ способствуютъ спекуляціи и не прямо оказываютъ выдвигаемое "денежной" теоріей вліяніе на цѣны, на возможный вывозъ драгоцѣннаго металла и т. д. Сначала такая спекулятивная тенденція обыкновенно имѣетъ свое оправданіе въ томъ, что убыль предложенія какого-нибудь товара служить, напримѣръ, рѣшительно достаточнымъ основаніемъ, чтобы сдѣлать этотъ товаръ предметомъ спекуляціи и погнать въ гору его цѣну. Но по общему правилу спекуляція достигаетъ нитѣмъ не оправдываемыхъ размѣровъ, а именно зарвавшіеся спекулянты стремятся удержать на товаръ высокую цѣну и послѣ того какъ наступитъ новая конъюнктура, которая должна повести къ паденію цѣны. Слѣдовательно, если въ этой стадіи спекуляціи банки оказываютъ купцамъ кредитъ, необходимый послѣднимъ для поддержанія т е п е р ь у ж е с л и ш к о м ь в ы с о к и х ь ц ѣ н ь, они, конечно, тѣмъ самымъ оказываютъ поддержку недолжной спекуляціи и помогаютъ сохраненію высокихъ цѣнъ и отливу металловъ въ теченіе болѣе долгаго срока, чѣмъ это могло бы быть безъ ихъ содѣйствія.

Банки могутъ оказывать такое вліяніе посредствомъ предоставленія кредита вообще. Но насколько эмиссіонные банки могутъ это дѣлать посредствомъ выпуска своихъ банкнотъ, это опять таки зависитъ отъ конкретной обстановки. Въ странѣ съ развитой кредитной организаціей какъ , на примѣръ, въ Англіи, въ Нью-Йоркѣ, первоначальныя спекулятивныя покупки совсѣмъ не нуждаются въ банкнотахъ или нуждаются въ самомъ ничтожномъ количествѣ послѣднихъ. Поэтому эта стадія спекуляціи не характеризуется увеличеніемъ выпусковъ банкнотъ, именно крупныхъ банкнотъ. Поэтому, какъ съ полнымъ правомъ утверждаетъ Тукъ, и въ этомъ случаѣ всѣ вообще поклепы, возводимые на банки "денежной" теоріей имѣютъ лишь очень условное значеніе. Конечно, въ прежнія времена и въ отдѣльныхъ случаяхъ банкноты играли крупную роль также и въ началѣ спекуляціи , хотя все таки имъ можно приписывать сомнительное вліяніе на поощреніе спекуляціи только въ о д н о м ъ примѣрѣ. Именно поскольку въ обращеніи совсѣмъ не находится мелкихъ банкнотъ, къ которымъ Милль причисляетъ и прежнія англійскія одно- и двухъ - фунтовыя банкноты, отдѣльный банкъ можетъ сильно увеличить обращеніе банкнотъ, выдавая прсизводителямъ, фабрикантамъ и т. д. ссуды въ мелкихъ банкнотахъ. Сами же заемщики будутъ затѣмъ уплачивать этими банкнотами, на примѣръ , заработную плату. Такимъ путемъ эти банкноты глубоко проникнутъ въ оборотъ и въ теченіе долгаго времени будутъ означать значительное увеличение обращенія банкнотъ, если только, что всегда является исключеніемъ, онѣ не возвратятся въ банкъ посредствомъ предъявленія для размѣна. Онѣ возвратятся обратно въ эмиссіонное учрежденіе только мало по малу, когда опять попадутъ въ руки лицъ, имѣющихъ въ банкѣ счета и дѣлающихъ сбереженія, и не будутъ использованы послѣдними для новыхъ операцій. Слѣдовательно, только тогда съ ними случится то же, что съ крупными банкнотами, которыя выдаются спекулянтамъ банками въ видѣ ссудъ и ими уплачиваются лицамъ, снова помѣщающимъ въ банки на вклады. Чѣмъ больше развита среди рабочихъ классовъ привычка обращаться со своими сбереженіями въ сберегательныя кассы, тѣмъ меньше и опасность отъ выдачи мелкихъ банкнотъ рабочимъ со стороны работодателей. Въ Англіи, гдѣ нѣтъ банкнотъ меньше 5 фунт. ст., и въ Шотландіи, гдѣ однофунтовыя банкноты занимаютъ совсѣмъ особое положеніе, опасность ненадежнаго поощренія возникающей спекуляціи посредствомъ выпуска этихъ мелкихъ банкнотъ въ настоящее время, вообще, совершенно исключена.

Если поэтому въ настоящее время въ Англіи эмиссіонные банки по общему правилу въ первой фазѣ развитія спекуляціи не оказываютъ никакого дурного вліянія, то причина этого заключается, главнымъ образомъ, въ томъ обстоятельствѣ, что соответствующія операціи совершенно не обслуживаются банкнотами. Но даже и въ настоящее время въ странахъ , стоящихъ на такой высокой ступени организаціи кредита, какъ Англія , совершенно иное положеніе вещей имѣетъ мѣсто в ъ б о л ъ е п о з д ъ

нія стадіи розвитку спекуляціи. Для характеристики этого положенія ве-
щей я дословно приведу показаніе Милля передъ комиссіей 1857 г. от -
носительно "банковаго закона", ибо въ этомъ показаніи сконцентри -
ровано все, то, что можно сказать въ пользу акта Пилля.

"Особый родъ торговыхъ кризисовъ, быть можетъ, самый дурной изъ
всѣхъ вызывается чрезмѣрной спекуляціей и несоотвѣтствующимъ увеличе -
ніемъ операцій. Послѣдніе, чрезмѣрнымъ развитіемъ кредита и его пос -
лѣдствіемъ спекуляціей постоянно ведутъ къ повышенію цѣнъ, не оправ -
дываемому условіями рынка. Разъ создается такое положеніе вещей, то
необходимо долженъ наступить переворотъ, который по общему правилу при -
водитъ къ увеличенію ввоза, приписываемому повышенію цѣнъ и уменьше -
нію вывоза. Это въ свою очередь ведетъ къ отливу драгоцѣнныхъ метал -
ловъ и паденію цѣнъ, по которымъ спекулянтамъ для покрытія своихъ обя -
зательствъ въ силу необходимости приходится продавать свои товары. За -
тѣмъ это спекулятивное повышеніе цѣнъ обыкновенно сопровождается уве -
личеніемъ количества банкнотъ въ обращеніи. Изъ сказаннаго вовсе не
слѣдуетъ, чтобы увеличеніе количества банкнотъ вызывалось спекуляціей,
ибо спекулятивныя покупки совершаются и при помощи другихъ видовъ кре -
дита и даже, если этого нѣтъ, то сдѣлки между купцами, вообще, не со -
вершаются посредствомъ банкнотъ. Тѣмъ не менѣе послѣдовательное раз -
витіе событій приводитъ къ такому пункту, когда торговцы начинаютъ по -
падать въ стѣсненное положеніе, когда повышеніе цѣнъ прекратилось, но
спекулянты не отчаялись въ дальнѣйшемъ ихъ повышеніи. Въ такой момент
по общему правилу сильно увеличивается стремленіе урвать ссуду у банка,
чтобы получить возможность поддержать цѣну".

Въ другомъ мѣстѣ Милль говоритъ: "Между періодомъ спекуляціи и
послѣдующей реакціи существуетъ переходное время, длящееся недѣлями, а
иногда и мѣсяцами, когда всѣ усилія направляются противъ паденія цѣнъ.
Послѣ того какъ появились замѣтные признаки наступающей реакціи, спеку -
лянты, имѣющіе резервы, не стремятся продавать по падающимъ цѣнамъ. Они
начинаютъ искать фондовъ, чтобы только покрыть свои текущія обязатель -
ства. Это - именно та стадія, когда обыкновенно начинается сильное
увеличеніе выпусковъ банкнотъ". "Дѣйствіе закона 1844 г.", продолжает
Милль въ своихъ показаніяхъ передъ комиссіей, "заключается въ томъ, что -
бы воспрепятствовать спекулянтамъ получить ссуды въ такомъ размѣрѣ, въ
какомъ они, быть можетъ, могли бы получить ихъ, не будь закона. Ис -
торическіе факты показываютъ, что спекулятивное повышеніе цѣнъ часто
поддерживалось ссудами, которыя Англійской и другіе банки предоставля -
ли купцамъ и владѣльцамъ товарныхъ складовъ, благодаря чему послѣдніе
оказывались въ состояніи выжидать съ продажей своихъ товаровъ. Волѣд -
ствіе этого задерживалось паденіе цѣнъ, отливъ золота длился болѣе про -
должительное время и резервы банковъ все больше и больше истощались, и
когда наступило для банковъ время позаботиться о своихъ резервахъ, они
видѣли себя вынужденными внезапно и сильно сократить учетныя операціи

и предпринять продажу обезпеченій въ болѣе обширныхъ размѣрахъ, чѣмъ это было бы необходимо при другихъ суловіяхъ. Это вызвало сильнѣйшее безпокойство, за которымъ слѣдовала паника и сильное нарушеніе кредита. Съ этой точки зрѣнія постановленія закона 1844 г. нужно признать благодѣтельными. Ибо, безъ сомнѣнія, раньше Банкъ въ такихъ случаяхъ продолжалъ бы оказывать кредитъ посредствомъ обратнаго выпуска тѣхъ банкнотъ, которыя возвращались бы къ нему посредствомъ размѣна на металл. Это — крупная выгода закона, которой, впрочемъ, противостоятъ и свои крпныя невыгоды".

Таково мнѣніе Милля. Въ изложенныхъ показаніяхъ его указывается единственный случай, въ которомъ ученіе о "чрезмѣрныхъ выпускахъ" банкнотъ, хотя и съ ограниченіями, должно быть признано не совсѣмъ неправильнымъ. Тѣмъ самымъ въ данномъ пунктѣ теорія Тука требуетъ извѣстныхъ ограниченій. Въ остальномъ она остается совершенно правильной, что признаетъ также и самъ Милль.

9. ОБЯЗАНОСТЬ ПОСТОЯННАГО

РАЗМѢНА БАНКНОТЪ, КАКЪ ДОС-

ТАТОЧНОЕ СРЕДСТВО ПРОТИВЪ

ЗЛОУПОТРЕВЛЕНІЯ ВЫПУСКАМИ.

Тукъ, исходя изъ своей точки зрѣнія, высказалъ взглядъ, что обязанность для банка постояннаго размѣна банкнотъ совершенно достаточна для устраненія всякихъ злоупотребленій съ выпусками послѣднихъ и всякаго вреда для народнаго хозяйства. Обоснованіе этого взгляда заключается прежде всего въ опроверженіи нареканій, будто банки ради стремленія оказывать упомянутое вліяніе на цѣны могутъ по желанію увеличивать выпуски своихъ банкнотъ и, слѣдовательно, прибѣгать къ чрезмѣрнымъ выпускамъ. Такъ какъ по нашему мнѣнію Туку удалось почти вполне опровергнуть эти нареканія, то изъ его доказательствъ слѣдуетъ тотъ практическій выводъ, что достаточно обязать эмиссіонные банки къ постоянному размѣну банкнотъ и нѣтъ никакой надобности въ какихъ бы то ни было спеціальныхъ правилахъ регулированія эмиссіонной операціи. Ближайшаго изслѣдованія заслуживаетъ только одинъ случай, въ которомъ аргументація Тука можетъ быть признана правильной лишь условно. А именно спрашивается, дѣйствительно ли нѣтъ надобности ни въ какомъ спеціальномъ регулированіи обращенія банкнотъ, или другими словами, требуется ли дальнѣйшій контроль надъ выполненіемъ, лежащей на банкахъ обязанности размѣна и дѣйствительно ли способъ контролированія, принятый

закономъ Тука цѣлесообразенъ, хотя бы въ томъ одномъ случаѣ, когда банки могутъ оказывать нежелательное влияние на цѣны. И тутъ становится яснымъ, это, конечно, уже само собою вытекаетъ изъ сказаннаго выше, — что если законъ 1844 г. не разъ оказывался не выдерживающимъ испытанія въ такихъ спеціальныхъ случаяхъ, то тѣмъ менѣе можетъ идти рѣчь о его годности во всѣхъ тѣхъ случаяхъ, когда становится вопросъ, вообще, объ обезпеченіи разнѣна банкнотъ.

Заслуживаетъ вниманія, что даже самъ Милль, который считаетъ, что теорія Тука требуетъ извѣстныхъ ограниченій, ничего не возражаетъ противъ практическихъ выводовъ этого экономиста. Въ началѣ своихъ показаній, сдѣланныхъ въ 1857 г. Милль неднократно высказывается въ томъ смыслѣ, что онъ не считаетъ необходимыми никакія другія ограниченія эмиссіонной операціи Англійскаго Банка, кромѣ ограниченій, связанныхъ съ обезпеченіемъ постояннаго разнѣна банкнотъ, каковыя ограниченія достаточны для достиженія всѣхъ цѣлей. Всякое другое вмѣшательство государства Милль принципиально отрицаетъ. Онъ, напримѣръ, вообще соглашается съ Тукомъ, что для большаго обезпеченія разнѣна банкнотъ и для большей стойкости противъ сильнаго отлива металла было бы очень желательно усиліе наличности Банка, но онъ вмѣстѣ съ тѣмъ думаетъ, что и это требованіе гораздо лучше будетъ исполнено въ силу дѣловыхъ обычаевъ Банка, чѣмъ въ силу предписаній закона.

Но и въ интересующемъ насъ спеціальномъ случаѣ, когда Милль, отчасти, противорѣча всѣмъ другимъ противникамъ закона Пия признаетъ благопріятное влияние послѣдняго, онъ все таки ясно и рѣшительно высказывается не въ пользу этого закона, ибо связанная съ нимъ извѣстная выгода, перевѣшивается вытекающими изъ него невыгодами. Въ виду положенія, занимаемаго Миллемъ въ этомъ вопросѣ, его мнѣніе имѣетъ особое важное значеніе. Слѣдующее мѣсто изъ его показаній, сдѣланныхъ въ 1857 году, выясняетъ его точку зрѣнія на этотъ вопросъ:

"Въ настоящее время", думаетъ Милль, "способъ дѣйствія, принятый закономъ 1844 г. уже не такъ необходимъ, какъ, быть можетъ, былъ необходимъ раньше, ибо торговый міръ вообще и директора Банка въ особенности гораздо лучше понимаютъ теперь природу торговыхъ кризисовъ и чрезвычайный вредъ, который они приносятъ сами себѣ и публикѣ поддержаніемъ чрезмѣрной спекуляціи. Вслѣдствіе этого теперь уже не нужно предписаній закона, чтобы Банкъ въ надлежащихъ случаяхъ принималъ тѣ мѣры, къ которымъ его вынуждаетъ послѣдній. Но насколько законъ оказывается полезнымъ въ первой стадіи спекуляціи, настолько же онъ вреденъ въ послѣдней ея стадіи, когда начинается уже реакція и когда вмѣсто чрезвычайнаго расширенія кредита наступаетъ столь же сильное сокращеніе, послѣдняго и онъ возвращается къ своимъ прежнимъ границамъ. Тогда Банкъ врядъ ли уже можетъ оказывать кредитъ въ прежнихъ широкихъ раз-

мѣрахъ, врядь ли можетъ выдавать слишкомъ большіе авансы, иначе какъ только для защиты солидныхъ фирмъ, ибо здѣсь его авансы только стану- вятся на мѣсто обыкновеннаго, теперь недостаточнаго кредита. При су- ществованіи закона 1844 года въ такія времена Банкъ можетъ выдавать эти авансы только за счетъ своихъ вкладовъ. Совершенно правильно, конечно, что вклады легко могутъ достигать большихъ размѣровъ даже и въ такія времена, ибо люди то да помѣщаютъ свои деньги болѣе охотно на вклады чѣмъ въ торговня операціи. Но, какъ показалъ 1847 г., когда директора Банка, сдѣлавъ все возможное для облегченія падающей торговли путемъ выдачи авансовъ за счетъ вкладовъ, были вынуждены просить правительст- во о приостановкѣ дѣйствія закона и послѣднее должно было пойти на это. - этихъ ресурсовъ недостаточно".

Резюмируемъ теперь нашъ взглядъ на дѣйствіе закона Пилля въ ука- занномъ специальномъ случаѣ спекуляціи и слѣдующаго за ней періода. Цѣ- лью закона являлось ограничивать выпускъ банк- нотъ, пока еще не наступили высокія спекулятивныя цѣны. Поскольку законъ достигалъ этой цѣли, его дѣйствіе было благопріятно. Но онъ вынуждалъ къ ограниченію выпусковъ так- же и тогда, когда эти высокія цѣны падали, ког- да чрезмѣрная спекуляція вообще и слишкомъ сильное распространеніе кредита, уже бы- вали сломлены. Въ этомъ отношеніи существованіе закона яв- лялось крупнымъ зломъ. Разъ уже насту- пило паденіе спекуляціи, дальнѣйшее увеличеніе выпусковъ могло принести только пользу. Ибо посредствомъ этихъ выпусковъ должно было заполнить образовавшійся времен- ный недостатокъ кредита и тѣмъ самымъ парализо- вать дѣйствіе замедленія обращенія денегъ, какъ результата кредит- наго кризиса.

"Денежная" школа на почвѣ своей неправильной де- нежно кредитной теоріи игнорировала эту потребность въ увеличеніи выпусковъ банкнотъ и считала увеличеніе количества банкнотъ угрозой ихъ размѣ- носпособности. Но эта опасность была скорѣе ми- мой, чѣмъ дѣйствительною. Напротивъ законъ, пре- пятствовавшій всякому увеличенію количества банкнотъ, въ указанныхъ случаяхъ могъ сдѣлать размѣноспособность ихъ еще менѣе надежною. Для доказательства этого положенія необходимо ближе изслѣдовать практичес- кое дѣйствіе Банковаго закона и кратко перечислить его относящіяся сюда опредѣленія. Прежде всего этотъ за- конъ практически раздѣлялъ металличе-

скую наличность Банка на двѣ половины, чѣмъ и объясняются многія дальнѣйшія послѣдствія мѣропріятія Пилля. Этимъ законъ оказывалъ неблагоприятное вліяніе на производительную способность Банка во время отлива металла, ибо онъ разсматривалъ всякій вывозъ металла съ точки зрѣнія односторонняго и ложнаго принципа раздѣленіемъ Банка на два отдѣленія удваивалъ дѣйствіе всякаго вывоза металла. Отсюда вытекало также неблагоприятное вліяніе закона и на учетныя операціи Банка, колебанія которыхъ теперь естественно должны были сдѣлаться болѣе сильными и частыми чѣмъ раньше. Въ этомъ отношеніи нападки на законъ со стороны торговаго міра были совершенно правильны. Затѣмъ законъ, совершенно въ духѣ денежной теоріи, вынуждалъ къ невыгодному измѣненію дѣловой политики Банка, ибо "банковое" отдѣленіе его, сдѣланное якобы совершенно независимымъ предпріятіемъ преслѣдовало только свои собственные интересы. Отсюда въ періоды спекулятивнаго увлеченія операціей наступала опасность поощренія чрезмѣрной спекуляціи со стороны Банка. Фактически эта опасность не разъ и возникала. Наконецъ въ періоды паденія спекуляціи увеличеніе выпусковъ не могло бы быть сопряжено ни съ какой опасностью, ибо вывозъ металла отражается не на обращеніи, а на вкладахъ и тѣмъ самымъ въ такіе періоды часть металлической наличности предназначеной для обезпеченія размѣна банкнотъ использовалась бы для депозитныхъ операцій.

Возбужденные здѣсь вопросы стоятъ въ связи съ нѣкоторыми другими, которые, во всякомъ случаѣ, должны быть здѣсь выяснены. Когда тотъ фактъ, что Англійскій Банкъ, связанный постановленіями Банковаго закона, во время кредитныхъ кризисовъ бываетъ не въ состояніи сдѣлать соответствующее употребленіе изъ своихъ ресурсовъ, мы охарактеризовали, какъ невыгодную сторону этого закона, нашъ взглядъ подвергся нападкамъ со стороны "денежной" школы съ точки зрѣнія экономической свободы. По разъ рѣчь идетъ о системѣ крупнаго монопольнаго банка, это непоследовательно. Въ этомъ отношеніи Банковъ законъ только мѣшалъ Банку исполнять свое назначеніе, для вы-

полненія котораго такой банкъ и снабжался чрезвычайными преимуществами. Вслѣдствіе такого положенія ведей кредитные кризисы только обострялись безъ нужды, между тѣмъ какъ при другихъ условіяхъ они могли бы быть значительно смягченны. Далѣе, наши противники соглашались съ допустимостью выпуска банкнотъ для смягченія кредитныхъ кризисовъ, утверждаютъ, что только благодаря Банковому закону банкноты Англійскаго Банка получаютъ тотъ кредитъ, который дѣлаетъ ихъ пригодными для указаннаго примѣненія. Это утвержденіе, противорѣчитъ тому факту, что задолго до 1844 г. банкноты Англійскаго Банка использовались для указанной цѣли съ гораздо большимъ успѣхомъ. Далѣе ограниченіе средствъ "банковаго" отдѣленія защищается тѣмъ, что благодаря этому какъ самъ Банкъ, такъ и дѣловая публика, получаютъ лучшее представленіе о дѣйствительныхъ размѣрахъ средствъ Банка. Но то совершенно произвольное ограниченіе этихъ средствъ, которое устанавливается закономъ 1844 г., дѣлаетъ совершенно невозможнымъ такое осведомленіе и естественно, что нераціональность его въ конкретныхъ случаяхъ постоянно возбуждаетъ горячую оппозицію практиковъ противъ этого закона.

Такъ какъ по своимъ предпосылкамъ Банковій законъ является постоянною угрозою солидности "банковаго" отдѣленія, то, очевидно, что онъ дѣйствуетъ неблагоприятно, также и на размѣноспособность банкнотъ. Косвенно съ этимъ соглашались и наши противники, разъ они послѣ многократнаго измѣненія взглядовъ на положеніе банковаго отдѣленія считаютъ теперь въ интересахъ поддержанія Банковаго закона, т. е. размѣноспособности банкнотъ желательнымъ или даже необходимымъ установленіе контроля надъ "банковымъ" отдѣленіемъ, соотвѣтственно надъ его депозитными операціями. Это является лишь дальнѣйшимъ послѣдовательнымъ шагомъ на однажды избранномъ пути государственнаго вмѣшательства въ такія дѣла. Такой шагъ можно было бы оправдать только тогда, если бы фактическое обезпеченіе размѣноспособности банкнотъ было бы несовмѣстимо со свободой дѣйствій "банковаго" отдѣленія, чего однако ни "денежная" школа, ни ея сторонники никогда и нигдѣ не доказали. Да такія доказательства и трудно было бы привести, разъ совершенно нельзя согласиться, что поддержаніе размѣноспособности банкнотъ находится въ зависимости отъ существованія закона 1844 г. Предложеніе установить контроль надъ "банковымъ" отдѣленіемъ должно было разна всегда запретить Англійскому Банку поль-

з о в а н і е п о м і щ е н н ы м и в ъ н е м ъ в к л а д а м и ; о н о
о д ѣ л а л о б ы и х ъ в к л а д а м и в ъ т ѣ с н о м ъ с м ы с л ѣ
э т о г о с л о в а . Н о т а к о е п р е д л о ж е н і е б ы л о б ы с р е д с т в о м ъ н е и с -
п р а в л е н і я , а у с т р а н е н і я в с я к о й д ѣ я т е л ь н о с -
т и " б а н к о в а г о " д е п а р т а м е н т а и в ъ с о е д и н е н і и с ъ з а к о н о м ъ П и л я у н и -
ч т о ж и л о б ы д а ж е д ѣ я т е л ь н о с т ь А н г л і й с -
к а г о Б а н к а , к к ъ Б а н к а . Д л я о п р о в е р ж е н і я э т о г о п р e -
д л о ж e н і я с о в е р ш e н н о д о с т а т о ч н о у к а з а т ь н а п о л e з н o c т ь с в я з и
э м и с с и о н н о й и д e п o з и т н о й o п e р a ц и ї д л я к р у п н a г o п р и в и л и г и р o в a н н a г o ц e н -
т р a л ь n a г o б a н к a . Э т o т ь a р г у м e n т ь , в ы т e k a ю щ и ї и з ъ т р y д н o c т и c o в м ѣ c т и т ь
c в o б o д у д ѣ й c t в і я " б a н к o в a г o " o т д ѣ л e н і я c ъ п o c т a н o в л e н і я м и з a k o н a П и л я
я в л я e т c я н o в ы м ъ д o в o д o м ъ п р o т и в ъ э т o г o з a -
к o н a , к o т o р ы ї в ъ c в я з и c o в с ѣ м ъ p a н ь ш e c k a з a н н ы м ъ б p o c a e т ь п p a -
в и л ь н ы ї c в ѣ т ь н a e г o н e p a ц i o n a л ь n o c т ь .

---000---

Г. РАУХВЕРГЪ И Р. КОЖЪ.

РАСЧЕТНЫЯ ПАЛАТЫ ^{х)}.

§ 1.

Сущность и народно-хозяйст-
венная роль расчетных па-
латъ вообще.

Переходъ отъ денежнаго хозяйства къ кредитному сопровождается тѣм, что наличныя деньги въ хозяйственномъ оборотѣ выполняютъ функцію, не столько мѣры цѣнности и цѣны, сколько имѣютъ значеніе орудія обмѣна. Въ этой своей роли деньги выступаютъ въ качествѣ обмѣна уплаты, имѣющаго форму абстрактнаго обязательства, при чемъ выполненіе послѣдняго обезпечено правомъ порядкомъ, создающимъ особня гарантіи именно для этой формы — абстрактныхъ обязательствъ. Посредствомъ банковской организаціи народно-хозяйственнаго платежнаго процесса требованіямъ, выраженнымъ въ цѣнныхъ бумагахъ, предоставляется возможность проявить присущее имъ свойство — взаимно погашаться. Взаимныя долговыя требованія разныхъ лицъ, входящихъ въ составъ клиентуры о д н о г о какого-нибудь банка, погашаются въ его жирооборотѣ; на подобіе этого расчетная палата ставитъ себѣ задачей содѣйствовать взаимной к о м п е н с а ц і и / или с к о н т р а ц і и / требованій и ордеровъ /въ формѣ чековъ/, причемъ вѣритель и должникъ, ассигнантъ и ассигнаторъ могутъ имѣть свои текущіе счета въ р а з л и ч н ы хъ банкахъ.

Такой порядокъ вещей предполагаетъ, что въ расчетной операціи принимаютъ участіе лица, находящіеся въ одномъ промышленномъ пунктѣ, но этимъ вовсе не исключается возможность привлечь къ расчетной операціи /по средствомъ корреспондированія/ иногородніе банки со всей ихъ клиен-

^{х)} Переводъ статей, указанныхъ авторомъ "Clearing House" и "Abrechnungsstellen" изъ Handwörterbuch d. Staatswissenschaften. 3-te Auflage. Ref. Я. Букшпанъ.

тадой. Въ техническомъ смыслѣ переводно-расчетная операція состоитъ въ томъ, что уполномоченные банковъ, принимающихъ въ ней участие регулярно сходятся въ опредѣленномъ помѣщеніи, въ р а с ч е т н о й п а л а т ѣ (Clearing - House, Abrechnungsstelle, Chambre de Compensation) для ликвидаціи счетовъ между собой посредствомъ передачи другъ другу взаимн. требованій, выраженныхъ въразрѣшенныхъ къ расчету документахъ, какъ то: въ векселяхъ, ордерахъ, чекахъ и т. п. Эти взаимныя требованія различныхъ банковъ погашаются путемъ к о м п е н с а ц і и. Для производства этой и н д и в и д у а л ь н о й компенсаціи каждый представитель банка долженъ заполнить компенсаціонный формуляръ такого вида:

Дебетъ	Перечень банковъ, участвующихъ въ расч. операціи.	Кредитъ.
--------	---	----------

Слѣва въ дебетъ заносятся суммы, которыя банкъ долженъ уплатить другимъ, справа, въ кредитъ, записывается, сколько ему должны. Послѣ подведенія итоговъ, посредствомъ "сконтраціи" выясняется, сколько каждый банкъ долженъ уплатить, и сколько онъ имѣетъ получить. Чтобы уравнять въ общемъ расчетѣ эти сальдированныя суммы выставляется фиктивный субъектъ - расчетная палата, которая мыслится какъ должникъ по всемъ кредитовымъ сальдо и какъ кредиторъ во всехъ дебитовыхъ сальдо. Въ балансѣ, который вводится въ расчетной палатѣ, суммы дебета и кредита позятно должны сходиться. Остатки, полученные въ результатѣ индивидуальной компенсаціи, либо вносятся банкомъ, вышедшимъ изъ расчета съ пассивомъ, - въ Расчетную Палату, а послѣдняя разноситъ эту сумму по счетамъ / въ кредитъ / согласившихся банковъ; либо эта разность заносится на счетъ одного изъ участвующихъ въ расчетѣ банковъ, въ которомъ другіе имѣютъ свои текущіе счета. Такой банкъ выступаетъ въ роли центрального.

Вотъ въ краткихъ чертахъ основные принципы технической организаціи расчетно - операціоннаго аппарата, проведенные въ различныхъ Расчетныхъ палатахъ съ большей или меньшей тонкостью.

РАСЧЕТНЫЯ ПАЛАТЫ

ВЪ ГЕРМАНИИ.

§ 2.

Исторія расчетныхъ палатъ

въ Германіи.

Идея уравненія взаимныхъ требованій другъ на друга въ средѣ торгующихъ лицъ, посредствомъ регулярныхъ собраній, устраиваемыхъ для погашенія взаимныхъ долговъ - не нова въ Германіи. Уже въ XVIII вѣкѣ, помимо ярмарокъ, извѣстны были отдѣльныя мѣста (Skontorplätze) для производства расчета / на "Перлахъ" въ Аугсбургѣ, на "Римской горѣ" во Франкфуртѣ /. Но лишь въ новѣйшее время учрежденія, образовавшіяся въ Англіи и С. Америкѣ, такъ называемыя Clearing Houses, расчетныя палаты, стали распространяться и приводиться въ систему въ значительныхъ торговыхъ центрахъ Германіи, благодаря инициативной дѣятельности Имперскаго Банка.

Объясненіе этого занозданія кроется въ специфически нѣмецкихъ привычкахъ. Въ Германіи издавна и отчасти еще и теперь чувствуется недостатокъ въ правильной банковской организаціи расчетныхъ операцій, которыя такъ хорошо поставлены въ другихъ странахъ. Купецъ неохотно разстается со своей денежной наличностью и держитъ ее въ своей кассѣ, въ которую должникъ вноситъ слѣдующія суммы и изъ которой онъ самъ производитъ свои уплаты. Упорство, съ которымъ поддерживалась эта привычка, было значительно смягчено обращеніемъ большого количества бумажныхъ денегъ и употребленіемъ банкнотъ какъ излюбленнаго орудія платежа. И лишь Имперскій Банкъ, возникшій изъ прусскаго, посредствомъ сокращенія количества банкнотъ, непокрытыхъ наличнымъ запасомъ, долженъ былъ во исполненіе возложенной на него обязанности, содѣйствовать зачету взаимныхъ долговъ, - принять мѣры къ развитію жирооборота. Допущеніе въ большомъ количествѣ бесплатныхъ чековыхъ переводовъ одного банка на другой имѣло своимъ ближайшимъ слѣдствіемъ быстрое возрастаніе торговыхъ расчетовъ путемъ переписки счетовъ въ Имперскомъ Банкѣ.

Прежде, да еще и при современномъ оборотѣ, крупныя суммы металла и банкнотъ постоянно находились въ пути и нерѣдко должны были путешествовать съ мѣста на мѣсто; между тѣмъ современный жирооборотъ

производить самые большіе платежи посредствомъ простой счетной операціи по книгамъ. Должникъ можетъ вмѣсто своего кредитора переписать долговую сумму за его счетъ въ пользу его / кредитора / вѣрителя и тѣмъ самымъ дѣло ограничивается выведеніемъ расчетнаго сальдо. для болѣе чѣмъ двухъ участниковъ банка, вѣдающаго эти долговныя отношенія. Но хотя и другіе значительные банки стали содѣйствовать развитію жирооборота, все же замѣчалось большое несовершенство: пользованіе безплатными переводными чеками ограничивалось одними жиро-клиентами. Этого достаточно. коль скоро въ данномъ мѣстѣ существуетъ система одного центрального банка. И это становится недостаточнымъ, лишь только нѣсколькихъ большихъ банковъ, каждый со своей многочисленной клиентурой, распредѣляютъ между собой посредническія функціи въ денежномъ оборотѣ даннаго мѣста. Въ 1833 г. съ развитіемъ жирооборота, Имперскій Банкъ, въ видахъ болѣе строгаго проведенія своихъ руководящихъ принциповъ, призналъ необходимымъ: войти въ соглашеніе съ наиболѣе, значительными банками Берлина относительно ежедневнаго погашенія взаимныхъ долговыхъ обязательствъ посредствомъ "скотраціи". При этомъ Имперскій Банкъ вѣднилъ въ обязанность своимъ жиро-клиентамъ пользоваться для платежа по векселямъ либо его услугами, либо услугами одного изъ тѣхъ банковъ, съ которыми онъ производитъ ежедневный расчетъ. Такимъ образомъ клиентамъ указывается экономическій способъ веденія дѣлъ, при которомъ банки становятся какъ бы хранителями ихъ резервовъ. Этимъ было заложено основаніе расчетныхъ палатъ, которыя являются заключительнымъ звеномъ намѣченнаго развитія. Такой процессъ развитія предполагаетъ, что большая часть требованій, исходящихъ изъ сферы дѣлового оборота, сосредоточивается въ крупныхъ банкахъ въ формѣ дѣнныхъ бумагъ / векселей, чековъ и т. п. /, представляющихъ абстрактныя обязательства. Въ Германіи такой порядокъ пока практикуется еще въ небольшихъ размѣрахъ, такъ какъ чековый оборотъ, составляющій въ другихъ странахъ главный матеріалъ для расчетовъ, получилъ здѣсь лишь слабое развитіе. Между тѣмъ непрестанно возникаютъ значительныя денежныя требованія на банки, какъ на посредниковъ въ денежномъ оборотѣ; а планомѣрный зачетъ долговъ посредствомъ "сконтраціи" / "уплата съ закрытымъ кошелькомъ" / представляетъ - участникамъ сбереженіе во времени, хлопотахъ, издержкахъ и рискѣ, странѣ же значительное / но при нѣкоторыхъ обстоятельствахъ - сомнительное / увеличеніе оборотныхъ средствъ.

Эти выгоды впервые стали доступны виднымъ берлинскимъ банкамъ, когда они 14 февраля 1833 г. по инициативѣ Имперскаго Банка соединились съ нимъ въ "общую расчетную палату".

Вслѣдъ за открытіемъ въ 1833 въ Берлинѣ въ зданіи Имперскаго Банка расчетной палаты - таковая основана была 23 апрѣля того же года во Франкфуртѣ на Майнѣ. Въ томъ же году въ Штутгартѣ и Кельнѣ, въ Лейпцигѣ, Дрезденѣ и Гамбургѣ; въ 1834 г. - расчетныя палаты были открыты въ Бреславлѣ и Бременѣ; въ 1833 г. въ Эльберфельдѣ, въ 1902 г. въ Хем-

ницѣ, въ 1905 г. въ Дортмундѣ, въ 1906 г. въ Мюнхенѣ, въ 1907 г. въ Брауншвейгѣ. Во всѣхъ 14 расчетныхъ палатахъ Имперскій Банкъ является активнымъ и пассивнымъ участникомъ; это значитъ, что удалось поднять количество требованій на расчетную операцію какъ исходящихъ отъ Имперскаго Банка, такъ и противъ него. Кроме того Имперскій Банкъ функционируетъ въ качествѣ руководителя расчетныхъ палатъ, въ качествѣ "Б а н к а Б а н к о в ь", причемъ сальдо, оказавшіяся въ конечномъ счетѣ выравниваются имъ посредствомъ списыванія суммы со счета одного лица и записи его на счетъ другого. Такимъ образомъ, наличныя уплаты не производятся.

Данныя объ оборотахъ всѣхъ 14 расчетныхъ палатъ, взятыхъ вмѣстѣ, публикуемья ежемѣсячно въ официальномъ указателѣ съ еженедѣльными обзорѣнія Имперскаго Банка, показываютъ: / см. табл. I/. до 1897 г. - медленное, послѣ этого года болѣе быстрое увеличеніе количества представленныхъ къ расчету документовъ и также, не смотря на нѣкоторое, быстро преодоленное, уменьшеніе въ годы 1890/92 и 1900/901 - увеличеніе, общей суммы переводно-расчетной операціи. Меньше стала средняя величина, представляемыхъ къ расчету документовъ, но это паденіе произошло, разумѣется, не безъ значительныхъ колебаній и это свидѣтельство о томъ, что переводно-расчетныя операціи хотя и медленно, но все же, пустили глубокіе корни въ сферѣ денежнаго обращенія. Замѣтны также благопріятные результаты взаимныхъ погашеній и тѣмъ самымъ сбереженіе въ наличныхъ средствахъ, которое обнаруживается при позднѣйшемъ окончательномъ расчетѣ, когда суммы переписываются съ одного счета на другой. Въ 1907 г. изъ представленныхъ къ расчету документовъ на сумму 45.313 мил. мар. 8.966 мил. , т. е. 19,8% расчетовъ произведено посредствомъ переписки по счетамъ.

Разумѣется размѣры переводно-расчетной операціи въ разныхъ палатахъ различны. Расчетная операція оказываетъ большое вліяніе на теченіе жирооборота. Въ однихъ мѣстахъ преобладаютъ счета съ Имперскимъ Банкомъ и мѣстные переводы, въ другихъ - наличныя уплаты и переводы изъ другихъ пунктовъ. Конечно, въ отдѣльныхъ пунктахъ замѣчаются значительныя мѣстныя особенности.

Т А Б Л И Ц А I.

	Количество предъявленных къ расчету документовъ.	Сумма переводно расчетной операціи въ 1000я.	Переписано со счета на зчет.	Средняя величина, предъявленнаго къ расчету документа.
1884	1.979.012	12.130.196	3.121.843	6.129
85	2.085.449	12.554.444	3.121.843	6.020
86	2.205.563	13.356.483	3.516.518	6.020
87	2.34.307	14.207.194	3.430.354	6.086
88	2.500183	15.514.563	3.676.869	6.205
89	2.709.770	18.048.961	4.351.341	6.660
90	2.825.314	17.991.301	4.162.441	6.368
91	2.895.245	17.663.274	4.323.730	6.101
92	2.989.835	16.762.791	4.148.968	5.606
93	3.164.308	18.122.616	4.385.443	5.727
94	3.330.874	18.233.033	4.400.330	5.474
95	3.633.426	21.121.262	4.803.784	5.813
96	3.889.778	22.720.177	5.246.923	5.841
97	4.073.632	24.016.725	5.453.371	5.896
98	4.490.303	27.975.278	7.127.921	6.230
99	4.897.154	30.237.664	7.599.797	6.175
1900	5.186.237	29.472.744	6.533.468	5.683
1901	5.409.985	28.922.035	6.250.803	5.346
1902	5.791.908	29.969.050	6.544.680	5.173
1903	6.303.359	31.186.532	6.236.714	4.940
1904	6.664.638	32.635.273	6.980.494	4.897
1905	7.341.995	37.602.991	8.543.437	5.122
1906	8.177.404	42.036.098	9.404.708	5.141
1907	9.183.997	45.313.106	8.966.382	4.931

§ 3.

О т д ѣ л ь н ы я р а с ч е т н ы я п а л а т ы .

У с л о в і я р а с ч е т н ы х о п е р а ц і я .

Д ѣ л о п р о и з в о д с т в о .

Въ Германіи расчетныя палаты всюду покоятся на договорахъ, заключенныхъ между банками - участниками и Имперскимъ Банкомъ; поэтому берлинское соглашеніе 14 февр. 1883 г. является типичнымъ. Количество членовъ со включеніемъ Имперскаго Банка составляло въ концѣ 1907 г.: въ Берлинѣ 18 фирмъ, Въ Бременѣ 10, Брауншвейгѣ 9, Вреславлѣ 15, Хемницѣ 10, Дортмундѣ 8, Дрезденѣ 9, въ Эльберфельдѣ 5, Франкфуртѣ 20, Гамбургѣ 6, Кельнѣ 10, Лейпцигѣ 16, Мюнхенѣ 12, Штутгартѣ 12. Въ Берлинѣ и нѣкоторыхъ другихъ городахъ количество участниковъ съ 1884 г. уменьшилось, въ другихъ городахъ - напр. въ Бременѣ - увеличилось. Это развитіе въ сущности обусловливалось концентраціей банковъ, которая давала поводъ не только къ сліянію банковъ, являющихся клиентами расчетныхъ палатъ, но также къ образованію мѣстныхъ отдѣленій крупныхъ берлинскихъ банковъ. Эти отдѣленія, которыя своимъ возникновеніемъ часто поглощаютъ мелкіе мѣстные банки, вполне на мѣстѣ там, гдѣ образовались расчетныя палаты; членами которыхъ они сами становятся.

Содержаніе соглашеній распадается на 3 раздѣла: п е р в ы й трактуетъ о расчетной палатѣ, в т о р о й - о чековомъ оборотѣ, т р е т ь и й - объ органахъ расчетной палаты / комитетъ, общее собраніе / и о выборѣ членовъ. Въ отдѣльныхъ случаяхъ выступаютъ наружу нѣкоторыя отличія, рельефно отражающія развитіе банковаго дѣла въ данномъ мѣстѣ.

Совсѣмъ своеобразныя отношенія сложились въ Б е р л и н ѣ. Здѣсь издавна существуетъ купеческое жирооперационное учрежденіе подъ названіемъ "Банкъ союза берлинскихъ кассъ", который значительно разросся, благодаря его связи съ другой организаціей, построенной на принципѣ расчетныхъ палатъ, подъ фирмой "ликвидация биржевыхъ сдѣлокъ". Имперскій Банкъ не препятствовалъ развитію этого учрежденія и былъ далекъ отъ мысли мѣшать ему. Поэтому переводно-расчетная операція приобрѣла въ Берлинѣ преимущественно факультативный характеръ /безъ принудительнаго погашенія взаимныхъ долговъ/. Это значитъ, что "расчетъ ограничивается чеками, ордерами и тѣми векселями, которыми участники ж е -

л а ю т ь обмѣняться". Дальнѣйшія дополненія разрѣшаютъ Имперскому Банку и "Королевскому по морской торговлѣ банку" предъявлять къ расчету такіе документы, которыми до сихъ поръ пользовался только Имперскій Банкъ. Такое ограниченіе расчетнаго матеріала, при чемъ Имперскій Банкъ имѣетъ громадныя преимущества / активныя и пассивныя / по сравненію съ другими въ выборѣ документовъ, послужило основаніемъ того, что въ Берлинѣ едва лишь $\frac{1}{3}$ суммы, предъявленныхъ къ расчету документовъ подлежала взаимному погашенію посредствомъ компенсаціи.

Г а м б у р г ь со своей испытанной банковской организаціей представляетъ рѣзкую противоположность по сравненію съ Берлиномъ. Кромѣ главнаго отдѣленія Имперскаго Банка тамъ принимаютъ участіе въ расчетной палатѣ только 5 банковъ. Въ этихъ банкахъ всѣ видные купцы и многія частныя лица имѣютъ жиро счета, по которымъ они производятъ свои уплаты посредствомъ списыванія съ одного счета на другой, такъ что въ одномъ мѣстѣ сосредоточивается денежное обращеніе всего Гамбурга. Члены Расчетной палаты обязуются регулировать уплаты по всѣмъ взаимнымъ денежнымъ обязательствамъ и по переводамъ другъ на друга - черезъ посредство расчетной палаты. Вслѣдствіе этого средняя сумма, причитающаяся на одинъ предъявленный къ расчету документъ значительно меньше чѣмъ въ другихъ расчетныхъ палатахъ и взаимный зачетъ дѣйствуетъ столь совершенно, что лишь небольшую часть расчетной суммы приходится въ конечномъ счетѣ записывать на жироkonto. Не такъ строги обязательства въ Б р е м е н ѣ / "расчетъ распространяется на всѣ векседа, на всѣ чеки и ордера"/. Между тѣмъ отношенія получаются сходныя, когда кромѣ главнаго мѣста, занимаемаго Имперскимъ Банкомъ, въ расчетѣ принимаютъ участіе только 3 такъ называемыхъ денежныхъ маклера, въ рукахъ которыхъ сосредоточена большая часть денежнаго обращенія города Бремена, и кромѣ того 5 банковъ, а также мѣстная сберегательная касса.

Во. Ф р а н к ф у р т ь расчетный матеріалъ еще шире / всѣ чеки, ордера, векседа, факультативно также и счета, а равно и фонды; послѣ предъявленія къ расчету послѣдніе должны быть отобраны/ Среднія величины, предъявленнаго къ расчету документа, весьма значительны; въ 1907 году они были превзойдены только Бременомъ. Компенсація приобрѣла весьма большое значеніе.

Въ Б р е с л а в л ѣ члены расчетной палаты обязуются привлечь къ расчетной операциіи всѣ чеки, ордера, векседа, счета и фонды и купоны въ пакетахъ. Банковая организація сдѣлала несомнѣнные успѣхи; расчетно - переводная операція росла почти безъ перерыва, такъ что Бреславль по своимъ операціямъ занимаетъ 7-е мѣсто среди 14 расчетныхъ

палатъ. Такова же съ небольшими индивидуальными отклоненіями поста новка переводно-расчетной операціи и въ другихъ пунктахъ. Второй раздѣлъ говоритъ о соглашеніяхъ, которыя въ порядкѣ гражданскаго права разумѣть содержаніе расчетной операціи. 1/ Прежде всего каждый вѣритель непосредственно рассчитывается со своимъ должникомъ, причемъ окончательное уравненіе счетовъ производится путемъ вписыванія и списыванія по книгамъ (Girokonto) Имперскаго Банка. 2/ Предъявленіе къ расчету документа имѣетъ значеніе, соответствующаго предъявленія къ платежу въ гражданскомъ смыслѣ этого слова и 3/ взаимное погашеніе, уравненіе имѣетъ значеніе платежа. Возвращенный документъ незначѣмъ снова предъявлять въ контору должника; въ случаѣ неплатежа онъ тутъ же можетъ быть опротестованъ.

Представительство участниковъ посредствомъ спеціально назначенныхъ служащихъ или другихъ лицъ повсюду разрѣшается за исключеніемъ Берлина и Кельна, гдѣ тѣ или иныя лица должны быть точно обозначены, какъ законные представители членовъ палаты / союзъ берлинскихъ кассъ напиримѣръ фактически представленъ большимъ числомъ членовъ/.

Помѣщеніе для расчетной палаты предоставляется Имперскимъ Банкомъ; остальные расходы распределены въ равныхъ доляхъ между всѣми членами палаты. Дѣлопроизводство расчетной палаты вѣдаетъ спеціально избранный всѣми членами комитетъ для веденія дѣлъ, который, впрочемъ, не во всѣхъ палатахъ одинаковъ. Индивидуальныя отклоненія, главнымъ образомъ, касаются различій во времени и количествѣ собраній, сообразно съ мѣстными отношеніями и собственно говоря довольно незначительны. Въ сущности повсюду преобладаетъ берлинское дѣлопроизводство, которое является воспроизведеніемъ порядковъ лондонской расчетной палаты вмѣстѣ съ усовершенствованіями, привнесенными новѣйшими англійскими расчетными палатами, напиримѣръ манчестерской. Такое дѣлопроизводство, выработанное въ результатѣ продолжительнаго опыта и многочисленныхъ улучшеній впервые было опредѣленно установлено 1 января 1885 года. Но вмѣстѣ съ "постановленіями", сдѣланными согласно съ опытомъ / послѣ банкротства одного члена расчетной палаты въ Бременѣ / на пленарномъ засѣданіи 23 ноября 1899 г. установленный порядокъ веденія дѣлъ подвергся рѣзкимъ видоизмѣненіямъ; послѣднія были сдѣланы на тотъ случай, если выведеніе расчетнаго сальдо какого-нибудь члена не сопровождается достаточнымъ соответственнымъ вкладомъ (Giro Guthaben). Согласно этимъ правиламъ всѣ члены / черезъ своихъ уполномоченныхъ / должны по буднямъ быть въ палатѣ въ 9 ч. утра. По указаніямъ завѣдующаго всякій передаетъ представителю фирмы, на которую у него есть требованіе, относящееся къ дѣлу документы / векселя напиримѣръ / вмѣстѣ съ отдѣльной описью представленныхъ къ расчету суммъ и со

схемой для заполнения квитанции о получении, в которой выводится окончательная сумма, и которая сейчас же визируется и возвращается. Сверх этих предварительных формальностей каждый ведет расчетный формуляр в 3 столбца / см. § 1 /. Дебет, содержащий количество документов, представленных к расчету и конечную сумму обязательств, заключенных в них; кредит - заключающий в себя конечную сумму, на которую документов получено; в среднем столбце - перечень фирм. После заключения расчета, предьяв-

 Дебет Фирмы Кредит

ленные и полученные бумаги посылаются на дом, где их проверяют. В 12^{1/2} ч. они опять собираются и отчисляются забракованные документы, причем к отосланным назад бумагам приписывается объяснение о причине задержания, а также специальная заметка /красными чернил/. Новые предьявления к расчету также допускаются. В расчетных формулярах, отосланных назад документы отмечаются буквой R (Rücklieferung), новые предьявления обозначаются в описи и квитанциях в получении римской цифрой II /вторичное предьявление/. В 4 ч. пополудни назначается последнее собрание, на котором новые расчеты больше не допускаются. И если на этом собрании документы 2-го предьявления не возвращаются - значит расчет признается действительным в такой же мере как и для документов 1-го предьявления. Предьявления для зачета бумаги признаются утвержденными, если они не возвращаются до 12^{1/2} ч. Далее, каждый подводит итоги кредитовых и дебитовых сумм своего расчетного формуляра и при помощи выведения сальдо выясняет, сколько его фирма в общем и целом должна или сколько имеет получить. Сверх сальдо по расчетному формуляру выписывается ордер на главную жирооперационную контору Имперского Банка и вместе с этим на росписку, передаваемой заведующему дается дословно такая же надпись /как на ордере/. Заведующий заносит сальдо расчетного формуляра в балансовую ведомость, которая после дальнейших исправлений в кредит и дебет должна быть приведена в соответствие с выведенными суммами. Он далее сравнивает с балансовой ведомостью ордера, визирует их и расчетные формуляры и окончательно устанавливает хватает ли вкладов (Giro Guthaben) для покрытия могущих быть сальдо дебет. Он визирует также балансовую ведомость, возвращает расчетные формуляры и заключает этим расчетную операцию, после чего уполномоченные фирм покидают палату. В ближайшие дни уполномоченный передает балансовую ведомость в жирооперационную контору Имперского Банка, которая согласно ведомости дается необходимая запись в книгах как по счетам членов палаты, так и по счету всей совокупности рассчитывающихся /в палате/. Такой счет открывается в Имперском Банке и ежедневно регулируется. Если же вклада (Guthaben) какого -нибудь члена не хватает для покры-

тія его дебетового сальдо и требуемое погашеніе не произведено, то со-
ответственная визировка на балансовой вѣдомости не производится и упол-
номоченный при возвращеніи расчетныхъ формуляровъ объявляетъ, что по-
гашеніе не состоялось. Документы, предъявленные къ расчету и не за-
четные не поступаютъ въ собственность получателя, а остаются на даль-
нѣйшее время у него на храненіи. Члены палаты, участвующіе въ ежеднев-
ной расчетно-переводной операціи приступаютъ послѣ этого къ окончатель-
ному расчету уже безъ неплатежеспособныхъ членовъ, и погашеніе распро-
страняется на признанные документы 1-го и 2-го предъявленія за исклю-
ченіемъ бумагъ, представленныхъ отъ и на неплатежеспособныхъ членовъ.
Имперскій Банкъ имѣетъ право въ продолженіе послѣдняго засѣданія прио-
становить списываніе и вписываніе по клиентскимъ счетамъ. Въ В р е с-
л а в л ѣ по правиламъ дѣлопроизводства расчетъ также считается осу-
ществившимся, если членъ на заключительномъ засѣданіи не исключенъ.
Молчаливо это признается во всѣхъ расчетныхъ палатахъ, такъ какъ предъ-
явленіе ордера для уравненія сальдо, выведеннаго изъ расчетнаго форму-
ляра, можетъ быть сдѣлано лично членомъ палаты или его представителемъ.

Вся техника дѣлопроизводства отчетливо выясняетъ сущность раз-
сматриваемаго учрежденія. До подведенія итоговъ на расчетныхъ формуля-
рахъ, рѣчь идетъ исключительно о компенсаціи взаимныхъ требованій меж-
ду вѣрителемъ и должникомъ; отдѣльныя цифры расчетнаго формуляра сооб-
щаютъ о результатахъ этихъ компенсацій. И лишь дальнѣйшій ходъ дѣла,
который можно юридически конструировать, какъ рядъ погашеній, произве-
денныхъ черезъ посредство делегацій и цессій — лишь онъ выдвигаетъ
необходимость въ вымышленномъ объектѣ въ лицѣ расчетной палаты, / въ
объемѣ собранія рассчитывающихся / этого движущаго рычага, исполняющаго
роль кредитора и должника отдѣльныхъ членовъ. Но этотъ субъектъ сей-
часъ же устраняется, такъ какъ взаимные долги и требованія должны быть
погашены и посредствомъ жиро-операционной записи по книгамъ —
уравнены. Это предполагаетъ, разумѣется, что со счета должника
списана соответствующая часть вклада. Но если этого нѣтъ и не смо-
тра на мѣри предосторожности получается дебетовое сальдо, то на
этотъ случай нѣтъ особыхъ постановленій. По общепринятымъ поло-
женіямъ убытокъ несутъ по долямъ тѣ фирмы, которыя представили
къ расчету требованія на несостоятельнаго должника.

§ 4.

Статистическія данныя обь отдѣльныхъ
расчетныхъ палатахъ. - Дальнѣйшія ус-
ловія расчетной операціи.

Въ нижеслѣдующей таблицѣ (табл. II) сопоставляются данныя за 1-й годъ ихъ существованія 1884-й съ данными за 1907 г. по отдѣльнымъ расчетнымъ палатамъ относительно (I) количества предъявленныхъ къ расчету документовъ, (II) общаго оборота расчетно переводной операціи въ 1000 м. (III) относительно суммъ, по которымъ расчетъ произведенъ депрессивной счетовъ въ 1000 м. и (IV) о средней денежной величинѣ документа въ маркахъ.

ТАБЛИЦА II.

	I	II	III	въ %	IV
1	2	3	4	5	6
<u>1884 г.</u>					
Верлинь	177.439	2.873.006	1.531.540	53,3	16.195
Бремень	37.719	451.567	66.492	14,7	11.971
Бреславль	18.178	153.260	65.199	42,5	8.385
Дрезденъ	32.759	81.690	52.738	64,6	2.494
Франкфуртъ	201.891	2.183.220	478.331	21,9	10.813
Гамбургъ	1.235.703	5.240.404	440.886	8,4	4.241
Кельнь	134.947	554.940	220.398	39,7	4.112
Лейпцигъ	70.612	347.194	139.056	40,1	4.917
Штутгартъ	69.664	244.916	127.204	51,9	3.515
Итого 1884.	1.979.012	12.130.196	3.121.843	25,7	6.129
<u>1907 г.</u>					
Верлинь	1.679.330	15.328.606	5.506.455	35,9	9.128
Брауншвейгъ	3.296	11.334	4.785	42,2	3.439
Бремень	157.829	1.874.774	149.267	8,0	11.879
Бреславль	90.346	603.795	222.695	36,9	6.633
Хемницъ	139.233	190.108	64.807	34,1	1.365
Дортмундъ	66.851	99.088	47.990	48,4	1.482
Дрезденъ	154.005	318.667	124.325	39,0	2.069
Эльберфельдъ	84.319	249.359	186.676	74,9	2.957
Франкфуртъ	445.839	5.039.220	725.098	14,4	11.303
Гамбургъ	5.870.883	19.131.859	1.049.349	5,5	3.259

(Продолженіе табл. II)

	I	II	III	въ %	IV
Кельнъ	147.975	646.498	248.707	38,5	4.370
Лейпцигъ	152.015	1.036.181	244.152	24,3	6.619
Мюнхенъ	104.279	568.947	257.304	45,2	5.456
Штутгартъ	37.767	244.670	134.752	55,1	2.659
Итого 1907.	9.183.997	45.313.106	8.966.382	19,8	4.931

Таблица подтверждаетъ то, что уже выше сказано о развитіи отдѣльныхъ расчетныхъ палатъ. Первое мѣсто занимаетъ Гамбургъ по 2-ой и 3-ей графѣ, затѣмъ слѣдуетъ Берлинъ, а за нимъ на далекомъ разстояніи Франкфуртъ на Майнѣ. Далѣе по 2-ой графѣ въ порядкѣ постепенности стоятъ Бременъ, Дрезденъ, Лейпцигъ, Кельнъ, Хемницъ съ почти равнымъ количествомъ документовъ, затѣмъ значительно слабѣе дѣло въ Мюнхенѣ, Бреславль, Штутгартъ, Эльберфельдъ, Дортмундъ. По 3-й графѣ: Бременъ, Лейпцигъ, Кельнъ, Бреславль, Мюнхенъ, Дрезденъ, Эльберфельдъ, Штутгартъ, Хемницъ, Дортмундъ, Брауншвейгъ. Отношеніе оборотной суммы къ количеству предъявленныхъ къ расчету документовъ весьма характерно для отдѣльныхъ мѣстъ. Въ Гамбургѣ средняя сумма, приходящаяся на 1 документъ = 3.259 мар., въ Хемницѣ 1.365 мар., тогда какъ во Франкфуртѣ 11.303 мар., въ Бременѣ 11.879 м., въ Берлинѣ 9.128 м. Это свидѣтельствуетъ о томъ, какъ мало развита расчетно-переводная операція во второстепенныхъ районахъ денежнаго обращенія. Что касается уравненія посредствомъ переписки по счетамъ (графа 4 и 5), то Гамбургъ занимаетъ 1-ое мѣсто - 5,5%, за нимъ слѣдуетъ Бременъ (8,0), Франкфуртъ (14,4), Лейпцигъ (24,3), Хемницъ (34,1), лишь на 6-мъ мѣстѣ Берлинъ (35,9), затѣмъ Бреславль (36,9), Кельнъ (38,5), Дрезденъ (39,0), Брауншвейгъ (42,2), Мюнхенъ (45,2), Дортмундъ (48,4), Штутгартъ (55,1) и наконецъ Эльберфельдъ (74,3). О второмъ раздѣлѣ соглашеній, трактующихъ о чековомъ оборотѣ, который во многихъ пунктахъ возмѣщаетъ давно ощущаемую потребность въ законѣ о чекахъ, слѣдуетъ сказать, что всѣ объединились на одной общей формѣ чека (ордера). Посредствомъ написаннаго или напечатаннаго поперекъ текста добавленія "только для зачета" чеку можетъ быть приданъ характеръ ордера для записи по книгамъ; тогда именно онъ оплачивается не наличными деньгами, а употребляется членомъ палаты для зачета. Въ связи съ вышеизложенными положеніями находятся постановленія, направленные къ развитію чекового оборота. Согласно этимъ постановленіямъ члены палаты обяжутся принимать чеки на остальныхъ членовъ не только отъ своихъ кліентовъ, но и отъ всѣхъ фирмъ, находящихся въ данномъ мѣстѣ (которыя равнымъ образомъ могутъ безпрепятственно принимать чеки къ платежу и къ списванію со счета на счетъ). Эта норма имѣетъ въ виду, въ интересахъ расчетно-переводной операціи, обезпечить безналатное уравненіе счетовъ.

Третій раздѣль - трактуєть о представительствѣ союза (который впрочемъ, не является юридическимъ лицомъ) о б щ и м ъ с о б р а - н і е м ъ ч л е н о в ъ п а л а т ы, за исключеніемъ Гамбурга и Бремена, и к о м и т е т о м ъ (съ опредѣленными функціями надзора и консуль- таціи). Для законности принятыхъ рѣшеній требуется присутствіе $\frac{1}{2}$ всѣхъ членовъ, для измѣненій въ порядкѣ дѣлопроизводства или въ со- держаніи соглашеній - большинство въ $\frac{3}{4}$; для принятія новыхъ чле- новъ требуется единогласіе присутствующихъ (закрытой подачей голо- совъ). Согласно послѣднему пункту всякій членъ можетъ заявить къ концу года въ теченіе мѣсячнаго срока (въ Бреславлѣ къ концу $\frac{1}{4}$ го - да) о своемъ выходѣ изъ состава членовъ. По бреславльскому соглаше - нію исключеніе члена можетъ быть произведено постановленіемъ пленар- наго собранія (постановленіемъ $\frac{3}{4}$ присутствующихъ). Если кредита сче- та какого нибудь члена не хватаетъ для покрятія его дебета и онъ не произведетъ немедленно требуемаго покрятія, то этотъ членъ считается выбывшимъ.

РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА ВЪ АНГЛІИ.

Самая старая изъ всѣхъ существующихъ Расчетныхъ палатъ - Лон - донская. Она была основана вѣроятно въ 1775 году. Ея организациі первоначально приняли участіе немногіе, но самые значительные банки. Въ 1854 году въ ассоціациі расчетной палаты были приняты большіе банки Joint-Stock'a, а въ 1864 году въ нее вступилъ также англій- ской банкъ, который взялъ на себя уравненіе остатковъ, получающих- ся въ результатѣ расчета, посредствомъ переписки по своимъ сче- тамъ. Вотъ почему не даромъ его называютъ "the bankers bank" - бан- комъ банковъ. Съ 1865 года были привлечены къ расчетной операциі посредствомъ такъ называем. "country clearing" также фонды тѣхъ бан- ковъ, которые хотя расположены и не въ Лондонскомъ Сити, но состоятъ корреспондентами одного изъ участвующихъ въ расчетѣ банковъ. Банки, находящіяся въ Сити берутъ на себя производство расчетной операциі country clearing въ промежуткѣ между утренними операциями и послѣд- ней стадіей расчета. Поэтому обороты всей расчетной операциі (coun- try clearing) не совпадаютъ съ денежнымъ оборотомъ самой расчетной палаты и не должны быть въ нее включены. По даннымъ Кида (изъ его справочника о мѣстныхъ банкахъ) въ операцияхъ лондонской расчетной палаты принимаютъ участіе 25 фирмъ, которыя отчасти непосредственно, отчасти черезъ посредство весьма развѣтвленной сети корреспондентовъ охватываютъ весь платежный оборотъ страны. И это развѣтвленіе яв -

ляется выразительнымъ показателемъ развитія операций Расчетной палаты. Официально - начало дѣятельности Лондонской расчетной палаты относится только къ 1867 году. Нижеслѣдующая таблица (табл. III) даетъ обзоръ развитія оборотовъ за последнее десятилѣтје, но данныя, приведенныя въ ней воспроизводятъ только дебетовую сторону счетовъ.

ТАБЛИЦА III.

Обороты Лондонскаго Clearing House.

	4-го числа одного и того же мѣсяца		Въ расчетные дни на биржѣ		Въ ликвидацион. дни на биржѣ		Общій оборотъ
	Мил. фун. ст.	%	Мил. фун. ст.	%	Мил. фун. ст.	%	
1898	331,3	4,0	1231,9	15,2	402,9	4,9	8.097,3
1899	359,1	3,9	1544,3	16,8	403,4	4,4	9.150,3
1900	372,5	4,1	1389,6	14,9	438,1	4,8	8.960,2
1901	392,3	4,1	1582,6	16,5	484,1	5,0	9.561,2
1902	385,2	3,8	1566,8	15,6	570,3	5,6	10.028,7
1903	382,3	3,7	1456,8	14,3	593,6	5,8	10.119,8
1904	445,3	4,2	1536,6	14,5	597,2	5,6	10.564,2
1905	497,1	4,0	2070,6	16,8	638,8	5,2	12.287,5
1906	524,8	4,1	2031,6	15,9	644,5	5,0	12.711,3
1907	542,5	4,3	1822,3	14,3	631,9	5,0	12.730,4

Для пониманія ряда этихъ цифръ надо замѣтить слѣдующее:

1) 4-го числа любого мѣсяца обороты расчетной палаты усиливаются благодаря тому, что объёмъ взаимныхъ обязательствъ происходитъ 1-го числа и въ теченіе назначенныхъ для этого 3-хъ дней (days of grace) доводится до конца, въ результатѣ чего къ 4-му числу приурочивается операція погашенія долговъ.

2) Обороты за время расчетныхъ дней на биржѣ значительно повышаются благодаря выдачѣ чековъ, основанныхъ на выведеніи биржевыхъ остатковъ, несмотря на то, что изъ 14-ти назначенныхъ для ликвидационныхъ дней, на расчетно-переводную операцію отведено только 2. Характерно, что на эти дни приходится уменьшеніе количества бир -

жевыхъ сдѣлокъ. Въ виду того, что въ результатѣ развившихся въ последнее время фондовыхъ биржевыхъ сдѣлокъ, ликвидація которыхъ происходитъ въ особые дни, необходимо удовлетворить потребность въ ихъ погашеніи, въ Лондонѣ въ 1875 году возникла специальная "фондовая расчетная палата" (Stock Exchange Clearing House), современное устройство которой относится къ ея учрежденію 1880 года.

3) Въ дни, назначенные для ликвидаціи фондовыхъ сдѣлокъ, заканчиваются дѣла о зачетѣ требованій, имѣющихъ мѣсто по куплѣ-продажѣ облигацій государственнаго займа и другихъ цѣнныхъ фондовыхъ бумагъ, которые вслѣдствіе своего особаго значенія изъяты изъ расчетно-переводной операціи, происходящей въ обычные дни, и это обстоятельство не можетъ не оказать вліянія на количество предъявленій.

Кромѣ лондонской расчетной палаты въ Англіи еще есть расчетная палата въ Манчестерѣ (основана въ 1872 году), Нью-Кэстль (основана въ 1872 году), Бирмингамѣ (1879), Ливерпулѣ (1886 г.), Лейчестерѣ (1879), Лидсѣ (1893), Бристолѣ (1900), Шеффилдѣ (1900).

Въ противоположность Расчетной палатѣ лондонскихъ банковъ, находящихся въ Сити, для провинціальныхъ банковъ онѣ называются провинціальными расчетными палатами. Таблица IV показываетъ обороты послѣднихъ за 1900/07

Т А Б Л И Ц А . IV.

Годы	Манчест.	НьюКэстль	Бирминг.	Ливерп.	Лейчест.	Лидсѣ	Брист.	Шефф.
1900	248751	85533	53433	167736	12230	16897	28959	20341
1901	236242	82848	52814	158875	11585	16307	29408	18931
1902	234687	80897	56117	166319	11397	16042	31376	18780
1903	238508	77703	55116	174352	10671	16006	31572	19258
1904	248545	72452	53201	198319	11149	17146	30452	18426
1905	263586	63467	55560	203654	11097	17566	31164	18351
1906	293616	54759	58622	188739	11440	19047	31025	19925
1907	320296	58391	61511	196326	12156	21206	31341	21870

РАСЧЕТНЫЯ ПАЛАТЫ ВЪ АМЕРИКѢ.

Въ 1853 году была основана въ Америкѣ 1-ая расчетная палата. Съ того времени расчетныя палаты были открыты болѣе чѣмъ въ 100.

городахъ. Изъ данныхъ официальной статистики, а также изъ наблюдений надъ ролью банка въ расчетной палатѣ, видно, что Союзы, заключенные расчетными палатами, такъ называемые "Clearing - House - Associations" составляютъ центральный пунктъ корпоративной организации и авторитетнаго контроля надъ всею американскимъ банковымъ дѣломъ. За отчетный годъ, кончая послѣднимъ 1907 г., контролеру денежнаго обращенія Соединенныхъ Штатовъ представлены отчеты о 114 расчетныхъ палатахъ. Вотъ данныя о нихъ (въ милліонахъ долларовъ) за послѣдніе 11 лѣтъ. (Таблица V):

ТАБЛИЦА V.

1897 -	57.403	1902 -	115.892
1898 -	65.925	1903 -	113.963
1899 -	88.910	1904 -	102.356
1900 -	84.583	1905 -	140.502
1901 -	114.820	1906 -	157.681
		1907 -	154.663

Первое мѣсто среди расчетныхъ палатъ Соединенныхъ Штатовъ занимаетъ Нью-Йоркская, дѣятельность которой выясняется изъ таблицы VI.

ТАБЛИЦА VI.

(Въ милл. долларовъ)

	Количество банков. участвующ.	Капиталь банковъ	Оборотъ Р.-перев. операциі	Требованія наличныхъ денегъ	Въ средн. ежедневно Переводовъ Наличн.	%	
1898	65	59,0	39.853	2339	131,5	7,7	5,9
1899	64	58,9	51.368	3086	190,0	10,2	5,4
1900	64	74,2	51.965	2730	171,0	9,0	5,3
1901	62	81,7	77.021	3515	254,2	11,6	4,6
1902	60	100,7	74.753	3378	245,9	11,1	4,5
1903	57	113,1	70.834	3316	233,0	10,9	4,7
1904	54	116,0	59.673	3106	195,6	10,2	5,2
1905	54	116,0	91.879	3954	302,2	13,0	4,3
1906	55	118,2	103.754	3833	342,4	12,7	3,7
1907	54	129,4	95.315	3814	313,5	12,5	4,0

Тотъ фактъ, что обороты Нью-Йоркской расчетной палаты за последние годы сравнительно съ предыдущими годами нѣсколько отстаютъ, объясняется независимо отъ фактическаго упадка дѣлъ также тѣмъ, что съ 1892 года въ Нью-Йоркѣ существуетъ при фондовой биржѣ собственное биржевое бюро для расчета по всемъ котирующимся на ней цѣннымъ бумагамъ, между тѣмъ, какъ до этого - развитіе биржевого оборота происходило чрезъ посредство банковъ съ расчетной платой во главѣ.

Въ 1897 году въ Нью-Йоркской фондовой расчетной палатѣ расчетныхъ операций было произведено на сумму 18.655 милл.долл., при 265 милл. документовъ (Stücke, Shares).

Сальдами было погашено 31 милл. документовъ на сумму 1.953 милл. долларовъ, наличными 21,7 милл. Кроме этого существуетъ специальная расчетная палата при хлопчатобумажной биржѣ, вслѣдствіе чего предъявленіе въ общей расчетной палатѣ документовъ, касающихся хлопчатобумажнаго дѣла, также сократилось.

Франція .

Chambre de Compensation des Banquiers въ Парижѣ - была организована въ 1872 году изъ 12 наибольшихъ парижскихъ банковъ и вызвана была къ жизни трудностью положенія французскаго банка, выдавшаго послѣ войны 1870-71 года государству ссуду въ размѣрѣ 1.485 милл. франковъ. Послѣ этого возникла большая потребность въ облегченіи оборота. Французскій банкъ принялъ участие въ операцияхъ расчетной палаты въ томъ смыслѣ, что бралъ на себя переводъ разницы, полученной въ результатѣ расчета. Въ настоящее время въ расчетной операциіи принимаютъ участие 11 банковъ. Обороты послѣдняго десятилѣтія представляются въ такомъ видѣ (таблица VII).

ТАБЛИЦА VII.

(Въ милл. франковъ):

Годы	Сумма предъявленій	Уравнено посредствомъ		то же въ %	
		Расчета	перенесенія по счедамъ		
1898	8.546	5.571	2.975	65,20	34,80
1899	9.567	6.246	3.322	65,29	34,71
1900	10.656	6.948	3.707	65,20	34,80
1901	10.664	7.202	3.462	67,54	32,46
1902	9.965	7.354	2.611	73,80	26,20
1903	10.816	8.023	2.793	74,18	25,82

(Продолженіе таблицы VII).

1904	11.833	8.560	3.273	72,34	27,66
1905	13.887	10.276	3.610	74,00	26,00
1906	17.855	13.492	4.363	75,56	24,44
1907	24.809	19.659	5.150	79,24	26,76

Лишь небольшая часть платежей операций французского народного хозяйства проходит через парижскую расчетную палату. Препятствиями, мешающими увеличению оборотов парижской расчетной палаты являются: отчасти привычка французских купцов - держать у себя кассовую наличность, отчасти сильное противодействие французского банка, который получая большія выгоды от операций инкассо и производя расчеты по ликвидации маклерских биржевых сделок, а также оказывая услуги по делам, касающимся платежа в междугороднихъ отношеніяхъ посредствомъ собственнаго расчетно-операционнаго отдѣленія, является конкурентомъ *Chambre de compensation*.

РАСЧЕТНЫЙ СОЮЗЪ ВЪ АВСТРО-ВЕНГРИИ.

Сокращеніе количества орудій обращения, которое наблюдалось въ Австро-Венгрии въ началѣ 60-хъ годовъ, вслѣдствіе возобновленія до того приостановленной уплаты наличными со стороны банковъ - побудило австрійскій банкъ въ 1864 году войти въ соглашеніе съ тремя наибольшими вѣнскими банками относительно устройства общей расчетной палаты; для этой цѣли съ 1-го Декабря 1864 года имъ была предоставлена въ Вѣнѣ *Saldo Saal* при австрійскомъ національномъ банкѣ. Когда въ 1872 году отчасти вслѣдствіе потребностей оборота, отчасти вслѣдствіе чрезмѣрной биржевой спекуляціи вновь стали ощущаться затрудненія въ денежномъ обращеніи - *Saldo Saal* съ расширеніемъ круга участвующихъ въ расчетѣ банковъ превратился въ "Вѣнскій Расчетный Союзъ". Что касается реформы жирооборота австро-венгерскаго банка, то статуты Вѣнскаго Расчетнаго Союза были подвергнуты реформѣ въ 1888 г. и одновременно съ этимъ были выработаны основные пункты соглашенія между его членами и ихъ кліентами относительно чекового оборота.

Въ томъ же году послѣдовало основаніе Будапештскаго расчетнаго союза. Въ 1895 году были открыты, наконецъ, расчетные союзы въ Прагѣ и Брюннѣ.

Руководящимъ членомъ всѣхъ этихъ расчетныхъ союзовъ является австро-венгерскій банкъ, который беретъ на себя переводъ по счетамъ расчетной разницы. Въ теченіе 1898 года въ вѣнскій расчетный союзъ

вступила также австрийская сберегательная касса, поэтому его дѣятельность должна была значительно расширяться. Обороты расчетно-переводной операци в вѣнскомъ расчетномъ союзѣ представлены въ таблицѣ VIII, а въ будапештскомъ въ таблицѣ IX.

Т А Б Л И Ц А VIII.

Годы	Предъявлено къ расчету			Уравнено посредствомъ	
	Документовъ	На сумму въ тыс. крон.	Средняя денекн. величина докум.	компенсаци	переписки по счедамъ
					въ %
1898	110.974	1.365.147	12.301	18,38	81,62
1899	132.602	1.615.892	12.186	34,15	65,55
1900	154.509	1.859.007	12.031	38,98	61,02
1901	178.449	2.418.553	13.541	45,21	54,79
1902	191.227	2.654.984	13.883	42,18	57,82
1903	230.783	2.897.728	12.556	38,49	61,51
1904	263.898	3.342.870	12.667	40,59	59,41
1905	302.960	3.627.692	11.974	40,03	59,97
1906	365.367	4.579.418	12.533	42,24	57,76
1907	434.704	6.095.902	14.023	47,38	52,62

Т А Б Л И Ц А IX.

Въ будапештскомъ расчетномъ союзѣ.

1898	73.250	569.705	7.777	21,84	78,16
1899	81.592	634.048	7.770	20,64	79,36
1900	77.842	632.582	8.126	37,96	62,04
1901	74.771	654.338	8.751	44,82	55,18
1902	107.790	943.940	8.754	54,93	45,07
1903	132.954	1.066.114	8.013	48,56	51,44
1904	156.777	1.232.843	7.863	48,39	51,61
1905	178.132	1.384.714	7.773	45,07	54,93
1906	206.462	1.639.307	7.939	43,78	56,22
1907	248.584	2.121.551	8.534	44,97	55,03

Расчетные союзы не оправдали въ полной мѣрѣ надежды на нихъ возлагавшихся. Обороты держались въ сравнительно узкихъ рамкахъ, и при расчетѣ лишь незначительная часть предъявленій погашалась компенсаціей. Причины этого коренятся въ слабомъ развитіи чекового оборота, а также въ неравномѣрномъ участіи отдѣльныхъ банковъ: ихъ участіе либо односторонне активно, или — пассивно. Въ результатѣ, вслѣдствіе распространенности жироопераций австро-венгерскаго банка — австрійской и венгерской сберегательныхъ кассамъ, наконецъ, вѣнскому и будапештскому союзу кассъ нѣкоторымъ образомъ прегражденъ доступъ въ Расчетный Союзъ.

РАСЧЕТНО-ПЕРЕВОДНЫЯ ОПЕРАЦІИ ВЪ АВСТРІЙСКОЙ И ВЕНГЕРСКОЙ
СБЕРЕГАТЕЛЬНЫХЪ КАССАХЪ.

Въ австрійской почтово-сберегательной кассѣ принято вводить вклады наиболѣе крупныхъ членовъ въ сферу ихъ дѣлового оборота и поручать имъ функцію "кассы", управляемой по банковски. Это ведетъ къ развитію жирооборота, который официално названъ расчетной операціей (Clearing Verkehr), причемъ подъ этимъ названіемъ разумѣется въ особенности использование формы почтовыхъ денежныхъ переводовъ для производства переводно-расчетной операціи. Она выполняется сберегательной кассой посредствомъ уравниванія платежей по счетамъ. Законодательныя положенія о чековомъ оборотѣ и расчетной операціи австрійской сберегательной кассы были установлены въ 1887 году. А въ 1889 году тѣ же операціи стали практиковаться и въ королевской венгерской сберегательной кассѣ, основанной въ 1885 году. Развитіе оборотовъ по переводно-расчетной операціи австрійской сберегательной кассы таково (табл. X):

ТАБЛИЦА X.

Годы	Количество участниковъ		Сумма вкладовъ		Состояніе вкладовъ къ концу года.
	въ чек. оборотъ	въ расчетно переводномъ	въ чек. оборотъ	въ расчетно переводномъ	
			Въ милл. крон.		
1898	37.489	29.064	4.415,1	1.618,8	203,1
1899	40.271	31.358	4.772,1	1.792,5	205,9
1900	42.658	33.438	5.213,1	2.019,0	219,1
1901	46.345	36.767	5.694,0	2.258,0	237,0
1902	51.853	51.411	6.229,3	2.528,0	257,9
1903	57.038	56.382	6.787,4	2.837,6	270,5
1904	62.329	61.445	7.424,6	3.164,7	258,8
1905	67.804	66.867	8.137,0	3.522,7	306,5
1906	73.313	72.246	9.227,0	4.099,5	388,0
1907	79.711	75.546	10.784,2	4.928,9	367,9

Между австрійской почтово сберегательной кассой и другими банками поддерживаются регулярныя сношенія вследствие того, что сберегательная касса, австрійскій банкъ и вѣнскій кассовый союзъ имѣютъ другъ у друга свои текущіе счета. Весьма благопріятно отозвалось на дѣлѣ расчетно переводной операціи вступленіе (въ 1898 году) сберегательной кассы въ вѣнскій расчетный союзъ. Что касается спеціально переводной операціи, то въ 1898 году на текущіе счета почтово-сберегательной кассы переведено 9,0 милл. кронъ, а на счета хирокліентовъ австрійскаго банка 138 милл. кронъ; по чековому же обороту (въ 1898 г.) на счетъ австрійской сберегательной кассы переведено 81,8 милл. кронъ, а на венгерскую сберегательную кассу 33,0 милл. кронъ.

Весьма важнымъ моментомъ въ развитіи расчетной операціи явилось то обстоятельство, что съ 1897 года чрезъ посредство чекового оборота почтово-сберегательной кассы допускалась уплата податей и пошлинъ, и этотъ порядокъ ради опыта былъ введенъ еще въ 1896 году въ нижней Австріи. Въ связи съ этимъ въ чековой переводной операціи приняли участіе всякія учрежденія по собиранію налоговъ, мѣстныя казначейства (Landes Kassen), центральное казначейство (Staat-zentral kasse), а также послѣ проведенія соответствующихъ гражданско-правовыхъ процессуальныхъ нормъ, и многія судебныя учрежденія.

Посредствомъ соглашенія съ рядомъ заграничныхъ банковъ возможно стало производить за границей вклады и платежи по счетамъ хирокліентовъ австрійской сберегательной кассы. Посредничество по дѣламъ Германской Имперіи взялъ на себя нѣмецкій банкъ въ Берлинѣ.

Обороты расчетной операціи въ наиболѣе важныхъ расчетныхъ палатахъ различныхъ странъ (въ германскихъ маркахъ). См. таблицу XI.

ТАБЛИЦА XI.

Въ милліонахъ марокъ.

	Въ Лондонѣ	Въ С.-Штат. Америки	Въ Германіи	Въ Парижѣ	Въ Вѣннѣ
1898	165.532	276.742	27.975	6.922	1.161
1899	187.059	373.230	30.238	7.749	1.375
1900	183.173	355.066	29.473	8.631	1.581
1901	195.459	481.995	28.922	8.637	2.056

(Продолженіе табл. XI).

	Въ Лондонѣ	Въ С.-Итап. Америки	Въ Германіи	Въ Парижѣ	Въ Вѣннѣ
1902	205.016	486.496	29.969	8.072	2.258
1903	206.878	478.398	31.137	8.761	2.465
1904	215.963	429.674	32.635	9.585	2.844
1905	251.201	589.804	37.603	11.249	3.086
1906	259.856	661.919	42.036	14.463	3.895
1907	260.247	649.250	45.313	20.095	5.185

ЗНАЧЕНІЕ РАСЧЕТНЫХЪ ПАЛАТЪ ДЛЯ НАРОДНАГО ХОЗЯЙСТВА
И ПЛАТЕЖНАГО ОБОРОТА.

Расчетныя палаты являются центромъ платежнаго оборота въ его кредитной формѣ. Въ то время какъ въ денежномъ хозяйствѣ товарообмѣнъ сопровождается значительной циркуляціей денегъ въ кредитномъ хозяйствѣ, товарообмѣнъ благодаря чековой системѣ происходитъ не столько при посредствѣ денегъ, сколько сопровождается особыми формами расплаты.

Расплата происходитъ при помощи расчетно-переводной операціи въ формѣ компенсаціи. Хотя эта система и основывается на денежномъ хозяйствѣ и предполагаетъ существованіе денегъ, погашеніе взаимныхъ требованій протекаетъ безъ употребленія денегъ въ ихъ тѣлесной формѣ и независимо отъ ихъ конкретной массы. Разумѣется, что такой порядокъ сообщаетъ обороту весьма большую эластичность. Такимъ образомъ, потребность въ орудіяхъ обращенія, ощущаемая въ силу непрекращающагося подъема хозяйственной жизни 2-ой половины XIX вѣка удовлетворяется не столько увеличеніемъ количества орудій обращенія, сколько интенсификаціей и увеличеніемъ гибкости самаго обращенія при помощи организаціи расчетно-переводной операціи.

Адольф Вагнеръ^{х)}

БУМАЖНЫЯ ДЕНЬГИ ВООБЩЕ.
И БУМАЖНАЯ ВАЛЮТА ВЪ
ОСОБЕННОСТИ.

I.

Этотъ предметъ одновременно принадлежитъ и къ ученію о деньгахъ и къ ученію о кредитѣ. Съ послѣдней точки зрѣнія онъ стоитъ въ особенно близкомъ отношеніи къ ученію о кредитныхъ суррогатахъ денегъ, именно къ ученію о размѣнныхъ / государственныхъ / бумажныхъ деньгахъ и банкнотахъ. Но, не только при юридическомъ, но также и при политико-экономическомъ трактованіи этого предмета, нужно твердо помнить: бумажная валюта и эти вышеназванные суррогаты денегъ имѣютъ между собой специфическое и важное, принципиально различіе, бумажная валюта является настоящими "деньгами". Вслѣдствіе этого, мы будемъ разсматривать ее здѣсь, въ ученіи о деньгахъ; но, преимущественно въ отношеніи только тѣхъ главныхъ пунктовъ, которые прямо относятся къ этому ученію. Здѣсь же мы вкратцѣ коснемся и бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ /размѣнныхъ, не имѣющихъ принудительнаго курса/, ибо эти послѣднія въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ стоятъ ближе, всего къ деньгамъ въ собственномъ смыслѣ и отличаются отъ банкнотъ. Послѣднихъ же, т. е. банкнотъ, какъ и всѣхъ другихъ кредитныхъ бумагъ платежнаго оборота, чековъ, векселей, переводовъ, равно и всѣхъ институтовъ банковской организаціи платежей, операціи жиро, зачета, уравненія взаимныхъ счетовъ и учрежденій, предназначенныхъ для осуществленія этихъ операцій - /ликвидационныя и расчетныя палаты/ - мы здѣсь касаться не будемъ. Изложеніе этихъ предметовъ лучше связать съ ученіемъ о креди-

^{х)} Отдѣлъ XII работы: "Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geldverkehrs". Перевелъ А. Вадковъ.

тѣ и банкахъ. Въ этой и слѣдующихъ главахъ мы будемъ имѣть дѣло съ ученіемъ о банкнотахъ и прочихъ вышеназванныхъ институтахъ лишь постольку, поскольку оно будетъ стоять въ связи съ изучаемымъ въ данномъ случаѣ предметомъ.

Нижеслѣдующее изложеніе ученія о бумажной валютѣ значительно дополнитъ многіе пункты общаго ученія о металлическихъ деньгахъ и следовательно ученіе о металлической валютѣ, а многіе изъ нихъ особенно ярко освѣтитъ, что окажется полезнымъ для выясненія и пониманія подробностей этихъ ученій. Изученіе бумажной валюты имѣетъ то преимущество, что здѣсь точнѣе и надежнѣе можетъ быть выраженъ въ цифрахъ количественный моментъ, чѣмъ при изученіи металлическихъ денегъ, монеты, благородныхъ металловъ. Ибо изучая послѣдніе мы никогда не знаемъ точно, сколько монеты было переплавлено въ слитки, сколько ушло за границу и сколько еще осталось во внутреннемъ оборотѣ. Теорія денежной цѣны товаровъ и производительныхъ услугъ часто можетъ быть прекрасно прослѣжена на своеобразныхъ проявленіяхъ изъ области бумажно-денежнаго хозяйства, особенно на явленіяхъ, происходящихъ при существованіи бумажной валюты, обезцѣненной по сравненію съ деньгами изъ благородныхъ металловъ одинаковаго наименованія. Явленія образованія цѣны, происходящія во внутреннемъ и международномъ оборотѣ при пониженіи цѣнности серебра, находятъ себѣ двойники въ аналогичныхъ явленіяхъ, при пониженіи цѣнности бумажныхъ денегъ, только въ этомъ послѣднемъ случаѣ они выступаютъ еще яснѣе и поэтому могутъ быть прослѣжены съ большей точностью. Поэтому мы уже касались этихъ отношеній выше въ соответствующемъ отдѣлѣ. Явленія въ области образованія цѣнности и цѣны въ бумажно-денежномъ хозяйствѣ представляютъ кромѣ того, особенно важный матеріалъ также и для изученія вопроса объ основаніи цѣнности денегъ на номинальной и курсовой цѣнности и о со-
держаніи денежныхъ долговъ.

А. Терминологія.

Опредѣленіе понятія.

Классификація.

1. Общденное и научное словоупотребленіе, а) Въ первомъ, а затѣмъ и мало научномъ смыслѣ подъ бумажными деньгами / въ самомъ широкомъ смыслѣ / понимаютъ все "бумажныя", т. е. сдѣланныя изъ бумаги и характеризующіяся определенной обозначенной на нихъ денежной суммой средства обращенія, обмена и платежа, которыми въ оборотѣ должны пользоваться и

вообще, фактически пользуются в мѣсто монеты. Поэтому бумажныя деньги суть въ частности государственныя бумажныя деньги и банкноты. Здѣсь критеріемъ для опредѣленія понятія служитъ чисто внѣшній моментъ подчеркнутаго материала, бумаги, съ данными опредѣленными обозначеніями и данными функциями. Но это не достаточно. 5/ Во второмъ, въ научномъ смыслѣ подъ бумажными деньгами понимаютъ только, опредѣленныя виды этого понятія, какъ оно опредѣляется обшденнымъ словоупотребленіемъ; при чемъ для ихъ выдѣленія пользуются и другими критеріями. Это ведетъ къ выработкѣ схемы случаевъ или къ классификаціи видовъ средствъ обращения и платежа, охватываемыхъ понятіемъ бумажныхъ денегъ въ самомъ широкомъ, популярномъ смыслѣ.

2. Классификація. Классификація различаетъ отдѣльные виды "бумажныхъ денегъ" по ихъ юридическимъ признакамъ, а также по средствамъ спеціализаціи экономическихъ функций и юридическихъ и экономическихъ дѣйствій. Помѣръ спеціализаціи критеріевъ удается затѣмъ притти къ развѣтѣ, болѣе точной, охватывающей всѣ мелкія различія схемъ и изъ этой болѣе специализированной схемы вывести схему, ограничивающуюся только главнѣйшими различіями. Болѣе точной схемой является слѣдующая схема, въ которой соответствующія опредѣленія понятій построены такъ, какъ только, что указано. Каковы же, главныя принципиальныя различія - будетъ видно изъ изложенія.

I. Бумажныя деньги въ собственномъ смыслѣ или бумажныя деньги въ научномъ, слѣдовательно, въ тѣсномъ и строгомъ смыслѣ, или что одно и то же, бумажная валюта.

Бумажныя деньги въ этомъ смыслѣ должны объединять въ себѣ одновременно два момента / критерія, отличительныхъ признака : 1. Во первыхъ, неразмѣнность на другіе виды денегъ, по общему правилу на звонкую монету государства, т. е. выставитель /эмитентъ / юридически / можетъ быть только на время / свободенъ отъ обязанности размѣнивать бумажныя деньги на деньги по требованію предъявителя; 2. затѣмъ, свойство законнаго платежнаго средства, т. е. свойство зальты или такъ называемый принудительный курсъ / въ собственномъ смыслѣ этого слова, а не просто легальный курсъ /, которымъ эти деньги должны быть снабжены законнымъ путемъ

компетентной государственной властью.

Среди этихъ бумажныхъ денегъ на основаніи различныхъ отличительныхъ признаковъ можно различать слѣдующіе виды; эти теоретическія различія могутъ быть обоснованы на исторически совершившихся случаяхъ.

А. По лицу обязаннаго, должника или представителя /эмиттента/:

1. Государственныя бумажныя деньги, выпущенныя непосредственно государствомъ или фискомъ.

2. Банковныя бумажныя деньги, выпущенныя однимъ или нѣсколькими банками, преимущественно однимъ центральнымъ банкомъ.

Въ послѣднемъ случаѣ государство исторически постоянно, поскольку оно не могло или не хотѣло оплатить требованія на себя со стороны банка, или нуждалось въ займѣ у банка, будь то въ формѣ наличныхъ денегъ, или въ банкнотахъ - допускало или декретировало приостановку платежей наличными за прежде размѣнныя по предъявленію банкноты и на это время сообщало банкнотамъ настоящій принудительный курсъ. Бумажныя деньги этого рода состоятъ, слѣдовательно, изъ вырванныхъ банкнотъ, быть можетъ уже раньше обладавшихъ легальнымъ курсомъ, который теперь, вслѣдствіе снятія съ банка обязанности размѣна, превратился въ принудительный курсъ.

В. По цѣнности, къ которой относится этотъ принудительный курсъ, можно далѣе различать:

1. Бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ на номинальную цѣнность, нормальный, исторически составившій общее правило и практически, специально съ финансовыми цѣлями достаточно использованный случай.

2. Бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ на курсовую цѣнность.

а/ съ принудительнымъ курсомъ, устанавливаемымъ соответствующей властью периодически;

б/ съ временнымъ принудительнымъ курсомъ, устанавливаемымъ на основаніи действительнаго курса бумажныхъ денегъ на металлическую валюту.

II. Бумажныя деньги въ "переносномъ смыслѣ", бумажныя орудія обращенія или кредитныя орудія обращенія изъ бумаги / или изъ другого, не имѣющаго реальной цѣнности материала /, т. е. основывающіяся исключительно на кредитѣ /этимъ онѣ отличаются отъ размѣнной монеты /, и какъ таковыя являющіяся суррогатами денегъ или монеты.

Онѣ не имѣютъ принудительнаго курса, не являются, слѣдовательно, валютой, т. е. деньгами въ полномъ юридическомъ смыслѣ, и, если и обладаютъ иногда легальнымъ курсомъ, то исключительно подъ условіемъ постоянной размѣнности со стороны выставителей по первому требованію предъявителей. Поэтому онѣ не являются также и бумажной валютой, какъ N I, ни въ какомъ случаѣ не выполняютъ самостоятельной функціи мѣрила цѣнности и цѣны, но онѣ одинаково съ бумажными деньгами, хотя и на другомъ юридическомъ основаніи, выполняютъ функцію средствъ обмѣна и обращенія, слѣдовательно, только одну изъ двухъ экономическихъ, а не юридическую функцію денегъ. Вместе съ тѣмъ онѣ являются только однимъ изъ членовъ кредитнаго хозяйства и ихъ вліяніе на народное хозяйство — не вполне, но отчасти однако также, какъ специально въ случаѣ банкнотъ, на народно-хозяйственныя и возможныя финансовыя предпосылки и причины ихъ выпуска — принципиально отличаются отъ вліянія /отъ предпосылокъ и причинъ / бумажной валюты.

По лицу эмиттента, равнымъ образомъ, съ привлеченіемъ нѣкоторыхъ другихъ отличительныхъ признаковъ, и среди этихъ бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ можно различать.

А. Государственныя /имперскія / бумажныя деньги въ переносномъ смыслѣ, по общему правилу обрабаются по номинальной цѣнности.

1. Съ кассовымъ курсомъ.

Т. е. съ общей, опредѣленной правосозидающей или въ административномъ порядкѣ уполномоченной и къ этому призванной властью обязанностью принимать эти бумажныя деньги въ платежи / по общему правилу по номинальной цѣнности / во всѣхъ публичныхъ, преимущественно государственныхъ кассахъ, при всякаго рода или при опредѣленныхъ платежахъ; иногда, въ исторіи такіе случаи бывали / въ Пруссіи и др. государствахъ / съ обязанностью публики производить въ этихъ бумажныхъ деньгахъ вмѣстѣ съ нормальныхъ законныхъ денегъ /монеты / всѣ или опредѣленные платежи или части платежей, приходящихся на долю государственныхъ кассъ, на примѣръ, платежи налоговъ; въ случаѣ же непокрытія платежа именно такимъ путемъ должны были налагаться небольшія штрафныя прибавки / штрафное ажіо / — это такъ называемое "налоговое обезпеченіе". бумажныхъ денегъ L. Stein'a.

2. Бумажныя деньги безъ кассоваго курса, или /обыкновенно /, обладающія кассовымъ курсомъ, размѣняемыя по предъявленію, т. е. такія бумажныя деньги, которыя должны быть постоянно размѣняемы выставителемъ по требованію предъявителя, но которыя не являются обя-

з а т е л ь н ы м ь п л а т е ж н ы м ь с р е д с т в о м ь / не, имѣть л е г а л ь н а г о к у р с а / въ платежахъ между частными лицами.

Большинство бумажныхъ денегъ, выпускавшихся отдельными германскими государствами въ 19-омъ столѣтіи; сюда же принадлежатъ современныя свидѣтельства казначейства (Reichskassenscheine).

3. Такія же размынныя бумажныя деньги, но съ л е г а л ь н ы м ь к у р с о м ь.

4. Н е р а з м ы н н ы я б у м а ж н ы я д е н ь г и , н е о б л а д а ю т ь и я п р и н у д и т е л ь н ы м ь к у р с о м ь , а т о л ь к о к а с с о в ы м ь к у р с о м ь .

В. К о м у н а л ь н ы я б у м а ж н ы я д е н ь г и .

Тѣ же разнообразныя виды, какъ и перечисленные подъ литерой А виды государственныхъ бумажныхъ денегъ. А именно размынныя, безъ л е г а л ь н а г о к у р с а , съ к а с с о в ы м ь к у р с о м ь для кассъ эмиттировавшихъ коммунъ.

С. Ч а т н ы я б у м а ж н ы я д е н ь г и , в ы п у с к е н ы я п р е д п р и я т і я м и н е б а н к о в а г о т и п а .

Размынныя безъ легальнаго курса, быть можетъ, обладающія общей платежной силой для всѣхъ платежей соответствующему предпріятію.

Б. Б а н к н о т ы э м и с с і о н н ы х ь б а н к о в ь .

Эти кредитныя орудія платежа подлежатъ постоянному размыну со стороны эмиттента по требованію предъявителя; обыкновенно они не обладаютъ легальнымъ курсомъ, однако, особенно въ новѣйшее время банкноты руководящаго центрального банка страны и въ платежахъ между частными лицами часто пользуются таковымъ курсомъ, который однако не касается платежныхъ обязательствъ со стороны самого банка; они пользуются также всеобщимъ или ограниченнымъ курсомъ при платежахъ въ публичныя, особенно въ государственныя кассы страны, въ которой оперируетъ банкъ. Банкноты являются самымъ важнымъ суррогатомъ денегъ во всей на-тегоріи II.

Во всѣхъ такія бумажныя деньги въ п е р е н о с н о м ь с м ы с л ѣ , равно какъ и бумажная валюта, гласятъ по общему правилу на крупныя суммы постоянной денежной или монетной единицы / наиболее часто встрѣчаются суммы - 1, 2, 3, 5, 10, 20, 25, 50, 100, 500, и 1000 /. Здѣсь въ ученіи о деньгахъ подлежитъ разсмотрѣнію именно б у м а ж н а я в а л ю т а , какъ такая, которая состоитъ прямо изъ государственныхъ бумажныхъ денегъ, такъ и та, которая состоитъ изъ неразмѣнныхъ банкнотъ съ принудительнымъ курсомъ. Изъ различныхъ же родовъ бумажныхъ денегъ въ п е р е н о с н о м ь с м ы с л ѣ здѣсь могутъ быть разсмотрѣны только р а з м ы н н ы я г о с у д а р с т -

с т в е н н ы я б у м а ж н ы я д е н ь г и, все равно обладающія или не обладающія легальнымъ курсомъ, по общему правилу обладающія кассовымъ курсомъ, главнымъ примѣромъ каковыхъ служатъ болѣе раннія германскія государственныя и современныя имперскія бумажныя деньги (R e i c h s k a s s e n s c h e i n e) - именно вслѣдствіе ихъ значенія для состоянія всего денежнаго и монетнаго дѣла; а также и вслѣдствіе ихъ, съ одной стороны, сходства, а, съ другой, различія от бумажной валюты и сходства и различія, только съ другой точки зрѣнія, отъ банкнотъ. Этихъ послѣднихъ мы коснемся здѣсь лишь съ той цѣлью, и поскольку это представится необходимымъ, чтобы сравнить ихъ со всѣми бумажными деньгами, съ другими видами бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ, именно, съ разнѣнными государственными бумажными деньгами, но прежде всего съ бумажными деньгами въ собственномъ смыслѣ, съ бумажной валютой. Такое сравненіе, какъ это будетъ видно дальше, дастъ возможность сдѣлать важныя выводы относительно бумажныхъ денегъ всякаго рода, а также относительно бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ, въ качествѣ орудія обращенія и платежа.

В. Бумажныя деньги вообще.

Сравненіе между всѣми во-

обще государственными бу-

мажными деньгами и банкно-

тами.

При всемъ принципиальномъ отличіи бумажной валюты отъ всякаго рода государственныхъ бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ, въ особенности отъ разнѣнныхъ, обладающихъ или не обладающихъ легальнымъ курсомъ, и обладающихъ кассовымъ курсомъ, отличіи, которое лежитъ въ моментѣ неразнѣнности, и при всемъ принципиальномъ сходствѣ между такими государственными бумажными деньгами въ переносномъ смыслѣ и банкнотами, которое заключается въ моментѣ одинаковой постоянной разнѣнности на деньги / валюту / по требованію владѣльца, всѣ государственныя бумажныя деньги / и остальные указаннныя въ схемѣ виды государственныхъ бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ / обладаютъ однимъ существеннымъ отличіемъ отъ банкнотъ. Это отличіе заключается въ различіи способовъ выпуска въ обращеніи / или главнаго способа выпуска / и обусловливаемомъ этимъ различіи способовъ возвращенія ихъ въ кассы эмиттента.

1. Всѣ государственныя бумажныя деньги понадають въ обращеніе

посредствомъ выдачи ихъ въ платёжи для покрытія /денежныхъ / платёжныхъ обязательствъ эмиттента /государства /, на примѣръ, для уплаты жалованія, процентовъ и погашенія по государственнымъ долгамъ, для покрытія обязательствъ, возникшихъ изъ поставокъ и покупокъ. Поэтому можетъ случиться, что въ рукахъ эмиттента такой платёжъ оставляетъ только к в и т а н ц і ю въ погашеніи платёжа, который онъ погасилъ. Поэтому разъ выпущенныя такимъ образомъ бумажныя деньги возвращаются назадъ къ эмиттенту только путемъ платёжа, на примѣръ, путемъ уплаты налоговъ, въ платёжъ за вещи и услуги, которыя государственное управленіе, или хозяйственная администрація, администрація муниципалитетовъ / въ частно-хозяйственныхъ предпріятіяхъ государства / и вообще правительство передало въ распоряженіе или оказало публикѣ. Размѣнныя государственныя бумажныя деньги, кромѣ того, могутъ возвратиться назадъ путемъ предъявленія къ размѣну на деньги /валюту/, въ каковомъ случаѣ кассовая наличность государства въ валютныхъ деньгахъ, быть можетъ, наличность спеціального разнѣннаго фонда, уменьшится на сумму представленныхъ билетовъ, какъ, съ другой стороны, можетъ случиться, что онѣ /разнѣнныя бумажныя деньги / могутъ быть выданы въ обмѣнъ за валюту и тогда кассовая наличность увеличится.

Поэтому выпускъ всякаго рода государственныхъ бумажныхъ денегъ означаетъ не только одновременное преходящее, но д л и т е л ь н о е увеличение средствъ обращенія. Ибо если онѣ и возвращаются въ государственныя кассы при платёжахъ, а въ случаѣ разнѣнныхъ денегъ и при размѣнѣ, то, по общему правилу, тотчасъ выпускаются изъ этихъ кассъ обратно для покрытія платёжныхъ обязательствъ, лежащихъ на этихъ послѣднихъ. Единственной или главной причиной ихъ созданія вообще и ихъ выпуска въ обращеніе является ф и н а н с о в а я н у ж д а, хотя иногда, могутъ играть большую или меньшую роль также и денежно-политическія соображенія, на примѣръ, желаніе создать вмѣсто серебряной монеты болѣе удобное орудіе обращенія. И эта финансовая причина налагаетъ свою печать на всю ихъ дальнѣйшую судьбу. Полное или частичное ихъ уничтоженіе можетъ быть совершено только посредствомъ займа / фондированнаго долга / или за счетъ излишковъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ. Но, изъ страха передъ связанными съ такимъ дѣломъ финансовыми жертвами, его не доводили до конца. Поэтому выпускъ такихъ бумажныхъ денегъ означаетъ по с у м м е с т в у т о ж е или почти т о ж е, что и увеличение количества денегъ, даже монеты. При неизмѣняющемся спросѣ на деньги, какъ на средства обращенія и денежный капиталъ, цѣнность денегъ, а, слѣдовательно, и процентъ будутъ обнаруживать постоянную, практически болѣе или менѣе, ярко выраженную тенденцію къ пониженію.

Слѣдовательно, выпускъ государственныхъ бумажныхъ денегъ не создаетъ с о б о т в е н н а г о спеціального покры-

т і я тихъ денегъ; если не считать практически, по большей части, совершенно незначительныхъ случаевъ, только при выпускѣ разнѣнныхъ бумажныхъ разнѣнныхъ денегъ случается, что онѣ выпускаются въ обмѣнъ за настоящія деньги / металлическія деньги, валюту /. В о з в р а щ е н і е такихъ денегъ обратно съ цѣлью разнѣна совершается обыкновенно только спорадически, н е р е г у л я р н о. (unregelmässig).

2. Совершенно иначе обстоитъ дѣло при выпускѣ банкнотъ. При ихъ выпускѣ послѣдній упомянутый случай - выпускъ въ обмѣнъ денегъ имѣетъ гораздо большее значеніе, чѣмъ при выпускѣ государственнхъ бумажныхъ денегъ. Вслѣдствіе этого образуется и болѣе крупное покрытіе наличными; или же снова дополняется, если было уменьшено разнѣномъ банкнотъ. Но важнѣйшимъ способомъ выпуска банкнотъ со стороны эмиттирующаго банка является выдача ихъ въ ссуды, обеспеченныя исключительно или главнымъ образомъ хорошими краткосрочными векселями / обыкновенно максимумъ срокомъ на три мѣсяца /. Противъ такихъ выпусковъ банкнотъ банкъ получаетъ долговія росписки въ вексельной формѣ, п р а в а т р е б о в а н і я. Приобрѣтеніемъ и обладаніемъ такими правами для всѣхъ выпусковъ банкнотъ, если только онѣ не покрыты валютными деньгами, создается хорошее, с п е ц і а л ь н о е, состоящее изъ краткосрочныхъ цѣнностей покpытіе, /"обеспеченіе"/. При быстрой оплатѣ кредита, оказаннаго банкомъ, банкноты постоянно быстро и совершенно регулярно возвращаются назадъ въ кассы банка. Поэтому выпуски банкнотъ сопряжены лишь съ переходящимъ, а не постояннымъ увеличеніемъ средствъ обращенія, или, хотя и съ постояннымъ, но такимъ, при которомъ онѣ служатъ въ оборотѣ взаимнѣ тѣхъ металлическихъ денегъ, что лежатъ въ кассахъ банка. Причинны и вліяніе выпусковъ банкнотъ поэтому совершенно иная, чѣмъ въ случаѣ всякаго рода государственнхъ бумажныхъ денегъ. Банкноты выпускаются въ обращеніе вообще только для удовлетворенія потребности въ кредитѣ, возникающей изъ экономическомъ процессѣ производства и, особенно, въ процессѣ сбыта и въ платежномъ оборотѣ, но отнюдь не для покрытія финансовыхъ расходовъ, и остаются онѣ въ обращеніи только тогда и постольку, когда и поскольку въ немъ существуетъ спросъ на нихъ въ качествѣ средства обращенія могущаго замѣнить монеты. Вліяніе ихъ на состояніе денежнаго обращенія, въ виду такого способа выпуска и обусловливаемого послѣднимъ способа "р е г у л я р н а г о" в о з в р а щ е н і я въ банкъ для покрытія находящихся въ его обладаніи платежныхъ обязательствъ третьихъ лицъ, совершенно иное чѣмъ вліяніе выпусковъ бумажныхъ денегъ. Посредствомъ выпусковъ въ качествѣ ссудъ и обратнаго прилива къ эмиттирующему монеты вмѣсто банкнотъ создается постоянно снова дополняется удобный подвижный фондъ с п е ц і а л ь н а г о покpытія. При выпускѣ бумажныхъ денегъ подобный фондъ не образуется и можетъ быть созданъ и пополненъ только путемъ спеціальныхъ фи-

нансовыхъ операцій.

3. На этомъ внутреннемъ существенномъ отличіи принципиально и практически покоится техническое преимущество банкнотъ, даже только отчасти покрытыхъ наличными деньгами / монетою/, передъ всякаго рода государственными бумажными деньгами, въ томъ числѣ и передъ разнѣнными, если онѣ, какъ обыкновенно бываетъ, не обладаютъ никакимъ или самымъ незначительнымъ спеціальнымъ наличнымъ покрытиемъ. Другого спеціальнаго покрытия онѣ по общему правилу не имѣютъ. Бумажныя деньги покоятся только на общемъ государственномъ кредитѣ и иногда на извѣстной потребности въ нихъ, въ качествѣ орудія обращенія, со стороны оборота. Нуждается ли онъ въ нихъ и въ какой мѣрѣ, это зависитъ отъ его состава съ точки зрѣнія расхода предѣленія на купюры. Простой "кассовый курсъ", "налоговое обезпеченіе", т. е. возможность уплачивать ими налоги, отнюдь не являются достаточнымъ обезпеченіемъ, ибо бумажныя деньги, попавшія въ публичныя кассы, должны тотчасъ же возвратиться въ оборотъ для удовлетворенія платежныхъ обязательствъ этихъ кассъ, покупокъ и пр. Изъ всего сказаннаго слѣдуетъ, что всякія государственныя бумажныя деньги, въ качествѣ составной части орудій обращенія и суррогатовъ денегъ - бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ - и въ качествѣ настоящихъ денегъ, валюты - бумажныхъ денегъ въ собственномъ смыслѣ, бумажной валюты - обладаютъ глубокимъ внутреннимъ недостаткомъ. Вслѣдствіе этого лучше избѣгать бумажныхъ денегъ. И бумажныя деньги въ переносномъ смыслѣ должно замѣнять нормальными банкнотами. Почему, объ этомъ говорится въ дальнѣйшемъ изложеніи / подъ литерой С/.

С. Государственныя бумажныя
деньги, разнѣнныя, безъ принудительнаго курса,
но иногда съ легальнымъ курсомъ и по общему
правилу съ кассовымъ курсомъ.

Таковы болѣе раннія бумажныя деньги отдѣльныхъ германскихъ государствъ, въ новѣйшее время свидѣтельства имперскаго казначейства (Reichskassenscheine, по закону отъ 30 апрѣля 1874 года); затѣмъ нидерландскіе, австро-венгерскіе, итальянскіе и сѣверо-американскіе ("Greenbacks") государственные билеты.

1. Цѣль. Цѣлью выпуска этихъ бумажныхъ денегъ является / по существу дѣла ф и н а н с о в а я цѣль, именно, посредствомъ выпуска такихъ бумажныхъ денегъ государство совершаетъ, безъ процента и и й заемъ на сумму выпуска, а въ случаѣ созданія спеціальнаго наличнаго разнѣннаго фонда, на сумму не покрытой части выпуска. Но эта цѣль рѣшительно не можетъ ослабить силу сомнѣній, вызываемыхъ вы-

пускомъ такихъ денегъ. в/ Сопряженная иногда съ нею побочная цѣль - предоставить въ распоряженіе оборота болѣе удобное орудіе обращенія чѣмъ монета; эта цѣль можетъ играть нѣкоторую роль во всякомъ случаѣ при существованіи серебряной валюты. Но при существованіи золотой валюты, при хорошо развитомъ банкнотномъ обращеніи, при организаціи почтовыхъ переводовъ врядъ ли можетъ быть въ нихъ потребность. с/ Могущая существовать дальнѣйшая побочная цѣль - сберечь для всего народнаго хозяйства расходы на образованіе и поддержаніе запасовъ благородныхъ металловъ, поскольку такая цѣль вообще можетъ быть оправдана, достигается гораздо лучше съ денежно-политической точки зрѣнія и гораздо вѣрнѣе съ денежно-технической посредствомъ выпуска банкнотъ, чѣмъ посредствомъ такихъ государственныхъ бумажныхъ денегъ.

2. П о л о ж е н і е и ф о р м ы . Бумажныя деньги выпускаются только или преимущественно въ медкихъ купюрахъ, съ легальнымъ курсомъ или безъ него, съ кассовымъ курсомъ, иногда съ выше уже упомянутой обязанностью публики производить ими извѣстные платежи, слѣдуемые публичнымъ въ частности государственнымъ кассамъ по общему правилу съ общеніемъ, что по требованію владѣльца онѣ будутъ размѣниваться на /валютныя / деньги по предъявленію. Слѣдовательно онѣ какъ и банкноты принадлежатъ къ бумагамъ на предъявителя, размѣниваемымъ по востребованію.
/ N 3 /.

3. У с л о в і я в ы п у с к а и о б р а щ е н і я ; м ѣ р ы п р е д о с т о р о ж н о с т и .

а/ У м ѣ р е н н а я о б щ а я с у м м а . Само по себѣ это правильно, но для опредѣленія величины этой суммы нѣтъ достаточно прочныхъ исходныхъ точекъ. Случайность и финансовыя соображенія легко приобретаютъ рѣшающее значеніе. Кассовый курсъ, такъ называемое, налоговое обезпеченіе не дадутъ никакихъ основаній для измѣренія правильнаго, или надлежащаго размѣра выпуска. То же самое можно сказать также и о "потребностяхъ оборота" въ бумажныхъ деньгахъ. Эти послѣднія опредѣляются состояніемъ валюты и монеты, наличностью другихъ суррогатовъ денегъ, особенно размѣрами обращенія банкнотъ и распределеніемъ купюръ самихъ бумажныхъ денегъ и колеблются смотря по обстоятельствамъ времени. И здѣсь также положеніе вещей при существованіи такихъ бумажныхъ денегъ менѣе благопріятно, чѣмъ при существованіи банкнотъ.

Фиксированная сумма германскихъ свидѣтельствъ имперскаго казначейства въ 120 мил. марокъ есть случайный результатъ предшествовавшаго развитія бумажнаго обращенія отдѣльныхъ германскихъ государствъ, на мѣсто котораго стали эти свидѣтельства. Эти государственныя бумажныя деньги были выпущены почти всѣми отдѣльными государствами на относительно, въ расчетѣ на голову населенія, умѣренныя суммы; въ частности Пруссія выпустила ихъ даже и на а б с о л ю т н о умѣренную сумму, среднія государства итносительно больше, а больше всего мелкія государства / не, всё/. При образованіи Имперіи и передъ ѣ всего денежна-

го. дѣла. въ ея руки общая сумма такихъ денегъ составляла 184 мил. марокъ. Эта сумма, благодаря вскорѣ послѣдовавшимъ со стороны нѣкоторыхъ государствъ наибольшимъ извлеченіямъ изъ обращенія бумажныхъ денегъ была уменьшена до 174,74 мил. марокъ, каковая сумма къ концу 1890. года должна была быть уменьшена до 120 милл. марокъ посредствомъ опредѣленныхъ ежегодныхъ платежей со стороны государствъ, имѣвшихъ въ обращеніи бумажныя деньги больше, чѣмъ на установленную среднюю сумму. Такъ и случилось. Эта то сумма въ 120 милліоновъ марокъ и была фиксирована. Совершенно случайное совпаденіе этой суммы съ суммой имперскаго военнаго фонда въ металлической монетѣ и другія ошибочныя соображенія дали поводъ для возникновенія совершенно недѣлаго взгляда, будто бы этотъ военный фондъ служить металлическимъ покрытіемъ для свідѣтельствъ имперскаго казначейства. Между тѣмъ онъ не имѣтъ къ нимъ никакого отношенія и служить по закону для совершенно другихъ цѣлей, для мобилизаціи арміи. Сумму свідѣтельствъ имперскаго казначейства, составляющую всего только 2 марки на голову населенія, часто склонны считать очень низкой и при извѣстныхъ условіяхъ не представляющей ничего "опаснаго". Но это мнѣніе, отчасти совершенно ошибочно, а отчасти ни на чемъ не основано. Наряду со свідѣтельствами имперскаго казначейства въ обращеніи имѣется громадная сумма, теперь уже свыше одного милліарда марокъ, разнѣнной монеты / включая и полноцѣнную серебряную монету /; въ близкомъ будущемъ она должна увеличиться еще на 200 мил. марокъ. То же обстоятельство, что съ $1/4$ до $1/3$, а въ новѣйшее время до $1/2$ и больше, свідѣтельствъ имперскаго казначейства почти постоянно лежитъ въ кассахъ Имперскаго Банка, показываетъ, что оборотъ не ощущаетъ въ нихъ соответствующей потребности; не помогаетъ тутъ и кассовый курсъ, которымъ пользуются эти бумажныя деньги. Свидѣтельства имперскаго казначейства, находящіяся въ кассахъ Имперскаго Банка только ухудшаютъ его металлическую наличность. Онѣ являются для него излишнимъ балластомъ.

в/ Различныя мѣры предосторожности, принимаемыя въ отношеніи этихъ бумажныхъ денегъ преимущественно съ цѣлью обезпечить имъ постоянную равноцѣнность / паритетъ / съ той валютной монетой, на которую онѣ гласятъ. сюда принадлежатъ мѣры, разсматриваемыя въ нижеслѣдующемъ параграфѣ. Всѣ онѣ сами по себѣ правильны, но достиженія цѣли, особенно въ критическіе моменты, не обезпечиваютъ. Поэтому даже, если онѣ существуютъ и относительно хорошо рассчитаны и выполнены, бумажныя деньги, все таки, не дѣлаются отъ

этого желательной составной частью средств обращения и платежа.

А) Правильный выбор купюр, въ особенности выпуск билетов только или преимущественно мелких купюр, соответственно валюты и монетной стопе, например, при серебряной валюте въ купюрахъ равныхъ цѣнности крупной серебряной монеты и нѣкоторыхъ ея подраздѣленій, при золотой валютѣ въ купюрахъ равныхъ цѣнности главной золотой монеты и ея частей. Самъ по себѣ такой выборъ совершенно правиленъ, ибо эти мелкія бумажныя деньги долже удерживаются въ обращеніи чѣмъ крупныя, непосредственно замѣняютъ монету, затѣмъ болѣе связаны съ оборотомъ и въ мелкомъ оборотѣ служатъ въ качествѣ потребительскихъ денегъ для уплаты заработной платы. Все это такія условія, которыя облегчаютъ и обезпечиваютъ поддержаніе ихъ паритета съ монетой. Но вслѣдствіе своей способности вытѣснять металлическія деньги, осѣдать и прививаться въ кругахъ, которые въ ихъ собственномъ и въ общемъ интересѣ нужно всячески оберегать отъ потерь, бумажныя деньги въ критическіе моменты легче и скорѣе вызываютъ безпокойство, панику. Въ такіе моменты поэтому бумажныя деньги мелкихъ купюръ являются нежелательнымъ членомъ средствъ обращения, особенно ерли не приняты другія мѣры предосторожности, какъ, напримеръ, достаточный наличный фондъ для обезпеченія ихъ размѣна. Слѣдовательно даже мелкія бумажныя деньги не являются здоровой составной частью средствъ обращения, даже при современныхъ условіяхъ / золотая валюта, почтовые переводы / не удовлетворяютъ никакой дѣйствительной потребности оборота. Крупныя же бумажныя деньги обладаютъ еще болѣе сомнительными достоинствами; рядомъ съ банкнотами, которыя по своему существу много лучше бумажныхъ денегъ, онѣ совершенно не нужны и во всякомъ случаѣ требуютъ принятія гораздо болѣе сильныхъ мѣръ предосторожности, особенно въ отношеніи наличности размѣннаго фонда. Поэтому вообще говоря лучше совсѣмъ отказаться отъ такихъ денегъ.

Прежнія бумажныя деньги отдѣльныхъ германскихъ государствъ по большей части состояли изъ купюръ въ 1, 5, 10 талеровъ, свидѣтельства имперскаго казначейства до сихъ поръ - въ 5, 20 и 50 марокъ; въ новѣйшее время, на каждую изъ этихъ послѣднихъ категорій приходилась общая сумма въ 20, 30 и 70 мил. марокъ; именно послѣдняя сумма, состоящая изъ билетовъ такого крупнаго достоинства, способна вызвать большія сомнѣнія, тѣмъ болѣе, что она является излишнимъ балластомъ въ кассахъ Имперскаго Банка и нежелательной статьѣй въ публичныхъ кассахъ. Съ тѣхъ поръ, какъ Имперскій Банкъ, закономъ отъ 20 февраля 1906 года, получилъ право выпускать банкноты достоинствомъ ниже 100 марокъ, въ 50 и даже 20 марокъ / слишкомъ низкая купюра, которой лучше было бы избѣгать. /, вся совокупность свидѣтельствъ Имперскаго казначейства долж-

на превратиться въ купюры въ 5 и 10 марокъ, мѣра, которая къ началу 1909 года находилась еще въ періодѣ проведенія. Какъ отразится она на распредѣленіи всей суммы этихъ имперскихъ бумажныхъ денегъ между оборотомъ и кассами Имперскаго Банка, еще не совсѣмъ ясно. Пока въ кассахъ Имперскаго Банка находится половина ихъ и даже больше - нерадостное положеніе для атого Банка, ибо этимъ фактически ослабляется его производительность. Правильнѣе было бы, прежде всего, вмѣсто самой по себѣ желательной унификаціи бумажнаго обращенія отдѣльныхъ германскихъ государствъ и влечь изъ обращенія всѣ бумажныя деньги, хотя бы за счетъ французской контрибуціи. Въ связи съ послѣдними мѣропріятіями можно было рекомендовать ограничить право Имперскаго Банка выпускать банкноты достоинствомъ ниже 100 марокъ купюрой въ 50 марокъ и, какъ это было въ аналогичномъ мѣропріятіи по отношенію къ половинѣ прусскихъ государственныхъ бумажныхъ денегъ въ 1856 году, извлечь изъ обращенія всѣ 120 мил. марокъ имперскихъ бумажныхъ денегъ посредствомъ займа, оплату процентовъ и погашенія по которому Имперскій Банкъ могъ бы произвести изъ доходовъ, связанныхъ съ предоставленіемъ ему права выпускать банкноты достоинствомъ въ 50 марокъ, подобно тому, какъ это было сдѣлано въ 1856г. Прусскимъ Банкомъ. Конечно, эта мѣра потребовала бы финансовыхъ жертвъ, но онѣ вполне оправдались бы существеннымъ улучшеніемъ состоянія нашего денежнаго обращенія и положенія Имперскаго Банка. Въ этомъ случаѣ финансовыя соображенія слѣдовало бы принести въ жертву важнымъ и цѣннымъ съ экономической точки зрѣнія интересамъ кредита и денежнаго обращенія. - "Государственныя билеты" и за границей тоже выпускаются, по большей части, въ мелкихъ купюрахъ.

B / Снабженіе бумажныхъ денегъ легальнымъ курсомъ. Съ одной стороны, легальный курсъ дѣлаетъ бумажныя деньги для владельцевъ болѣе способными къ употребленію и поднимаетъ спросъ на нихъ и, слѣдовательно, поддерживаетъ ихъ курсовую цѣнность. Но сомнительность такихъ бумажныхъ денегъ еще болѣе возрастаетъ тогда, когда размѣръ ихъ оказывается необезпеченнымъ. Постольку снабженіе легальнымъ курсомъ такихъ бумажныхъ денегъ опаснѣе, чѣмъ снабженіе имъ хорошо обезпеченныхъ банкнотъ / центрального банка /.

J / Снабженіе бумажныхъ денегъ кассовымъ курсомъ, иногда въ связи съ принужденіемъ публики, подъ угрозой уплаты небольшой надбавки / "штрафнаго лежа" / въ случаѣ неисполненія, производить извѣстные платежи въ пользу государственныхъ кассъ такими бумажными деньгами. Этотъ кассовый курсъ, составляющій обыкновенное явленіе при бумажныхъ деньгахъ, для самихъ государственныхъ кассъ вообще не влечетъ никакихъ дурныхъ послѣдствій, а въ одномъ отношеніи дѣйствуетъ даже еще сильнѣе, чѣмъ легальный курсъ: онъ сильно поднимаетъ употребленіе бумажныхъ денегъ, ибо онъ позволяетъ пользоваться ими по цѣнности, равной цѣнности монеты / im Parigert mit

münze / . Но съ другой стороны противъ бумажныхъ денегъ съ кассовымъ курсомъ имѣть силу всё вышеуказанныя возраженія; именно, бумажныя деньги тотчасъ по поступленіи въ государственныя кассы должны опять возвращаться въ обращеніе. Понятно, что въ критическіе моменты и кассовый курсъ врядъ ли представляетъ достаточную гарантію поддержанія цѣнности бумажныхъ денегъ на одномъ уровнѣ съ монетой, все равно: бумажныхъ ли денегъ мелкихъ купюръ, ибо ихъ владѣльцы особенно легко поддаются всякимъ страхамъ, или крупныхъ, такъ какъ собственники послѣднихъ должны же имѣть возможность употребить ихъ въ дѣло или размѣнять.

§1 О такъ называемомъ налоговомъ обезпеченіи, т. е. принятіи бумажныхъ денегъ публичными кассами въ уплату налоговъ и другихъ подобныхъ платежей - мѣра предосторожности до извѣстной степени совпадающая съ предыдущей - можно сказать все то, что сказано подъ литерой γ .

£1 Важнѣйшей и правильнѣйшей мѣрой предосторожности остается обезпеченіе, состояющей размѣнності бумажныхъ денегъ по требованію предъявителя - конечно, если она дѣйствительно строго выполняется и если существуетъ достаточно сильный фондъ для ея выполненія. Но именно въ этомъ отношеніи опредѣленія закона и принимаемая мѣра къ ихъ выполненію по общему правилу оставляютъ желать очень многого, не составляетъ исключенія изъ этого правила и Германія. Здѣсь условія совершенно аналогичны тѣмъ, которыя имѣютъ мѣсто въ отношеніи размѣнной монеты, на примѣръ, при большихъ выпускахъ серебряныхъ денегъ золотой валюты. Размѣнность виситъ въ воздухѣ, если въ наличности не имѣется достаточно крупнаго текучаго покрытія. Такое покрытіе могло бы состоять изъ валютныхъ денегъ въ полной суммѣ выпусковъ что имѣетъ мѣсто хотя бы при "золотыхъ сертификатахъ". Но противъ этого возстаютъ финансовыя интересы, играющіе обыкновенно рѣшающую роль при выпускахъ бумажныхъ денегъ. Чтобы удовлетворять этимъ финансовымъ интересамъ, можно было бы ограничиться и частичнымъ наличнымъ покрытіемъ. Иногда такъ и дѣлаютъ.

На примѣръ въ свое время въ Виртембергѣ $\frac{1}{6}$ выпусковъ въ 3 мил. флориновъ. Въ Сѣверной Америкѣ существуетъ установленный закономъ золотой резервъ въ 150 мил. долларовъ для покрытія бумажныхъ денегъ Союза, такъ называемыхъ "гринбэковъ", на сумму въ 346.7 мил. долларовъ; впрочемъ резервъ служить не только для этой цѣли / законъ отъ 1900 г. /

Но опредѣленіе размѣровъ такого частичнаго покрытія всегда болѣе или менѣе произвольно; въ обыкновенное время, когда вообще нѣтъ большаго спроса на размѣнъ, онъ можетъ оказаться совершенно достаточнымъ и психологически и механически. Но какъ будетъ обстоять дѣло въ критическій моментъ - еще вопросъ; и вопросъ, о которомъ слѣдуетъ задуматься. Здѣсь не можетъ быть и рѣчи о самовосполненіи запасовъ на -

личной монеты, какъ это имѣетъ мѣсто при выпускѣ банкнотъ, ибо государственныя бумажныя деньги не покрытыя наличностью не имѣютъ никакого спеціального покрѣтѣя въ текущихъ правахъ требованія. Поэтому здѣсь и не происходитъ регулярнаго возвращенія бумажныхъ денегъ въ кассы эмиттента. Такимъ образомъ и въ этомъ пунктѣ техническія качества этого рода средствъ обращенія и платежа во всѣхъ отношеніяхъ уступаютъ банкнотамъ. Возраженіе то ничему не повредитъ даже и полное устраненіе размѣнности этихъ денегъ, изъ которой никто не дѣлаетъ никакого употребленія, такъ какъ всякій можетъ принимать и пускать ихъ въ дѣло по паритету, и ничего не доказываетъ по отношенію къ критическимъ моментамъ и очень мало вообще; точно также, какъ и подобная же аргументація въ отношеніи размѣнной и серебряной монеты золотой валюты. По сравненію съ этими послѣдними въ бумажныхъ деньгахъ чисто - кредитная цѣнность играетъ главную роль. При помощи подобной аргументаціи можно доказывать ненужность размѣна банкнотъ и обезпеченія его спеціальнымъ покрѣтѣемъ. Банкноты часто тоже долго не представляются для дальнѣйшаго размѣна или представляются только частями. Но онѣ за то имѣютъ крупное обезпеченіе въ предъявленіи для погашенія кредита, для оказыванія котораго онѣ и выпускаются банками; такое обезпеченіе при бумажныхъ деньгахъ отсутствуетъ.

Германскія имперскія бумажныя деньги / Reichskassenscheine / размѣниваются по предъявленію на имперскія деньги; онѣ обладаютъ курсовымъ курсомъ, но до сихъ поръ еще не пользуются легальнымъ курсомъ. Но для ихъ размѣна Имперія не имѣетъ никакого спеціального наличнаго покрѣтѣя, не говоря уже о покрѣтѣи какими - либо текущими правами требованія. Имперскій Банкъ принимаетъ ихъ въ платежи, но за то у него въ кассахъ и скопляются такія большія количества этихъ денегъ, которыя онъ, однако, не можетъ выпустить обратно, какъ это дѣлаютъ публичныя кассы. Имперскій Банкъ выполняетъ функціи имперскаго казначейства, онъ распоряжается имперскими долговыми обязательствами, поступающими къ нему, но онъ не можетъ дѣйствительно извлечь изъ обращенія свѣдѣтельства казначейства, ибо имперское правительство должно выпускать обратно эти свои долговныя обязательства. Размѣнность свѣдѣтельствъ имперскаго казначейства, собственно говоря, совершенно виситъ въ воздухѣ. Такое положеніе вещей могло бы продолжаться только въ томъ случаѣ, если бы можно было поручиться, что не наступятъ критическія времена. Но въ такомъ случаѣ можно было бы свободно отказаться отъ множества предосторожностей, которыми обставляется теперь денежное, - монетное, - кредитное, - и банковое дѣло. Но при существующемъ положеніи вещей въ Германіи имперскія бумажныя деньги являются слабымъ мѣстомъ нашего денежнаго и банковаго дѣла.

4. В ы в о д ы . По всѣмъ изложеннымъ причинамъ отъ такихъ бумажныхъ денегъ нужно принципиально отказаться; съ практической же точки зрѣнія во всякомъ случаѣ лучше всего ихъ и избѣгать; особливо, если не приняты мѣры къ обезпеченію постоянного размѣна ихъ при помощи достаточнаго спеціального наличнаго фонда. Отъ этихъ бумажныхъ денегъ очень легко перейти къ бумажной валютѣ; если онѣ снабжены легальнымъ курсомъ, для этого стоитъ только приостановить размѣнъ и отказаться отъ равна даннаго обязательства размѣна (въ исторіи такъ обыкновенно и бывало, вспомнимъ австрійскія банкноты, русскія государственныя бумажныя деньги періода основанія Государственного Банка, а въ самое послѣднее время въ 1890 году это случилось въ Италіи). Съ одной стороны въ этомъ заключается дальнѣйшее принципиальное, а также и практическое сомнѣніе по отношенію къ бумажнымъ деньгамъ этого рода. Но съ другой стороны въ этомъ же можно видѣть и извѣстное преимущество, исходя изъ того соображенія, что при извѣстныхъ обстоятельствахъ, когда по финансовымъ и финансово-политическимъ соображеніямъ нельзя избѣгать бумажной валюты, облегченіе перехода къ ней можетъ оказаться желательнымъ. Но это врядъ-ли можетъ оправдать существованіе государственныхъ бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ въ качествѣ постоянного института въ обыкновенныя, слѣдовательно, и нормальныя времена, которыя длятся дольше, чѣмъ критическія. Эти деньги какъ таковыя вредно отзываются на состояніи денежнаго, кредитнаго и банковаго дѣла. Ихъ существованіе облегчаетъ переходъ къ бумажной валютѣ, переходъ котораго при иныхъ условіяхъ быть можетъ желательно было бы избѣгать; въ этомъ заключается важнѣйшая денежно-политическая причина, по которой слѣдуетъ избѣгать такихъ бумажныхъ денегъ. Въ частности положеніе вещей въ Германской Имперіи именно таково. Бумажная валюта, замѣняющая собою металлическое обращеніе почти всегда является крупнымъ зломъ. Нужно постоянно стремиться избѣгать ея, поскольку къ тому идетъ дѣло, и не попасть въ такое положеніе, чтобы быть вынужденными черезъ неустойчивое состояніе денежнаго обращенія, причиняемое существованіемъ бумажныхъ денегъ въ переносномъ смыслѣ, перейти къ ней при помощи принудительнаго курса. Почему къ этому нужно стремиться тому слѣдуютъ пункты.

"ВОПРОСИ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНІЯ".

Листъ 20.

Изд. Кассы Взаимопомощи при СПб. Политехническомъ Институтѣ.

Литографія Трофимова, Могайская, 3.

Д. Бумажная валюта.

1. Возникновение. По многим, хотя и не вполне тождественным и не абсолютно при всяких обстоятельствах исполняющимся, наблюдениям выпуск бумажных денег в собственном смысле, т.е. бумажных денег, как бумажной валюты, которая не подлежит постоянному размену по предъявлению и имеет принудительный курс, связанъ съ разнообразными, часто крайне печальными послѣдствіями. Однако, несмотря на это, къ этому сомнительному средству государственной финансовой и кредитной политики съ конца 18-го столѣтія постоянно все снова и снова прибѣгали почти все крупныя государства, какъ къ послѣднему или единственному финансовому средству. Исключеніемъ не являются даже и самыя значительныя въ экономическомъ отношеніи и въ нормальное время самыя могучія въ финансовомъ отношеніи и самыя кредитоспособныя государства. Выпускъ бумажныхъ денегъ является, такимъ образомъ, какъ бы продолженіемъ порчи монеты, къ которой такъ часто прибѣгала прежняя фискальная политика, но первымъ пользовались въ періоды острой финансовой нужды въ гораздо болѣе сильной степени и, конечно, послѣдствія получались гораздо болѣе печальныя. Слѣдовательно, выпускъ бумажныхъ денегъ въ послѣднемъ счетѣ отличается отъ порчи монеты только степенью, но не принципомъ. Отсюда аналогия явленій, что съ точки зрѣнія общаго ученія о деньгахъ заслуживаетъ особаго вниманія.

а) Исторически первой причиною возникновенія бумажной валюты обыкновенно было затруднительное финансовое положеніе государства вслѣдствіе войны (революціи). При этомъ бумажныя деньги или съ самаго начала появлялись въ этой формѣ, а затѣмъ только увеличивалось ихъ количество, или же постановлялось прекратить (пріостановить) разменъ на звонкую монету имѣвшихся уже въ обращеніи, до сихъ поръ разменныхъ, быть можетъ даже снабженныхъ легальнымъ курсомъ государственныхъ бумажныхъ денегъ и банкнотъ и изъ нихъ такимъ образомъ получалась бумажная валюта, непосредственно въ случаѣ, если прежнія бумажныя деньги и банкноты пользовались легальнымъ курсомъ, и посредствомъ одновременнаго введенія принудительнаго курса, въ противномъ случаѣ.

Главные историческіе примѣры такого возникновенія бумажной валюты представляютъ французскіе ассигнаты времени первой революціи, (раньше разменные) банковые билеты Австріи во время революціонныхъ войнъ 1790 г., русскія государственныя бумажныя деньги этого же времени и

банкноты Англійскаго Банка со времени приостановки размѣна (1797 г., періодъ такъ называемаго "Bankrestriktion"). Подобные же случаи имѣли мѣсто въ другихъ европейскихъ государствахъ во время французскихъ войнъ, въ Скандинавіи и до этой эпохи, а также, въ періодъ войны за освобожденіе, въ англо-американскихъ колоніяхъ. Отъ финансовой нужды государства зависѣли также и чрезмѣрные выпуски банкнотъ во времена John'a Law, хотя непосредственной причиной была дикая спекуляція, которой онѣ служили. - И въ новѣйшее время бумажно-денежное хозяйство появилось преимущественно изъ острыхъ и хроническихъ финансовыхъ затрудненій, такъ было въ Австріи въ 1848, 1854 и 1866 г.г., въ Россіи въ 1854, 1877 г.г., въ Соединенныхъ Штатахъ Сѣверной Америки во время Гражданской войны 1862 г., въ Италіи въ 1866 г. (въ 1890 г. большую роль игралъ неблагоприятный платежный балансъ, см. в), во Франціи въ 1870 г., а также и въ другихъ европейскихъ государствахъ (въ Португаліи, Испаніи и въ Балканскихъ государствахъ); финансовыя затрудненія на ряду съ обстоятельствами изложенными подъ литерой в) играли крупную роль также и въ южно-американскихъ государствахъ.

α) И з б ѣ ж а т ь такихъ выпусковъ бумажныхъ денегъ, служащихъ только или главнымъ образомъ для созданія финансовыхъ средствъ, возможно только тогда, когда своевременно могутъ быть получены другія обильныя финансовыя средства и можетъ быть использованъ нормальный кредитъ; то же самое слѣдуетъ сказать о возможности держать выпуски бумажныхъ денегъ въ умѣренныхъ границахъ и ослабить ихъ вредное вліяніе. Поэтому своевременное принятіе финансовыхъ мѣръ для покрытія финансовыхъ нуждъ въ критическіе моменты въ интересахъ и денежной политики. Естественно, что успѣшное окончаніе войны или подавленіе внутреннихъ беспорядковъ имѣетъ рѣшающее значеніе также и для состоянія и функционированія бумажно-денежнаго хозяйства.

Съ финансовой точки зрѣнія для нуждъ критическихъ временъ имѣетъ значеніе система на лична го г о с у д а р с т в е н а го ф о н д а (имперскій военный фондъ), въ той формѣ, напримѣръ, какъ она существуетъ въ Германіи (по имперскому закону отъ 11 ноября 1870 года для мобилизаціонныхъ цѣлей накопленъ фондъ на 120 милл. марокъ въ золотой монетѣ), а также и система обыкновенныхъ и чрезвычайныхъ налоговъ. Благодаря быстрому и успѣшному окончанію войны Пруссіи въ 1866 году и Пруссіи-Германіи въ 1870/71 г.г. не пришлось прибѣгнуть къ установленію принудительнаго курса. Въ настоящее время для того, чтобы вслѣдствіе состоянія кредитнаго и денежнаго дѣла не быть вынужденнымъ обратиться къ принудительному курсу особенно важное значеніе имѣетъ накопленіе крупныхъ фондовъ въ главномъ банкѣ, въ частности накопленіе на лична хъ фондовъ для обезпеченія размѣна банкнотъ, если есть государственныя бумажныя деньги, то накопленіе спеціальныхъ фондовъ также и для под -

держанія ихъ размѣна, а также для размѣна размѣнной монеты, особливо большихъ количествъ серебряной монеты золотого обращенія. Въ отноше- нии двухъ послѣднихъ пунктовъ германскія условія, не вполне удовлетво- рительны что же касается перваго пункта, золотого запаса имперскаго Бан- ка, то оставляютъ желать многого. Но что и абсолютно и относительно (въ отноше- нии къ выпускамъ банкнотъ) очень большой наличный фондъ крупнаго эмиссионнаго банка не всегда является защитой отъ приоста- новки размѣна и принудительнаго курса показавъ Французскій Банкъ во время войны 1871 г.

β) Обыкновенно сильно увеличиваетъ зло, проистекающее изъ выпус- ковъ неразмѣнныхъ, снабженныхъ принудительнымъ курсомъ бумажныхъ де- негъ, не благопріятное состояніе платеж- наго баланса, а также товарнаго оборота и оборота съ цѣн- ными бумагами и сильная задолженность за границей, въ томъ числѣ и въ формѣ нахожденія тамъ крупныхъ количествъ государственныхъ бумагъ страны съ бумажной валютой. Но этотъ моментъ въ общемъ играетъ толь- ко второстепенную роль.

б) Этотъ моментъ сильно пассивнаго платеж- наго баланса также можетъ при случаѣ самостоятельно, въ ка- чествѣ второй настоящей причины, повести къ приостановкѣ размѣна бу- мажныхъ денегъ и къ принудительному курсу. Въ новѣйшее время бывали такіе случаи. Однако обыкновенно и здѣсь играютъ роль ф и н а н с о- в н я з а т р у д н е н і я г о с у д а р с т в а , хотя бы и та- кія, которыя вызываются внѣшней задолженностью. Но этотъ моментъ об- ратно первому случаю играетъ во всякомъ случаѣ в т о р о с т е - п е н н у ю роль.

Такое положеніе имѣло мѣсто въ новыхъ бумажно-денежныхъ услови- яхъ южно-американскихъ государствъ (Аргентины, Бразиліи, Чили), а так- же и въ южно-европейскихъ государствахъ, въ частности въ 1890 г. въ Италіи при возобновленіи приостановки размѣна.

с) Ч и с т о э к о н о м и ч е с к і я причины, торговые, бир- жевые, денежные и банковые кризисы также ведутъ къ прекращенію плате- жей банками, въ частности эмиссионными банками, и къ обезцѣненію би- летовъ послѣднихъ (билеты начинаютъ ходить только съ дисажіо), не не необходимо и не по общему правилу къ принудительному курсу и бумажной валютѣ.

Примѣрами являются прежнія, новыя и самоновѣйшія (1907 г.) сѣве- ро-американскія условія, особливо въ связи съ децентрализацией банкo- ваго дѣла, главнымъ образомъ депозитнаго и эмиссионнаго.

Подъ выраженіемъ "бумажныя деньги" въ дальнѣйшемъ изложеніи всю- ду понимается бумажная валюта въ означенномъ смыслѣ.

2. Денежныя функціи бумажныхъ денегъ.

а) Онѣ, какъ и разнѣнныя бумажныя деньги и банкноты, въ качествѣ орудій обмѣна и обращенія, а вмѣстѣ съ тѣмъ и въ качествѣ потребительскихъ и производительскихъ денегъ и денежнаго капитала замѣняютъ въ обращеніи металлическія деньги, монету; и замѣняютъ въ тѣмъ большей степени, чѣмъ меньше тѣ суммы цѣнности въ монетѣ, на которыя онѣ глядятъ.

б) Но онѣ замѣняютъ металлическія деньги, монету, также и въ качествѣ мѣрила цѣнности и цѣнъ. Именно это является дальнѣйшимъ важнымъ слѣдствіемъ ихъ функціонированія въ качествѣ валюты.

с) Это относится особенно къ тому случаю (въ исторической практикѣ онѣ представляетъ общее правило), когда бумажныя деньги обладаютъ принудительнымъ курсомъ на номинальную цѣнность. Только эти бумажныя деньги играли крупную роковую роль въ денежной и финансовой исторіи, ибо только онѣ влекутъ за собой изложенныя ниже спеціально имъ присущія дурныя послѣдствія.

д) Защищаемыя иногда въ теоріи, но на практикѣ рѣдко встрѣчающіяся бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ на курсовую цѣнность такого дѣйствія не производятъ.

Однако а) принудительный курсъ этого рода, при которомъ бумажныя деньги являются всеобщимъ орудіемъ обращенія, а монета остается валютой и мѣриломъ цѣнъ, практически сколько нибудь долго существовать не можетъ.

Ибо при "принудительномъ курсѣ на курсовую цѣнность" всѣ колебанія курса по сравненію съ монетой (лажь на монету, дисажіо на бумажныя деньги) тотчасъ и въ полной суммѣ отражаются на всѣхъ, выражаемыхъ въ монетѣ, но уплачиваемыхъ бумажными деньгами цѣнахъ товаровъ и услугъ, не исключая и мелкаго оборота или, примѣняя выраженіе употребляемой ниже терминологіи, охватывающей какъ явленія падающей, такъ и поднимающейся цѣнности бумажныхъ денегъ. Обезцѣненіе (Entwertung) бумажныхъ денегъ по сравненію съ цѣнностью монеты (вообще по сравненію съ цѣнностью благородныхъ металловъ) и временная степень этого паденія, съ одной стороны, и уменьшеніе цѣнности" (Wertverminderung) - уменьшеніе покупательной силы - и временная степень этого уменьшенія, съ другой - были бы идентичны.

б) Кромѣ того принудительный курсъ бумажныхъ денегъ на ихъ курсовую цѣнность имѣетъ тотъ финансовый недостатокъ, что все, что финансовое управленіе государства покупаетъ на бумажныя деньги, тотчасъ поднимается въ цѣнѣ соотвѣтственно состоянію курса этихъ денегъ - между тѣмъ какъ при принудительномъ курсѣ на номинальную цѣнность этого или совсѣмъ не случается, а если и случается, то не сразу, а

постепенно и не всегда въ полной суммѣ. Объясненія этому нужно искать въ изложенномъ дальше различіи между движеніемъ лажа и цѣнъ. Поэтому съ самаго начала и дальше, чтобы получить въ распоряженіе такую же массу покупательной силы, какъ при бумажныхъ деньгахъ съ принудительнымъ курсомъ на номинальную цѣнность, приходится больше выпускать такихъ бумажныхъ денегъ. Но вмѣстѣ съ тѣмъ создается новая причина еще большаго обезцѣненія, и, слѣдовательно, еще сильнѣйшаго разстройства. Поэтому въ дальнѣйшемъ изложеніи мы будемъ касаться только случаевъ принудительнаго курса на номинальную цѣнность.

Практическая попытка выпуска бумажныхъ денегъ съ принудительнымъ курсомъ на курсовую цѣнность была сдѣлана, на примѣръ, въ Пруссіи въ 1807 г. (законъ отъ 29 октября). Въ началѣ 1809 г. принудительный курсъ на курсовую цѣнность, а также и кассовый курсъ для государственныхъ кассъ, по отношенію къ ея, такъ называемымъ, свидѣтельствамъ казначейства для платежей отъ 5 талеровъ и выше (съ изытіями) былъ отмененъ.

3. У с л о в і я п о д д е р ж а н і я р а в н о ц ѣ н н о с т и (паритета) бумажныхъ денегъ съ металлическими деньгами (монетой), на которыя онѣ гласятъ, и о г р а н и ч е н і я отклоненій отъ паритета на возможно малую величину. Поддержаніе паритета и ограниченія отклоненій отъ него самими ничтожными размѣрами не совсѣмъ невозможно и тутъ и тамъ, при особо благоприятныхъ условіяхъ, удавалось даже на довольно продолжительное время (Франція 1870 г.). Для этого необходимо прежде всего два условія: а) поддержаніе хорошаго кредита эмитента, крѣпость этого кредита, слѣдовательно, главнымъ образомъ хорошее политическое и финансовое положеніе государства и соответствующаго Банка (если таковой имѣется); и б) ограниченіе количества бумажныхъ денегъ дѣйствительными потребностями народнаго хозяйства въ средствахъ обращенія, въ качествѣ которыхъ выступаютъ бумажныя деньги, т.е. главнымъ образомъ потребностями въ средствахъ обращенія соответствующей состоянію цѣнъ на товары и т.д. въ металлическихъ деньгахъ. Изъ этихъ въ качествѣ дальнѣйшаго играющаго роль условія присоединяется третье в) отсутствіе особенно настоятельнаго и крупнаго спроса специально на благородныя металлы, въ монетной или другихъ формахъ, будь то для промышленныхъ цѣлей внутри страны, или, что особенно важно, для платежей за границу, для покрѣтія обязательствъ, заключенныхъ въ металлическихъ деньгахъ и для уравненія могущаго быть пассивнаго торговаго и платежнаго баланса.

Поскольку эти условія выполнены, паритетъ можетъ существовать и оставаться. Но обыкновенно по положенію вещей, а именно

по финансовымъ и политическимъ причинамъ возникновенія бумажно-денежнаго хозяйства, а также благодаря обстоятельствамъ развитія этого послѣдняго эти условія не могутъ быть постоянно выполняемы. При отпаденіи одного или какъ обыкновенно бываетъ двухъ первыхъ, а часто и третьяго условій паритетъ не можетъ быть удержанъ, бумажная валюта начинаетъ падать въ цѣнности, колебаться при измѣненіи обстоятельствъ, снова падать, опять подниматься и такъ дѣло идетъ дальше. вмѣстѣ съ тѣмъ наступаютъ послѣдствія, излагаемыя въ нижеслѣдующемъ параграфѣ.

4. а) Въ послѣднемъ счетѣ возможность этого развитія, слѣдовательно, отклоненія цѣнности бумажныхъ денегъ в низъ отъ паритета съ монетой, зависитъ отъ отпаденія постоянной размѣнности бумажныхъ денегъ на деньги изъ благородныхъ металловъ (монету). Государственныя бумажныя деньги, какъ и банкноты, при условіи постоянного дѣйствительнаго размѣна не могутъ потерять своей равноцѣнности съ монетой или развѣ только, въ качествѣ исключенія, на совсѣмъ ничтожную величину. Такія бумажныя деньги по цѣнности могутъ отклоняться, смотря по состоянію иностранныхъ вексельныхъ курсовъ, отъ цѣнности иностранной (металлической) валюты лишь на совершенно незначительную величину и въ узкихъ предѣлахъ, подобно тому, какъ могутъ отклоняться другъ отъ друга чисто металлическія валюты при неравенствѣ монетной стопы. б) Такимъ образомъ предположительно всякаго невыгоднаго отклоненія цѣнности бумажныхъ денегъ отъ цѣнности тѣхъ металлическихъ денегъ, монетъ, на которыя онѣ гласятъ, является неразмѣнность ихъ со стороны эмиттента. в) Послѣдней причиною уменьшенія цѣнности бумажныхъ денегъ по сравненію съ металлическими деньгами является плохая кредитоспособность эмиттента и превышеніе выпусковъ бумажныхъ денегъ надъ размѣрами потребности оборота въ соответствующихъ средствахъ обращенія. г) Причиной же измѣненій въ степени этого уменьшенія являются колебанія кредитоспособности эмиттента, на которую особенно сильное вліяніе оказываютъ политическіе и финансовыя моменты, и колебанія отношенія между потребностями въ деньгахъ и количествомъ находящихся въ обращеніи бумажныхъ денегъ при содѣйствіи нѣкоторыхъ другихъ обстоятельствъ, особливо размѣры реального спроса на монету и благородные металлы вообще со стороны отечественной промышленности и для выполненія денежныхъ функцій внутри страны и за границей. Въ послѣднемъ случаѣ особенно сильное вліяніе оказываетъ состояніе международнаго платежнаго баланса. Какое вліяніе оказываетъ каждый изъ этихъ моментовъ въ отдѣльности и какіе другіе моменты оказываютъ при этомъ свое содѣй-

ствіе, это мы выяснимъ въ слѣдующемъ параграфѣ при объясненіи эконо-
мическаго вліянія бумажныхъ денегъ и пониженія ихъ цѣн-
ности по сравненію съ цѣнностью монеты. е) Въ этомъ же параграфѣ (5)
будетъ выяснено, что означаетъ выраженіе "пониженіе цѣнности" ("Unter-
wertigkeit"), точнѣе, что нужно различать при этомъ съ практической и
теоретической точекъ зрѣнія.

5. Вліяніе бумажной валюты и теорія
паденія цѣнности бумажныхъ денегъ и коле-
банія ихъ количества (теорія коле-
банія цѣнности бумажныхъ денегъ).

а) Важнѣйшимъ пунктомъ этой теоріи, и ис-
ходной точкой для объясненія причинныхъ связей, выступаю-
щихъ въ различныхъ вліяніяхъ бумажныхъ денегъ, является рѣзкое теоре-
тическое различіе между понятіями "обезцѣненія" ("Entwertung") и
"пониженія цѣнности" ("Wertverminderung") бумажныхъ
денегъ.

а) Обезцѣненіе (Entwertung) бумажныхъ денегъ есть
разница, существующая между цѣнностью бумажныхъ денегъ и цѣн-
ностью той монеты, на которую онѣ гласятъ, которую онѣ замѣняютъ, не-
выгодная для первыхъ, или пониженіе ихъ курсовой цѣнности, измѣряемой
въ монетѣ, ниже паритета съ этой послѣдней. Мѣрой этого обезцѣ-
ненія является повышеніе цѣнности (Mehrwert),
такъ называемый лажъ (ажіо) на монету, а, слѣдовательно, на бла-
городные металлы въ слиткахъ и на иностранную монету, а также и повы-
шеніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ, гласящихъ на твердую металли-
ческую валюту, причемъ между этими различными лажами въ свою очередь
можетъ существовать небольшая разница; и наоборотъ, мѣрой обезцѣненія
бумажныхъ денегъ можетъ служить также пониженіе цѣнности
сти (Minderwert) или дисажіо этихъ послѣднихъ по срав-
ненію съ металлическими деньгами. При первомъ способѣ измѣренія гово-
рятъ, что курсовая цѣнность монеты и металловъ, выраженная въ бумаж-
ныхъ деньгахъ, стоитъ выше равной номинальной цѣнности монеты и бу-
мажныхъ денегъ, при второмъ, что курсовая цѣнность бумажныхъ денегъ,
выраженная въ цѣнности монеты и металловъ, стоитъ ниже ихъ равной но-
минальной цѣнности.

б) Пониженіе цѣнности (Wertverminderung) бумаж-
ныхъ денегъ есть неблагопріятное для послѣднихъ состояніе ихъ покупа-
тельной силы по отношенію къ цѣнности отечественныхъ товаровъ (вещей
и услугъ). Мѣрой этого пониженія цѣнности является состояніе
цѣнъ этихъ товаровъ, т.е. повышеніе цѣнны товаровъ, вы-
раженной въ номинальной цѣнности бумажныхъ денегъ, слѣдовательно, по-

являющееся въ результатѣ этого номинальное " у д о р с ж а н і е " товаровъ.

Для опредѣленія понятія, выясненнаго подъ литерой α , употребляютъ также выраженіе "интернаціональная цѣнность" (Aussenwert), а подъ литерой β - "національная цѣнность" (Binnenwert). Но эти выраженія не совсѣмъ подходящи, такъ какъ національному обороту приходится считаться съ обезцѣненіемъ бумажныхъ денегъ, а иностранному съ пониженіемъ ихъ національной цѣнности (Binnenwert). Невѣрно также и выраженіе " а ж і о на бумажныя деньги" (L. Stein), вмѣсто общаго подразумѣваемаго при этомъ д и с а ж і о . Ажіо имѣетъ только монета.

б) Обезцѣненіе и пониженіе цѣнности н е и д е н т и ч н ы , хотя они и находятся во взаимодействіи. Именно обезцѣненіе оказываетъ вліяніе на пониженіе цѣнности и размѣры перваго отражаются на размѣрахъ послѣдняго. Но и пониженіе цѣнности въ свою очередь оказываетъ вліяніе на обезцѣненіе. Это различіе имѣетъ фундаментальное значеніе для всего ученія, для теоріи бумажныхъ денегъ, для объясненія дѣйствительнаго вліянія этихъ послѣднихъ, а также и для юридической стороны вопроса, для вопроса о содержаніи денежнаго долга (Geldschuld - см. слѣдующій отдѣлъ) и для юридическихъ вопросовъ связанныхъ съ номинальной и курсовой цѣнностью, затѣмъ также для выясненія способовъ исцѣленія, которымъ нужно слѣдовать при попыткахъ возвращенія къ твердой валютѣ. Безъ вышеупомянутаго различія понятій не можетъ быть построена правильная теорія бумажныхъ денегъ и даже не могутъ быть правильно поняты соответствующія явленія и событія, совершающіяся въ народномъ хозяйствѣ. По этой причинѣ ученіе о бумажныхъ деньгахъ имѣетъ крупное значеніе также и для общаго ученія о деньгахъ. Именно извѣстныя явленія, имѣющія мѣсто при существованіи двойной валюты, при паденіи цѣнности одного металла по сравненію съ цѣнностью другого и по сравненію съ законнымъ отношеніемъ совершаются аналогично соответствующимъ явленіямъ бумажно-денежнаго хозяйства, только въ послѣднемъ какъ уже было замѣчено выше, онѣ выступаютъ рѣче и острѣе, а потому могутъ быть яснѣе прослѣжены. Тѣмъ самымъ получаютъ поясненіе и соответствующія явленія металлическаго обращенія.

И въ области науки старая трактовка вопросовъ, касающихся бумажныхъ денегъ, по большей части не дѣлала никакого различія между обезцѣненіемъ и паденіемъ цѣнности въ употребляемомъ здѣсь смыслѣ, много много если она замѣчала нѣкоторыя изъ соответствующихъ отношеній. То же самое можно сказать и о британской экономической наукѣ въ цѣломъ. Однако, поскольку она проводила такое различіе, такъ на примѣръ, въ специальныхъ изслѣдованіяхъ относительно событій, имѣвшихъ мѣсто во время банковской рестрикціи (1797 - 1816 г.г.), она видѣла здѣсь нѣчто особенное, присущее тогдашнимъ англійскимъ условіямъ, что въ общемъ можно сказать и о Th. Tooke'ѣ ("History of prices"). Но это было н е

т а к ъ . Явленія бумажно-денежнаго хозяйства различныхъ странъ и періодовъ представляютъ различія только степени и своего обнаруженія, но не въ принципиальномъ ихъ значеніи. Я думаю, что я доказалъ это уже въ моихъ работахъ относительно Австріи и Россіи, а также въ работахъ, гдѣ я развилъ свою теорію бумажныхъ денегъ. Я уже раньше указалъ и подчеркнул это также при обезцѣненіи серебра и бумажныхъ денегъ. Рѣзкость и односторонность чисто количественной теоріи цѣнности денегъ особенно ярко выступаетъ при бумажныхъ деньгахъ.

Моя теорія бумажныхъ денегъ не вызвала "опроверженія". Въ этомъ случаѣ, какъ и относительно вопроса объ обезцѣненіи серебра оспаривалось только практическое значеніе выдвинутаго мною различія между обезцѣненіемъ и пониженіемъ цѣнности и относительно различенія между движеніями лажа и цѣнъ. Оправданіе и необходимость этого стремились найти въ изслѣдованіяхъ и сравненіяхъ въ области статистики курсовъ и цѣнъ, между прочимъ также и въ статистикѣ цѣнъ въ Британской Индіи, Россіи и Аргентинѣ. Такія изслѣдованія могутъ установить соучастіе еще и другихъ моментовъ, на примѣръ, спекуляціи съ валютой - функціи которой прекрасно укладываются въ общую теорію денегъ. Они показываютъ, что фактически формы процессовъ движенія курсовъ и товарныхъ цѣнъ въ отдѣльныхъ государствахъ и въ отдѣльные періоды времени бываютъ весьма различны, смотря по развитію и общему характеру различныхъ системъ народнаго хозяйства, смотря по тому является ли народное хозяйство странъ бумажной и серебряной валюты земледѣльческимъ, промышленнымъ или торговымъ, а также смотря по состоянію техники, транспорта и протяженія государственно-хозяйственной области. Но все это ничуть не колеблетъ теоріи процесса формированія лажа и цѣнъ; здѣсь, какъ всегда, въ социальной, специально социально-экономической теоріи примѣненіе теоріи къ дѣйствительности, обнаруживаетъ, что въ послѣдней она должна претерпѣть извѣстныя модификаціи. О данной теоріи въ частности можно сказать тоже, что и объ аналогичной теоріи процесса обезцѣненія серебра и явленій системы двойного обращенія. При дедуктивномъ способѣ изученія, болѣе проникающемъ въ детали вопроса, всё такіе пункты могутъ найти себѣ соответствующее мѣсто при дальнѣйшей детализаціи вопроса.

С Теорія лажа.

а) Неправильное примѣненіе количественной теоріи цѣнности денегъ къ объясненію цѣнности бумажныхъ денегъ.

Раньше, особенно такъ называемыми "буллионистами" ("Bullionist") въ Англии (1810), а также Рикардо и его послѣдователями, и даже впоследствии, количественная теорія эхотно и часто примѣнялась къ бумажнымъ деньгамъ и движеніямъ ихъ курсовой цѣнности, какъ они выступаютъ въ движеніяхъ лажа (соотвѣтственно дисажіо. При обычной идентификаціи обезцѣненія и пониженія цѣнности (въ выше объясненномъ смыслѣ) даже движенія цѣнъ товаровъ стремились объяснить на основаніи количественной теоріи цѣнности денегъ. Но даже оставляя въ сторонѣ эту ошибку, можно сказать, что неправильно примѣнять строгую количественную теорію къ объясненію процесса обезцѣненія и движеній курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ, измѣряемой цѣнностью металлическихъ денегъ. Выдвинулось положеніе, что движенія лажа (соотвѣтственно дисажіо) находятся въ прямой зависимости отъ количества бумажныхъ денегъ, выпущенныхъ въ обращеніе; лажъ поднимается съ увеличеніемъ и падаетъ съ уменьшеніемъ ихъ количества; причемъ будто бы эта прямая зависимость сказывается не только на направленіи и движеніи лажа почти, больше того, совершенно точно пропорціоinally и движеніямъ количества бумажныхъ денегъ. Въ столь уже рѣзкой формѣ количественную теорію пытались приложить и къ металлическимъ деньгамъ, но и здѣсь въ этой формѣ она не можетъ быть приемлема. Правильна ли и насколько правильна она въ этомъ случаѣ, и насколько она здѣсь должна быть ограничена, это уже было изложено выше. Но и по отношенію къ бумажнымъ деньгамъ въ еще большей степени явствуется ошибочность слишкомъ механическаго пониманія количественной теоріи. Легко обнаруживается отсутствіе всякаго точнаго и едва только наличность нѣкотораго параллелизма между движеніемъ количества бумажныхъ денегъ и движеніемъ лажа, еще меньше параллелизма обнаруживается между движеніемъ бумажныхъ денегъ и движеніемъ цѣнъ на товары. Гораздо болѣе значенія имѣютъ здѣсь другіе моменты, именно моментъ кредита и обстоятельства финансовыя, оказывающія вліяніе на него, затѣмъ состояніе междуна-роднаго платежнаго баланса и потребность въ металлѣ. Это можно одинаково легко установить какъ дедуктивнымъ, такъ и индуктивнымъ путемъ.

б) Значеніе количественнаго момента, т.е. значеніе количества бумажныхъ денегъ и его измѣненій для размѣровъ и движенія лажа.

а) Непосредственно количество бумажныхъ денегъ оказываетъ вліяніе на размѣры и движенія лажа въ общемъ и цѣломъ только психологически, а механически - только при содѣйствіи другихъ обстоятельствъ. Очень крупное количество бумажныхъ денегъ, именно количество, сильно превосходящее по номинальной цѣнности количество замѣненной въ обращеніи монеты представляетъ и лишнюю сумму, которая не находитъ себѣ примѣ-

ненія, ни въ качествѣ орудія обращенія, ни въ качествѣ капитала. Этотъ излишекъ давитъ на цѣнность и, такимъ образомъ, можетъ сказаться въ дисажію. Различаемое ниже въ теоріи движенія цѣнъ " п е р в о н а ч а л ь н о е " ("primäre") движеніе цѣнъ можетъ обнаружиться также и при лажѣ.

Но гораздо важнѣе

β) п о с р е д с т в е н н а я зависимость лажа отъ количества бумажныхъ денегъ, именно, потому и постольку, что и поскольку это количество оказываетъ вліяніе на слѣдующіе моменты, которыя являются собственно главными причинами, опредѣляющими движеніе и размѣры лажа

aa) О б о с т р е н і е с п р о с а на монету и проч. во время п а н и к и и к р и з и с о в ь . Рѣшающимъ моментомъ здѣсь является прежде всего желаніе владѣльца бумажныхъ денегъ обмѣнять ихъ на отечественную или иностранную монету, на благородные металлы или на капитальныя цѣнности, въ частности на цѣнныя бумаги, чтобы такимъ путемъ предохранить себя отъ у б и т к о в ь , связанныхъ съ движеніемъ цѣнности бумажныхъ денегъ, именно отъ дальнѣйшаго пониженія этой цѣнности, или повышенія ихъ дисажію. Всякое ожидаемое — на основаніи ли оповѣщенія правительства или въ виду общаго положенія дѣлъ, дальнѣйшее быстрое и сильное увеличеніе количества бумажныхъ денегъ (обычно это имѣетъ мѣсто въ критическія въ политическомъ и финансовомъ отношеніи времена) оказываетъ дальнѣйшее вліяніе на силу настоятельности спроса на монету и т.д. Успокоеніе ее уменьшаетъ или быть можетъ даже совершенно устраняетъ. Соответственно этому повышается и падаетъ лажъ. П с и х о л о г и ч е с к і й моментъ производитъ здѣсь м е х а н и ч е с к о е вліяніе на спросъ и предложеніе бумажныхъ денегъ и vice versa на спросъ и предложеніе монеты, а также и на соответствующую спекулятивную дѣятельность.

bb) Далѣе здѣсь оказываетъ свое вліяніе какъ мѣстный, такъ и иностранный р е а л ь н ы й спросъ на монету, и благородные металлы, въ томъ числѣ въ нечеканномъ видѣ, для цѣлей внутренняго промышленнаго примѣненія.

cc) Р е а л ь н ы й спросъ на монету и пр., на средства платежа, употребляемыхъ при платежахъ за границу, слѣдовательно, въ частности на векселя, писанныя на за границу, на иностранную твердую металлическую валюту, которыми могутъ быть покрываемы внѣшнія платежныя обязательства, вытекающія изъ кредитныхъ и торговыхъ операцій. Особенное вліяніе, съ этой точки зрѣнія, оказываетъ на размѣры и движеніе лажа состояніе междунаrodnаго платежнаго баланса между странами бумажной валюты и странами съ твердой металлической валютой.

dd) Вліяніе с п е к у л я ц і и съ бумажной валютой, монетами и благородными металлами и иностранными векселями, писанными на твердую валюту, можетъ присоединиться къ моментамъ, названнымъ подъ литерами

aa, bb и cc и является, слѣдовательно, лишь секундарнымъ.

γ) Количество бумажныхъ денегъ и его измѣненія оказываютъ только посредственное вліяніе на размѣры и движенія лажа, потому и постольку, что и поскольку они

aa) указываютъ на ухудшеніе или улучшеніе общаго положенія и такимъ путемъ, какъ это установлено по отношенію къ моментамъ названнымъ подъ литерами α и β, оказываютъ вліяніе на повышеніе или пониженіе лажа. Здѣсь сказывается на ряду съ количествомъ бумажныхъ денегъ, или даже только одинъ, психологическій факторъ, названный подъ литерами β, aa и dd, но никакъ не одинъ опредѣляемый прямо количествомъ бумажныхъ денегъ механический факторъ. Цѣнность бумажной валюты, какъ она обнаруживается въ ажіо и дисажіо, благодаря своему кредитно-денежному характеру особенно подвержена вліянію этого психологическаго фактора въ отличіе отъ реальной цѣнности, которой обладаютъ (полноцѣнные) металлическія деньги.

bb) Одинъ только механический факторъ обнаруживаетъ свое вліяніе (хотя и рѣдко, но такіе случаи бывають) на высоту и движеніе лажа слѣдующимъ двоякимъ образомъ:

αα) Отъ количества (и на ряду съ этимъ также отъ распредѣленія на купюры) бумажныхъ денегъ зависитъ останется ли меньшая или большая сумма этого количества за вычетомъ той суммы, которая необходима для оборота, обслуживаемаго бумажными деньгами, и которая служитъ въ качествѣ орудія обращенія, въ особенности въ потребительскомъ оборотѣ, для уплаты заработной платы и т.п. Этотъ оставшійся такимъ образомъ и лишекъ бумажныхъ денегъ служитъ затѣмъ *pro tanto* въ качествѣ денежнаго капитала, ищущаго помѣщенія. Онъ, смотря по положенію политическихъ, финансовыхъ и экономическихъ обстоятельствъ, можетъ цѣликомъ или частью долго лежать безъ всякаго движенія. Въ это время онъ не оказываетъ никакого прямого вліянія ни на ажіо, ни на товарныя цѣны. Можетъ статься онъ оказываетъ давленіе только на размѣръ рыночнаго процента, на дисконтную ставку. Но коль скоро ему приходится активно выступить въ оборотѣ, положеніе измѣняется. Тогда этотъ денежный капиталъ въ формѣ бумажныхъ денегъ, ищущій себѣ помѣщенія, начинаетъ оказывать вліяніе на ходъ экономической жизни, на производство и спекулятивную дѣятельность. Благодаря этому онъ вліяетъ на цѣны товаровъ и рабочихъ услугъ, а также на международный вывозъ товаровъ, и тогда дѣйствительно выступаетъ на сцену воздѣйствіе уже на ажіо вполнѣ механическаго характера. Въ этой реакціи и получаетъ свое выраженіе механическое вліяніе просто количества бумажныхъ денегъ.

ь) Всякій високій и обнаруживающій тенденцію къ дальнѣйшему повышенію даже въ самомъ себѣ хранитъ извѣстнаго рода самокоррективъ (Selbstkorrektiv). Именно, поскольку оны дѣйствуютъ на повышение товарныхъ цѣнъ, заработной платы и проч., постоянно получаютъ себѣ примѣненіе, специально для выполненія функций орудій обращения въ потребительскомъ, а отчасти также и въ производительномъ оборотѣ (для уплаты заработной платы и проч.), все большія и большія количества имѣющихся бумажныхъ денегъ. Благодаря этому соответствующая потребность въ деньгахъ противостоитъ предложенію денегъ, какъ увеличивающійся спросъ на нихъ. Благодаря этому оборотъ связываетъ большія количества бумажныхъ денегъ въ этой ихъ функции, какъ орудій обращения, уменьшаются излишекъ послѣднихъ и тѣмъ самымъ вызывается повышение цѣнности бумажныхъ денегъ. Этотъ случай уменьшенія лажа, или здѣсь лучше было бы сказать дисажію, является однимъ изъ тѣхъ случаевъ, въ примѣненіи къ которому принятая съ надлежащими оговорками количественная теорія можетъ быть признана правильной.

сс) В ы в о д и . Слѣдовательно, количество бумажныхъ денегъ и его увеличеніе оказываетъ вліяніе на повышение лажа прежде всего непосредственно; то же можно сказать до извѣстной степени и о размѣрахъ этого повышения. Этотъ моментъ психологическiй оказываетъ неблагоприятное вліяніе на цѣнность бумажныхъ денегъ, оны ихъ дискредитируетъ. Но количество бумажныхъ денегъ и его ростъ оказываютъ также и непосредственное мѣханическое вліяніе, а именно только благодаря этому росту дѣлается возможнымъ самое существованіе и увеличеніе лажа. Такимъ образомъ, количество бумажныхъ денегъ и его ростъ до извѣстной степени могутъ опредѣлить также и высоту лажа.

dd) в ы с о т а лажа измѣряется прежде всего прямо выраженнымъ въ отечественныхъ бумажныхъ деньгахъ курсомъ или цѣной (полноцѣнной) отечественной монеты, а также и иностранныхъ металлическихъ денегъ, а иногда также и цѣной благородныхъ металловъ въ слиткахъ, или наоборотъ, величина дисажію измѣряется выраженнымъ въ монетѣ курсомъ бумажныхъ денегъ. Практически размѣры лажа исчисляются - при курсѣ, стоящемъ ниже паритета и падающемъ, - на основаніи выраженного въ отечественныхъ бумажныхъ деньгахъ курса иностранныхъ, гласящихъ на металлическую валюту в е к с е л е й , или наоборотъ, размѣры дисажію исчисляются - при курсѣ, стоящемъ выше паритета и поднимающемся - на основаніи вексельнаго курса, выраженного въ иностранной постоянной валютѣ. Въ общемъ и цѣломъ этотъ послѣдній совпадаетъ съ курсомъ отечественной монеты; оба они находятся во взаимодействіи другъ съ другомъ. Но международные вексельные курсы и при существо-

ваніи бумажной валюты находятся подъ вліяніемъ всѣхъ тѣхъ обстоя-
тельствъ, которыя вообще оказываютъ вліяніе на состояніе вексельныхъ
курсовъ, т.е. подъ вліяніемъ состоянія платежнаго баланса, особенно
спроса на металлы для вывоза или ввоза. Однако, такъ какъ вліяніе мо-
ментовъ внутренней паники по большей части бываетъ только преходя-
щимъ, а внутренній спросъ на благородные металлы для промышленныхъ
цѣлей играетъ лишь второстепенную роль и не такъ сильно колеблется,
то высота и направленіе движенія лажа, сила его повышеній и паденій
зависитъ, главнымъ образомъ, отъ со-
стоянія международнаго платежнаго ба-
ланса. Этотъ же послѣдній, именно поскольку онъ опредѣляется
торговымъ балансомъ, въ свою очередь находится подъ
вліяніемъ состоянія товарныхъ цѣнъ,
т.е. подъ вліяніемъ всѣхъ тѣхъ обстоятельствъ, которыя при существо-
ваніи бумажной валюты опредѣляютъ движеніе товарныхъ цѣнъ въ соот-
вѣтствующей странѣ. Поэтому здѣсь теорія лажа вступаетъ въ связь съ
слѣдующей проблемой - съ теоріей движенія покупательной силы бумаж-
ныхъ денегъ, находящей свое выраженіе въ товарныхъ цѣнахъ. Это дви-
женіе реагируетъ на движеніе лажа, подобно тому, какъ послѣднее реа-
гируетъ на движеніе покупательной силы бумажныхъ денегъ. Только въ
первомъ случаѣ реакція выступаетъ болѣе сильно и болѣе ясно. Кон-
кретная теорія лажа не можетъ обойти молчаніемъ условій отрицательнаго
взаимодѣйствія.

7. Теорія движенія цѣнъ при существованіи бу-
мажныхъ денегъ, или теорія движенія поку-
пательной си-
лы бумажныхъ денегъ.

Здѣсь въ прстивоположность дисажіо мы будемъ имѣть дѣло съ
уменьшеніемъ цѣнности бумажныхъ денегъ, высту-
пающимъ въ повышеніи цѣнъ товаровъ, или въ уменьшеніи покупательной
силы денегъ. Это уменьшеніе цѣнности равнымъ образомъ означаетъ па-
деніе цѣнности бумажныхъ денегъ ниже ихъ паритета съ монетой, на
которую онѣ гласятъ, а ростъ этого уменьшенія цѣнности означаетъ
дальнѣйшее паденіе ниже паритета. Положеніе вещей и ходъ дѣла при
новомъ сильномъ повышеніи цѣнности бумажныхъ денегъ отчасти обрат-
нсе. Достаточно предварительно разсмотрѣть случай уменьшенія цѣнности
и дальнѣйшаго ея паденія. Все что можно сказать о послѣднемъ отно-
сится также и къ обратному случаю, къ уменьшенію этого пониженія цѣн-
ности, къ повышенію цѣнности бумажной валюты. При этомъ уже здѣсь
мы должны будемъ коснуться нѣкоторыхъ изъ эконо-
мическихъ послѣдствій, которыя подробнѣе будутъ выяснены въ даль-
нѣйшемъ изложеніи.

Здѣсь, какъ и въ теоріи лажа, нужно различать два главныя случая, — во первыхъ, случай непосредственнаго вліянія бумажныхъ денегъ, именно, случай вліянія ихъ количества и его измѣненій на состояніе и движеніе цѣнъ товаровъ и услугъ, и, во-вторыхъ, случай косвеннаго вліянія, проявляющагося черезъ посредство лажа. Въ первомъ случаѣ при падающей цѣнности бумажныхъ денегъ обнаруживается первичное (primary), а во второмъ секундарное повышение цѣнъ.

а) Первичное повышение цѣнъ.

а) Оно наступаетъ въ качествѣ непосредственнаго результата выпуска бумажныхъ денегъ и дальнѣйшаго роста ихъ количества и является по существу результатомъ механическаго дѣйствія выпусковъ. Благодаря выпуску бумажныхъ денегъ прежде всего и больше всего долженъ подняться спросъ, а, слѣдовательно, и цѣны предметовъ, служащихъ для непосредственнаго потребленія и услугъ, поскольку оплата послѣднихъ происходитъ не по системѣ фиксированнаго жалованія, какъ то имѣетъ мѣсто, напримѣръ, по отношенію къ услугамъ офицеровъ, и поскольку услуги не являются принудительной повинностью, какъ напримѣръ, услуги солдатъ. Затѣмъ, коль скоро послѣдуетъ дальнѣйшее увеличеніе выпусковъ, начинаютъ повышаться цѣны вещественныхъ средствъ производства, въ частности, сырыхъ и вспомогательныхъ матеріаловъ, специальныхъ орудій и т.п. (машинъ, мастерскихъ), посредствомъ которыхъ производятся предметы потребленія. Такъ напримѣръ, въ военное время, когда главнымъ образомъ и происходятъ крупныя выпуски бумажныхъ денегъ, начинаютъ повышаться цѣны на предметы военнаго потребленія и на средства производства, служація для ихъ созданія. Къ этому присоединяется спекулятивное повышение цѣнъ на эти предметы. Отсюда движеніе распространяется дальше на другія сферы, предъявляющія спросъ на орудія производства. Но такъ какъ въ такихъ случаяхъ часто имѣетъ мѣсто и измѣненіе направленія производства въ уже существующихъ производительныхъ единицахъ (хозяйствахъ, предпріятіяхъ), то количество находящихся въ обращеніи бумажныхъ денегъ и его увеличеніе не всегда вызываетъ соответствующее имъ по силѣ повышение цѣнъ. И здѣсь также нѣтъ мѣста для "чистой количественной теоріи" цѣнности денегъ. Дальнѣйшее повышение цѣнъ какого либо товара легко можетъ повести къ сокращенію спроса, къ ограниченію потребленія другихъ товаровъ, которое должно будетъ повлечь за собой пониженіе цѣнъ, хотя бы и выраженныхъ въ бумажныхъ деньгахъ. Равнымъ образомъ выступаютъ временныя и мѣстныя различія цѣнъ. Слѣдовательно, и здѣсь отсутствуетъ то равномѣрное состояніе цѣнъ, изъ котораго можно было бы вывести равномѣрное уменьшеніе цѣнности или паденіе покупательной силы бумажныхъ денегъ. Но наступающее повышение цѣнъ и вообще измѣненіе цѣнъ въ свою очередь реагируетъ на торговый оборотъ со странами твердой

валюты, на размеры вывоза из них и ввоза в них и вместе с тем на состояние лажа, поскольку этот последний зависит от торгового баланса, как составной части платежного баланса. Здесь мы имеем, следовательно, тот случай, когда движение товарных цен в стране с бумажной валютой реагирует на движение лажа. Случай этот очень важен для теории лажа.

В) От количества бумажных денег и его увеличения непосредственно зависят также и размеры увеличения цен известных родов товаров и проистекающего отсюда в дальнейшем увеличения всех цен вообще. Увеличение количества бумажных денег обыкновенно происходит в такие времена, когда повышаются вещественные запросы государства (вещи военного потребления и т. п.), для удовлетворения которых и приходится прибегать к выпуску бумажных денег. В этой мере количественный момент опять обнаруживает известное влияние на ценность денег.

Г) Но с другой стороны именно такие времена - война, революция и обусловливаемое ими тревожное состояние - отражаются на всем ходе экономической жизни, сделок, торговли, предпринимательской деятельности и спекулятивных стремлений, особенно в "промышленно-меркантилистическом" государстве: остановка, летаргия производственной деятельности обусловливает уменьшение спроса на деньги в качестве средства обращения в потребительском обороте, и спроса на деньги как на капитал для производительного помещения. Все это в свою очередь приводит к понижению цен и заработной платы, особенно, когда "войска после заключения мира возвращаются домой" и распускается значительная часть личного состава армии. Таким образом, большие количества бумажных денег перестают находить себе применение, накапливаются в капиталистических кругах, давят на ставку ссудного и учетного процентов и это происходит до тех пор, пока новый психический подъем не нарушит спокойствия и не двинет вперед экономическую деятельность. Этому благоприятствует наличие больших количеств бумажных денег, благодаря которой ускоряется темп движения. Теперь снова существование большого количества бумажных денег начинает обнаруживаться в повсеместной тенденции движения всех цен и, таким образом, механически, хотя и не точно пропорционально, воздействовать на их повышение. Вообще оно начинает обнаруживать свое влияние прежде всего на рынок денежного капитала, и только позднее и постепенно на деньги как средство обращения и как потребительские деньги.

"ВОПРОСЫ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ".

Листъ 21.

Изд. Кассы Взаимопомощи при СИБ. Политехн. Институтъ.
Литография Трофимова, Можайская, 8.

б) В ы в о д ы . Такимъ образомъ, въ общемъ процесъ повышения цѣнъ, происходящій при увеличеніи бумажнаго обращенія и при наличности тенденціи къ постоянному уменьшенію цѣнности бумажныхъ денегъ, есть процесъ медленный, чрезвычайно разнообразный, смотря по мѣсту и по родамъ товаровъ, не свободный отъ обратныхъ движеній. Смотра по всему характеру народнаго хозяйства, а именно, въ зависимости отъ того, происходитъ ли дѣло въ государствѣ земледѣльческомъ или промышленномъ, процесъ протекаетъ съ различной быстротой и въ различныхъ предѣлахъ - въ одномъ мѣстѣ и для одного рода товаровъ такъ, а въ другомъ мѣстѣ или для другого рода товаровъ иначе. Чѣмъ значительнѣе развиваются служація для внутренняго оборота средства личнаго и вещественнаго обращенія и сношеній, тѣмъ быстрѣе и въ болѣе широкихъ размѣрахъ происходитъ первичное повышение цѣнъ. Поэтому теперь оно гораздо больше чѣмъ бывало раньше. Но всѣ указанныя различія въ ходѣ развитія суть только различія въ степени, но не въ принципѣ.

Обратный ходъ развитія имѣетъ мѣсто при уменьшеніи количества бумажныхъ денегъ и при паденіи цѣнъ извѣстныхъ товаровъ вслѣдствіе уменьшенія потребленія. Этотъ случай отличается отъ предыдущаго и принципиально и по всему своему теченію.

в) С е к у н д а р н о е повышение цѣнъ подъ вліяніемъ л а ж а н а м е т а л л и ч е с к і я д е н ь г и (монету, благородные металлы). Въ принципиальномъ и практическомъ отношеніяхъ оно совершается точно такъ же, какъ совершается повышение цѣнъ при паденіи цѣнности одного изъ благородныхъ металловъ - въ новѣйшее время серебра - по отношенію къ другому - въ новѣйшее время золоту - при системѣ двойнаго обращенія или какъ совершалось въ прежнія времена при сильной порчѣ отечественной монеты по сравненію съ полноцѣнной монетой и доброкачественной иностранной. Только въ рассматриваемомъ случаѣ развитіе протекаетъ гораздо сильнѣе и порывистѣе, ибо движенія лажа совершаются гораздо быстрѣе и рѣзче, чѣмъ измѣненія отношенія цѣнности одного изъ благородныхъ металловъ къ другому. Поэтому здѣсь достаточно будетъ напомнить объ аналогичномъ процесѣ - процесѣ обезцѣненія серебра. Все, что можно сказать о немъ mutatis mutandis относится и сюда и поэтому нѣтъ никакой нужды въ новомъ повтореніи сказаннаго).

Именно, лажъ дѣйствуетъ а) какъ экспортная премія для предметовъ в ы в о з а , б) какъ таможенная (покровительственная) пошлина - при оплатѣ пошлины металлическими деньгами, какъ повышенная пошлина - для предметовъ ввеза; въ обоихъ случаяхъ до тѣхъ поръ, пока (выраженныя

*) О процесѣ обезцѣненія серебра см. напечатанные выше отрывки изъ сочиненій Гельфериха и изъ Арноне.

въ бумажныхъ деньгахъ) цѣны внутри страны соответственно не увеличатся, и въ той мѣрѣ, въ какой онѣ еще не уравновѣшиваются лажемъ, следовательно, въ какой онѣ еще не достигаютъ цѣны, выраженныхъ въ металлическихъ деньгахъ. γ) Вмѣстѣ съ тѣмъ даже дѣйствуетъ какъ элементъ, удорожающій и здержки производствъ, пока не произойдетъ повышения цѣнъ на предметы, названные подъ литерами α и β, и пока дѣйствіе послѣдняго не скажется на производствѣ другихъ предметовъ (напримѣръ, пока удорожаніе сырыхъ матеріаловъ и питательныхъ веществъ внутренняго производства вслѣдствіе усиленія вывоза подъ вліяніемъ лажа не скажется на удорожаніи остальныхъ предметовъ внутренняго производства и потребленія; напримѣръ, удорожаніе русскаго хлѣба и льна; равнымъ образомъ удорожаніе ввозныхъ сырыхъ матеріаловъ; напримѣръ, хлопка) Эти вліянія обнаруживаются въ формахъ подобныхъ тѣмъ, въ какихъ обнаруживаются вліянія вывозныхъ премій и ввозныхъ особенно покровительственныхъ пошлинъ вообще. Здѣсь развиваются весьма важныя и интересныя явленія, именно, сильное вліяніе международнаго оборота на состояніе "національной цѣнности" (Binnenwert) бумажныхъ денегъ насколько эта послѣдняя зависитъ, смотря по состоянію цѣнъ внутри страны, отъ покупательной силы бумажныхъ денегъ внутри страны, и на состояніе "интернаціональной цѣнности" (Aussenwert) ихъ, поскольку она зависитъ отъ дисажіо на бумажныя деньги, которое сейчасъ же находитъ себѣ полное и точное выраженіе за границей. Процессъ повышения цѣнъ при пониженіи лажа, совершается чрезвычайно разнообразно, смотря по времени, мѣсту, странѣ и отдѣльнымъ родамъ товаровъ и услугъ. Разнообразіе это обнаруживается по отношенію къ товарамъ вывоза и ввоза, смотря по разнообразію отношеній между сбытомъ первыхъ внутри страны и за границей и между привозомъ вторыхъ изъ за границы и размѣрами внутренняго производства этихъ предметовъ для внутренняго потребленія. Чѣмъ иностранный сбытъ по отношенію къ внутреннему потребленію и привозъ въ страну по отношенію къ внутреннему производству относительно сильнѣе, тѣмъ быстрѣе и полнѣе обнаруживается повышение цѣнъ и вмѣстѣ съ тѣмъ уравненіе цѣнъ, выраженныхъ въ бумажныхъ деньгахъ, съ цѣнами, выраженными въ металлическихъ деньгахъ. Поэтому уравненіе между "національной цѣнностью" (Binnenwert) и "интернаціональной цѣнностью" (Aussenwert) бумажныхъ денегъ вообще совершается быстрѣе и полнѣе въ странахъ мелкихъ, чѣмъ въ крупныхъ, въ мѣстахъ и мѣстностяхъ расположенныхъ въ пограничныхъ областяхъ и близъ крупныхъ торговыхъ путей быстрѣе и сильнѣе, чѣмъ въ болѣе отдаленныхъ и менѣе доступныхъ, въ промышленныхъ государствахъ, хотя и не вообще, но по большей части быстрѣе и полнѣе, чѣмъ въ земледѣльческихъ, въ періоды времени и въ странахъ съ высоко развитыми средствами сообщеній, транспорта, личныхъ и вещественныхъ сношеній и передачи извѣстій быстрѣе и полнѣе, чѣмъ тамъ гдѣ такія средства не получили большого развитія.

с) Д а л ь н ы й ш ı я с л ı д с т в ı я . а) Въ періоды высокаго и растущаго лажа предприниматель получаетъ повышенный доходъ до тѣхъ поръ, пока растутъ цѣны, по которымъ онъ обмѣняетъ свои товары и въ зависимости отъ того, насколько онѣ выше, чѣмъ цѣны, по которымъ онъ покупаетъ свои вещественныя и личныя средства производства (уплачиваемая заработная плата) и продукты собственнаго потребления. То же самое относится ко всеѣмъ классамъ съ доходами, растущими вслѣдствіе обезцѣненія бумажныхъ денегъ и повышения цѣнъ на предметы соответствующаго потребления, сильнѣе цѣнъ на эти послѣдніе (получаемая заработная плата). Но въ періоды растущаго лажа и падающихъ цѣнъ и заработной платы, когда вслѣдствіе наступившаго общаго повышения цѣнъ дѣйствіе лажа какъ экспортной преміи и ввозной пошлины (покровительственной пошлины) уменьшается и въ концѣ концовъ совершенно отпадаетъ, положеніе предпринимателя и рабочаго напротивъ того ухудшается. Еще хуже оно становится, когда при падающемъ или даже колеблющемся лажѣ цѣны готовыхъ предметовъ сбыта падаютъ, вещественныя и личныя издержки производства (уплачиваемая заработная плата) остаются еще высокими или падаютъ слабѣе и медленнѣе. Особенно же сильно ухудшается положеніе рабочаго, если его заработная плата продолжаетъ понижаться, а цѣны на предметы его потребления еще не падаютъ или падаютъ не такъ сильно.

б) Такимъ образомъ, и н о в о е у л у ч ш е н ı е условій бумажно-денежнаго хозяйства сопровождается т я ж е л ы м ъ к р и з и с о м ъ , что и вызываетъ въ кругахъ производителей оппозицію противъ такого способа "возстановленія валюты".

Въ силу этого то обстоятельства въ странахъ бумажнаго денежнаго обращенія возникла и получила широкое распространеніе (особенно въ Сѣверной Америкѣ) въ извѣстныхъ заинтересованныхъ кругахъ формальная "инфляціонистская теорія", подчеркивающая в ы г о д ы бумажно-денежнаго хозяйства, особливо при повышающемся дисажіо и понижающейся покупательной силѣ. Иногда такимъ образомъ пытались доказать практическими и теоретическими соображеніями всеобщую выгоду перехода и поддержанія бумажно-денежнаго хозяйства, постояннаго дальнѣйшаго увеличенія выпусковъ бумажныхъ денегъ. Съ этой точки зрѣнія расписывались н а р о д н о - х о з я й с т в е н н ы я выгоды "расцвѣта" экспорта, благоприятнаго развитія отечественнаго производства, особенно промышленности, происходящихъ вслѣдствіе увеличенія обращенія бумажныхъ денегъ, и, наоборотъ, невыгоды "упадка" экспорта, роста ввоза товаровъ, усиленія иностранной конкуренціи, упадка производства, промышленности, происходящихъ при уменьшеніи обращенія бумажныхъ денегъ, при повышеніи ихъ цѣнности и при уменьшеніи лажа.

в) К а ж у щ ı я с я н а р о д н о - х о з я й с т в е н н ы я выгоды, а н а с а м о м ъ д ı л ı невгоды, при-

писываемая бумажно-денежному хозяйству. Не будет ошибки в утверждении, что здесь еще раз имеет место смешение частно-хозяйственной точки зрения с народно-хозяйственной.

а) "Расцвет", с одной стороны, считающийся выгодным с первой точки зрения и "упадок", с другой стороны, считающийся невыгодным с той же точки зрения, со второй точки зрения здесь отнюдь не могут считаться таковыми же, а в значительной мере наоборот. Доказательством этого служит нижеследующее.

б) Несмотря, однако, на это при известных обстоятельствах можно утверждать, что некоторые из частно-хозяйственных выгод действия якобы развивающегося, а в действительности ухудшающегося бумажно-денежного хозяйства, проистекающих из увеличения дисажио и уменьшения покупательной силы бумажных денег могут быть в то же время и народно-хозяйственными выгодами и, наоборот, некоторые из частно-хозяйственных невыгод действия якобы падающего, а в действительности улучшающегося бумажно-денежного хозяйства, проистекающих из уменьшения дисажио и увеличения покупательной силы бумажных денег могут быть и народно-хозяйственными невыгодами. Это бывает тогда и постольку, когда и поскольку сильное развитие производства и применения рабочей силы в первом случае приносит с собой известные общие выгоды для всего народного хозяйства, а более стационарное состояние производства и применения рабочей силы, во втором случае, напротив того, сопряжено с известными общими невыгодами для того же хозяйства. Но это бывает не всегда и здесь в основном образом заключается ошибка разбираемой теории.

γ) Многие частно-хозяйственные выгоды с точки зрения народного хозяйства должны быть признаны полнейшей иллюзией или прямым ущербом, а многие такие же невыгоды, напротив того, реальными выгодами.

Особенно ясно это обнаруживается в области внешней торговли, в действиях даже в качестве экспертной премии и в качестве момента, удорожающего предметы ввоза.

В первом случае продукты национального труда вывозятся за границу по слишком дешевым ценам, т.е. ниже той их ценности, которую они представляют по количеству национального труда, затраченного на их производство как непосредственного, так и воплощенного в потребленных при производстве вещественных средствах производства. Таким образом, часть экспорта является подарком для заграничьи. Затем ничто подобное уже обнаруживается и во втором случае - при ввозе иностранных товаров. В этом случае для снятия номинально более высокой, измеряемой в

обезцѣненной отечественной бумажной валютѣ, денежной цѣны иностранныхъ продуктовъ ввоза должно быть затрачено болѣе значительное количество реальныхъ товаровъ внутренняго производства, слѣдовательно, большее количество національнаго труда. Т.е. за эти товары за границей уплачивается болѣе чѣмъ они стоятъ. Национальное народное хозяйство, население въ цѣломъ, терпитъ вещественный и постоянный ущербъ. Этотъ ущербъ оно терпитъ до тѣхъ поръ и въ такой мѣрѣ, пока цѣны на экспортные товары внутренняго производства не поднимутся на полную сумму лажа на монету и не прекратится дѣйствіе лажа какъ экспортной преміи. Если количество бумажныхъ денегъ все болѣе и болѣе увеличивается и новое повышение лажа все болѣе и болѣе усиливаетъ дѣйствіе послѣдняго какъ экспортной преміи, то потери народнаго хозяйства не прекратятся, ввозные же товары не перестанутъ оплачиваться большими чѣмъ слѣдуетъ количествами реальныхъ национальныхъ товаровъ, а вывозные товары не перестанутъ приносить меньшій реальный эквивалентъ. Если развитіе бумажно-денежнаго хозяйства будетъ идти въ этомъ направленіи все дальше и дальше, тиски будутъ сжиматься все тѣснѣе. Тогда для оплаты ввозныхъ товаровъ придется создавать все большія количества реальныхъ национальныхъ продуктовъ. Въ этомъ заключается реальное удорожаніе иностранныхъ продуктовъ для національнаго народнаго хозяйства, происходящее вслѣдствіе увеличенія размѣровъ (по количеству) ввоза и уменьшенія (тоже по количеству) ввоза. Въ этомъ процессѣ уравненія торговаго балланса народное хозяйство страны бумажно-денежнаго обращенія можетъ истечь кровью.

е) Сравненіе движеній дисажіо и цѣнъ.

Движенія лажа (соотвѣтственно дисажіо) сильнѣе, спокойнѣе чѣмъ движенія внутреннихъ цѣнъ товаровъ и услугъ, совершающіяся при существованіи бумажныхъ денегъ подъ двойнымъ вліяніемъ - непосредственнымъ и косвеннымъ (черезъ посредство лажа) - или иными словами покупательная сила бумажныхъ денегъ внутри страны остается относительно болѣе устойчивой, чѣмъ степень ихъ обезцѣненія (Entwertung). Это говоритъ противъ снабженія бумажныхъ денегъ принудительнымъ курсомъ по курсовой цѣнности и за принудительный курсъ по номинальной цѣнности. Это важно также и для пункта, котораго мы коснемся въ слѣдующемъ параграфѣ, для выясненія функций бумажныхъ денегъ внутри страны, для выясненія вліянія этихъ послѣднихъ въ качествѣ предмета денежныхъ обязательствъ, гласящихъ на бумажныя деньги, и для выбора способовъ устраненія вредныхъ послѣдствій бумажно-денежнаго хозяйства.

8. Дальнѣйшія общія послѣдствія бумажно-денежнаго хозяйства, обезцѣненія и уменьшенія покупательной силы бумажныхъ денегъ. Послѣдствія эти принципиально аналогичны послѣдствіямъ порчи монеты, но выступаютъ они быстрѣе.

а) Вліяніе на наличное денежное и металлическое обращеніе. Это вліяніе сказывается по большей части тотчасъ же по выпускѣ бумажныхъ денегъ; оно связано съ многочисленными, хотя и не самыми дурными, пертурбаціями.

а) Коль скоро полноценная монета получаетъ по сравненію съ бумажными деньгами лажъ, по общему правилу національныя металлическія (изъ обоихъ благородныхъ металловъ) деньги исчезаютъ изъ обращенія, скопляются въ предѣлахъ страны, извлекаются изъ оборота, при небезпечности правовыхъ условій прячутся, зарываются, а также переплавляются и утекаютъ за границу, чтобы уже тамъ, если это позволяетъ монетная система, войти въ обращеніе въ снова переплавленномъ и отчеканенномъ въ новую форму видѣ. Здѣсь запрещеніями, какъ это дѣлалось раньше, ничему не поможешь.

б) Исчезновеніе изъ обращенія національной монеты есть симптомъ, послѣдствіе бумажно-денежнаго хозяйства, но не причина его. Это исчезновеніе монеты можетъ до известной степени одѣлаться причиной выпуска бумажныхъ денегъ только въ томъ случаѣ, если до сихъ поръ, чтобы удержать монету въ обращеніи избѣгали выпускать мелкихъ, равныхъ монетной единицѣ бумажныхъ денегъ и выпускали только сравнительно крупныя - кратныя монетной единицѣ, а теперь ввиду исчезновенія монеты оказываются вынужденными прибѣгнуть къ выпуску также и мелкихъ бумажныхъ денегъ. Но и здѣсь въ сущности рѣчь можетъ идти не о причинѣ, а о дѣйстви лажа, обезцѣненія. Такимъ образомъ, скоро все денежное обращеніе становится бумажнымъ, а полноценныя металлическія деньги исчезаютъ.

в) Если въ дальнѣйшемъ развитіи лажъ еще больше увеличится, а дисажіо на бумажныя деньги превзойдетъ границу полагаемую реальной цѣнности размѣнной монеты, то и эта послѣдняя исчезнетъ такимъ же образомъ какъ исчезла полноценная монета. Это произведетъ дальнѣйшія специфическія пертурбаціи въ мелкомъ, потребительскомъ оборотѣ и въ условіяхъ рынка и заработной платы. Тогда необходимо придется прибѣгнуть къ выпуску еще болѣе мелкой размѣнной монеты, нужной для размѣна бумажныхъ денегъ, или перейти къ производству еще худшей размѣнной монеты съ еще менѣе значительнымъ содержаніемъ чистаго металла, къ производству вмѣсто серебряной размѣнной монеты никкелевой или мѣдной. Если этого не случится, оборотъ самъ себя поможетъ, прибѣгнувши къ раздѣленію крупныхъ бумажекъ на болѣе мелкія части. случай, имѣющій еще смыслъ по отношенію къ монетѣ, но не къ бумажнымъ

деньгамъ; или же общинныя управления, даже частныя лица, какъ розничные торговцы, трактирщики и т.д., начнутъ выпускать свои собственныя мелкія бумажные знаки. Но это сопряжено со всякаго рода убытками, вслѣдствіе ограниченности сферы обращенія такихъ денегъ и неуверенности въ принятіи ихъ въ платежи. Такимъ образомъ, выпускъ государственныхъ бумажныхъ денегъ или выпускъ самыхъ мельчайшихъ банкнотъ банкомъ, знакомымъ съ поджениемъ вещей, дѣлается настоятельной потребностью. Но и это есть послѣдствіе, симптомъ бумажно-денжнаго хозяйства.

Какъ новая, такъ и новѣйшая исторія государствъ, бумажныя деньги которыхъ ходили съ дисажіо, не исключая даже государствъ, гдѣ условія обращенія ихъ были болѣе или менѣе упорядочены (Австрія, Италія, Россія) доставляетъ множество примѣровъ подобнаго рода, въ томъ числѣ и примѣровъ чеканки ухудшенной размѣнной монеты.

б) Такимъ образомъ, національныя и иностранныя монеты въ большей или меньшей мѣрѣ, или даже совершенно перестаютъ быть "деньгами", они дѣлаются "товаромъ". Только необходимость, поскольку она остается, заключать договоры, главнымъ образомъ, договоры займа, гласящія на опредѣленную монету удерживаетъ еще во внутреннемъ обращеніи извѣстныя количества монеты; да кромѣ того нѣкоторые запасы металлическихъ денегъ сохраняются въ государственныхъ кассахъ, банкахъ, а также въ извѣстныхъ денежныхъ и торговыхъ кругахъ и у отдѣльныхъ частныхъ лицъ.

в) Еще болѣе важное, болѣе сильное и болѣе дурное вліяніе оказываетъ обезцѣненіе бумажныхъ денегъ и пониженіе ихъ покупательной силы на всѣ вообще платежныя обязательства, (денежныя долги и др. требованія) писанныя на металлическія деньги - а вслѣдствіи и на обязательства, писанныя на бумажныя деньги. Здѣсь нужно отличать нѣсколько случаевъ, во-первыхъ, вліяніе на уже существующія въ моментъ введенія принудительнаго курса и неразмѣнности и возникновенія дисажіо обязательства, во-вторыхъ, на обязательства, писанныя на металлическую или бумажную валюту, вновъ возникающія, а также вліянія на отношенія внутри государства и къ за границѣ.

а) Денежныя обязательства, возникшія еще во время существованія металлической валюты съ введеніемъ принудительнаго курса по желанію обязаннаго платежомъ могутъ быть очищены бумажными деньгами - въ случаѣ введенія принудительнаго курса по номинальной цѣнности - по такой цѣнности этихъ денегъ. Если принудительный курсъ устанавливается для всѣхъ вообще платежныхъ обязательствъ, писанныхъ просто на валюту, то имѣющій право на полученіе платежа долженъ будетъ согласиться на это. Изъ этого общаго правила могутъ быть установлены, и фактически часто устанавливались, исключенія въ пользу обя-

зательствъ писанныхъ на точно определенную, национальную или иностранную монету.

аа) Въ этомъ случаѣ при обще обязательномъ принудительномъ курсѣ послѣдствія обезцѣненія и паденія покупательной силы бумажныхъ денегъ по отношенію къ получающему платежъ будутъ таковы, какъ и послѣдствія двойного обращенія въ случаѣ, если цѣнность одного металла упадетъ по отношенію къ цѣнности другого; въ действительности то же самое происходило и при старой практикѣ порчи монеты, когда на мѣсто лучшей монеты въ обращеніе выпускалась худшая, обладавшая при той же номинальной цѣнности меньшимъ содержаніемъ чистаго металла.

bb) Здѣсь, такимъ образомъ, имѣющіе право на полученіе платежа (вѣрители) номинально (формально) терпятъ убытки въ пользу обязанныхъ (должниковъ) въ суммѣ дисажіо. Но это конечно несправедливо и тяжело.

cc) Но въ какой мѣрѣ онѣ теряютъ также и материальныя (реальныя) убытки - это еще вопросъ. Здѣсь нужно различать, во-первыхъ, аа) съ одной стороны, туземныхъ вѣрителей, живущихъ внутри страны и здѣсь же расходующихъ свои полученныя въ платежъ деньги и, съ другой, вѣрителей заграничныхъ, живущихъ за границей, ссудившихъ бумажныя деньги или ихъ металлическій эквивалентъ по курсовой цѣнности и расходующихъ полученныя въ платежъ деньги за границей. Далѣе, ββ) при разсмотрѣніи перваго случая нужно принять во вниманіе, въ какомъ отношеніи стоитъ выражающееся въ дисажіо обезцѣненіе бумажныхъ денегъ къ выступающему въ повышеніи цѣнъ на товары и услуги внутри страны уменьшенію ихъ покупательной силы.

Полную сумму дисажіо потеряетъ вѣритель, живущій за границей, (тотъ, кто имѣетъ сдѣлать платежъ за границей). Вѣритель же, живущій внутри страны и здѣсь же пускающій въ ходъ свои деньги, потеряетъ не безусловно эту сумму, но по большей части (скорѣе всего) меньшую, равную величинѣ уменьшенія покупательной силы бумажныхъ денегъ въ предѣлахъ страны (ихъ "национальной цѣнности" (Binnenwert)). Поэтому здѣсь, по отношенію къ разиѣрамъ реальныхъ убытковъ и заключающейся въ этомъ "несправедливости" различіе между "обезцѣненіемъ" бумажныхъ денегъ и "уменьшеніемъ ихъ покупательной силы" имѣетъ самое важное значеніе. Разница убытковъ, которыя терпятъ вѣрители, живущіе за границей, съ одной стороны, и живущіе внутри страны, съ другой, отпадаетъ только тогда, когда вслѣдствіе соответствующаго развитія цѣнъ товаровъ и услугъ оба эти момента совершенно уравниваются. Такимъ образомъ, эти отношенія имѣютъ весьма важное значеніе какъ для вопроса объ урегулированіи денежныхъ обязательствъ и возвращеніи отъ бумажной валюты къ

твердой металлической, такъ и для выбора способовъ такого возвращенія.

В) Что касается до новъ возникающихъ денежных обязательствъ, то здѣсь при всѣхъ обстоятельствахъ, какъ внутри страны, такъ и за границей, имущество, заключающееся въ письменныхъ обязательствахъ ("verzichreibung" Verhör) подвергается самымъ сильнымъ опасностямъ и потрясеніямъ; то же испытываетъ и весь кредитный оборотъ, касающийся денежных цѣнностей. При чемъ ползненіе вещей, смотря по валютѣ, лежащей въ основѣ соответствующихъ сдѣлокъ, можетъ быть различно; одно - при новыхъ обезцѣненныхъ бумажныхъ деньгахъ и другое - при старыхъ полноцѣнныхъ металлическихъ деньгахъ (какъ національныхъ, такъ и иностранныхъ). Но избавить отъ этихъ опасностей не можетъ никакая валюта или монета. Это лучше всего обнаруживается на самомъ главномъ случаѣ - денежныхъ займахъ.

Если такіе займы заключаются внутри страны во время существованія бумажной валюты на бумажные деньги съ условіемъ платежа процентовъ и окончательной уплаты долга въ бумажной валютѣ, то кредиторъ и должникъ несутъ одинаковый рискъ, обусловливаемый колебаніями дисажіо и покупательной силы денегъ. Затѣмъ рискъ, вытекающій изъ отношенія дисажіо къ упадку покупательной силы въ каждой данный моментъ и изъ отношенія размѣра дисажіо и упадка покупательной силы въ моментъ заключенія займа къ ихъ размѣру въ моментъ уплаты процентовъ или погашенія долга. Если правовой порядокъ признаетъ полную юридическую силу, иначе говоря, признаетъ искомыми (Австрія въ 1856 году) только такіе займы, и другіе денежные договоры и сдѣлки, которые гласятъ на бумажные деньги, то, конечно, въ силу необходимости приходится заключать ихъ только на бумажную валюту. Но обыкновенно и охотно на эту же валюту заключаются займы и пр. даже и при отсутствіи такого всеобщаго принужденія, по крайней мѣрѣ, въ такое время, когда движенія лажа на монету и дисажіо на бумажные деньги и надеіе покупательной силы послѣднихъ совершаются болѣе или менѣе спокойно, колеблются не особенно сильно, слѣдовательно, въ относительно "нормальное" спокойное время. Деньги изъ благороднаго металла, золотая монета, а въ странахъ, до сихъ поръ держащихся серебряной валюты, опредѣленные сорта мѣстной или иностранной серебряной монеты для иностранцевъ, живущихъ за границей, могутъ представлять въ качествѣ объекта такихъ сдѣлокъ, займовъ, въ томъ числѣ публичныхъ цѣнныхъ бумагъ, государственныхъ и другихъ обязательствъ вполне надежный матеріалъ, а существованіе бумажныхъ денегъ непосредственно въ отношеніи валюты займовъ не причинитъ имъ никакихъ убытковъ. Но и такія сдѣлки могутъ сдѣлаться рискованными для этихъ кредиторовъ, ибо ихъ должники, живущіе въ странѣ бумажной валюты, при повышеніи дисажіо и при пониженіи покупательной силы бумажныхъ де-

негъ въ предѣлахъ ихъ отечества могутъ власть въ большія затрудненія въ отношеніи уплаты своихъ обязательствъ, написанныхъ на твердую валюту. Внутренніе кредитныя сдѣлки, заключенныя на металлическія деньги, при господствѣ бумажныхъ денегъ не теряютъ своего рискованнаго характера, даже и въ томъ случаѣ, если онѣ признаются правовымъ порядкомъ, т.е. если даже онѣ считаются исковыми. Причина этого лежитъ въ томъ, что здѣсь бумажная валюта обладаетъ относительно болѣе устойчивой покупательной силой. Въ этомъ заключается ея преимущество передъ металлическими деньгами.

γ) Отъ нарушающихъ правильное теченіе жизни колебаній лажа и дисажіо можно избавиться только черезъ посредство соответствующихъ спекулятивныхъ сдѣлокъ на валюту ("спекуляція дивизами" въ иностранныхъ векселяхъ, по отношенію къ сдѣлкамъ съ границей, ажіотажъ внутри страны, по отношенію къ монетѣ). Но сдѣлки этого рода сопряжены съ весьма сомнительными послѣдствіями; самые солидные дѣльцы, чтобы обезопасить себя отъ движеній лажа, вексельныхъ курсовъ при предстоящемъ покрытіи своихъ обязательствъ и полученіи удовлетворенія по своимъ требованіямъ, вынуждаются впутываться въ спекуляцію съ валютой изъ за своихъ собственныхъ сдѣлокъ, прежде всего изъ за сдѣлокъ съ границей. Такая спекуляція займами и дивизами, благодаря дѣйствительной экономической потребности въ ней, скоро дѣлается новой, регулярной, самостоятельной среди остальныхъ формъ биржевыхъ сдѣлокъ, въ томъ числѣ и сдѣлокъ на срокъ отрасли операціи банкировъ, банковъ и биржъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ чужія бумажныя деньги (напримѣръ, русскія бумажныя деньги въ Берлинѣ) дѣлаются предметомъ биржевой игры также и за границей. Благодаря этому къ движеніямъ лажа, иностранныхъ вексельныхъ курсовъ, монеты прибавляется вліяніе уже чисто спекулятивнаго момента. Правда, благодаря этому, движенія лажа могутъ приобрести извѣстную умѣренность, что часто и бываетъ. Но вліяніе спекуляціи валютой сказывается, главнымъ образомъ, въ противоположномъ направленіи; она учитываетъ всякое событіе и всякое достовѣрное или ложное извѣстіе относительно хода политической жизни, пытается предвосхитить будущія экономическія и финансовыя отношенія, часто просто выдумываетъ извѣстія, чтобы извлечь изъ нихъ выгоду. Движенія лажа и пр. дѣлаются еще болѣе непостоянными, еще болѣе порывистыми. Корыстолюбіе спекулянтовъ вызываетъ еще большую неустойчивость положенія - въ неблагопріятное время лажъ поднимается еще сильнѣе, при улучшеніи же его, оказываемое спекуляціей вліяніе рождаетъ лажъ до степени стоящей въ полномъ противорѣчьи съ дѣйствительнымъ положеніемъ вещей, такъ что наступаетъ обратная реакція. Господство надъ выражающейся въ дисажіо цѣнностью денегъ, которое такимъ путемъ приобретаетъ спекуляція съ валютой и дивизами, становится новымъ сомнительнымъ факторомъ, определяющимъ цѣнность этихъ денегъ. На-

сколько цѣнность этихъ денегъ воздѣйствуетъ на ходъ частно-хозяйственныхъ сдѣлокъ вообще, а, въ концѣ концовъ, на все народное хозяйство и насколько на нее можетъ оказывать свое вліяніе спекуляція на деньги - народное хозяйство попадаетъ въ самое печальное положеніе. Увеличивается "рисковой характеръ" экономическихъ предпріятій, а это влечетъ за собой массу дурныхъ экономическихъ, социальныхъ и этическихъ послѣдствій. Положеніе становится еще гораздо хуже, чѣмъ полженіе народнаго хозяйства, обладающаго денежной системой съ устойчивой въ общемъ цѣнностью денегъ. Здѣсь по крайней мѣрѣ спекуляція и игра ограничиваются міромъ товаровъ. Въ народномъ же хозяйствѣ, обладающемъ бумажной валютой, онѣ господствуютъ и надъ міромъ товаровъ и надъ міромъ денегъ, а влѣдствіе надъ послѣднимъ еще больше усиливаетъ господство надъ первымъ. Понятно, что страны бумажно денежнаго хозяйства въ концѣ концовъ совершенно вырождаются въ экономическомъ отношеніи. Все населеніе ихъ превращается въ игроковъ.

Даже исторія бумажныхъ денегъ тѣхъ странъ, гдѣ, какъ напримѣръ, въ Австріи, Италіи, Россіи, а также въ Соединенныхъ Штатахъ (1862 г.) въ новое время бумажно-денежное хозяйство постоянно держалось въ извѣстныхъ границахъ, показываетъ, что и здѣсь при нѣкоторыхъ условіяхъ спекуляція съ валютой принимала самыя дикія формы. Въ южно-американскихъ же государствахъ и въ южныхъ государствахъ Сѣверной Америки дѣло обстояло еще хуже.

с) О б щ і я п о с л ѣ д с т в і я д л я н а р о д н а г о х о з я й с т в а в ъ ц ѣ л о м ѣ . Изъ всего изложеннаго выше совершенно ясно, что послѣдствія эти главнымъ образомъ дурныя. Всѣ денежно- и кредитно-хозяйственныя отношенія даже при существованіи твердой валюты въ значительной мѣрѣ носящія характеръ игры, теперь при существованіи бумажныхъ денегъ, цѣнность которыхъ постоянно колеблется, получаютъ совершенно спекулятивный характеръ. Все населеніе заражается спекулятивнымъ духомъ, отъ чего, естественно, больше всего страдаютъ элементы болѣе слабыя въ экономическомъ и социальномъ отношеніяхъ; эти элементы и при пассивномъ участіи постоянно терпящія убытки, больше всего и участвуютъ въ игрѣ. Такимъ образомъ, дурныя экономическія послѣдствія, нехозяйственность, расточительность, дурныя социальныя и этическія послѣдствія не переводятся. Весь ходъ экономической жизни, дѣла и стремленія населенія получаютъ несолидный характеръ. Это можно увидѣть, сравнивъ страны, издавна обладающія бумажной валютой, со странами металлическаго обращенія. Такое сравненіе будетъ не въ пользу первыхъ (Австрія - Германская Имперія).

д) В л і я н і е н а э к о н о м и ч е с к о е и с о ц і а л ь н о е п о л о ж е н і е о т д ѣ л ь н ы хъ к л а с с о в ѣ и н а п о л о ж е н і е р а з л и ч н ы хъ п р о ф е с с и о н а л ь н ы хъ г р у п п ѣ , с о б с т в е н н и к о в ѣ и л и ц ,

получающих и иных категории доходовъ.

По отношенію къ этимъ отдѣльнымъ классамъ и группамъ, какъ это видно изъ всего предидущаго, вліяніе обезцѣненія и уменьшенія покупательной силы бумажныхъ денегъ весьма различно. Больше всего страдаютъ отъ удорожанія жизни классы, получающіе фиксированные, трудно поддающіеся увеличенію доходы (чиновники, рабочіе, ратые), меньше всего тѣ классы, занятые въ производствѣ и торговлѣ, которые болѣе легко могутъ поддержать на прежнемъ уровнѣ или увеличить свой частный доходъ, ибо они могутъ измѣнять цѣны сбываемыхъ продуктовъ согласно устанавливающимся рыночнымъ цѣнамъ или могутъ поднять ихъ еще больше и сильнѣе или вообще приспособить къ послѣднимъ; поэтому меньше страдаютъ тѣ, кто больше оперируетъ съ оборотнымъ капиталомъ, чѣмъ тѣ, которые имѣютъ дѣло главнымъ образомъ съ основнымъ, торговля меньше, чѣмъ промышленность, послѣдняя меньше, чѣмъ сельское хозяйство. Всякое ухудшеніе, какъ равно и всякое улучшеніе бумажно-денежнаго хозяйства необходимо сопряжено съ сильнымъ переворотомъ, революціей во всѣхъ отношеніяхъ собственности и доходовъ, съ сильными измѣненіями въ общемъ распредѣленіи національнаго дохода и национальной собственности при этомъ съ измѣненіями неблагоприятными для всѣхъ. Классовыя противорѣчія труда и капитала усиливаются и обостряются, ибо заработная плата увеличивается медленнѣе, чѣмъ цѣны предметовъ потребленія рабочихъ. Но измѣненія происходятъ также и среди собственническихъ круговъ; измѣняется экономическое положеніе отдѣльныхъ капиталистовъ, не участвующихъ въ спекуляціи собственники объектовъ съ фиксированной доходностью (ипотекъ, цѣнныхъ бумагъ съ фиксированнымъ процентомъ) страдаютъ больше, чѣмъ другіе круги собственниковъ.

е) Финансовыя послѣдствія. Послѣдствія эти для финансовъ вообще и для государственнаго кредита въ особенности еще болѣе печальны.

Бумажно-денежное хозяйство и дефициты находятся въ постоянномъ взаимодействіи. Если государственныя катастрофы ведутъ къ острымъ дефицитамъ, то бумажная валюта легко превращаетъ ихъ въ хроническіе, ибо подъ ихъ вліяніемъ увеличиваются выпуски удорожается государственный кредитъ, падаютъ государственные доходы, а жизнь удорожается, оборотъ парализуется. Процентъ повышается, а курсъ государственныхъ бумагъ падаетъ. Бумажную валюту уподобляютъ обложенію - это вполне основательно; но только она самое неравномерное, самое скверное обложеніе, какое только можно себѣ представить. Поэтому съ финансово и народно-хозяйственно-политической точки зрѣнія, если ужъ нельзя было избѣжать бумажной валюты въ критическое

время, необходимо стремиться къ тому, чтобы избавиться отъ нея какъ можно скорѣе. Для финансовъ и народнаго хозяйства она изнурительный влокачественный наривъ, съ каждымъ днемъ дѣлающійся все болѣееннѣе; она вызываетъ постоянные дефициты, которые приходится покрывать за счетъ нормально фундированныхъ займовъ.

9. Выпускъ бумажныхъ денегъ непосредственно государствомъ, въ качествѣ государственныхъ бумажныхъ денегъ, или чрезъ посредство какого-либо банка въ качествѣ неразмѣнныхъ банкнотъ съ принудительнымъ курсомъ или въ качествѣ банковыхъ бумажныхъ денегъ.

Оба эти случая часто встрѣчались въ исторіи; исключительно первыя - австрійскія, русскія государственныя бумажныя деньги, періода большихъ французскихъ войнъ, новѣйшія русскія періода до основанія Государственнаго Банка, сѣверо-американскія - первыя и вторыя бокъ о бокъ другъ съ другомъ - въ новое время въ Австріи, Италіи - только банкноты съ принудительнымъ курсомъ - Англійскій Банкъ въ 1797 и слѣд. годахъ, Франція - 1870/71, а также Австрія съ 1848 г., хотя на ряду съ ними выпускались и государственныя бумажныя деньги.

Чисто государственныя бумажныя деньги съ финансовой точки зрѣнія имѣютъ то преимущество, что по нимъ не нужно платить ни процентовъ ни дальнѣйшихъ издержекъ, кромѣ незначительныхъ издержекъ на отпечатаніе. Но это преимущество, а также и другія, заключающееся въ томъ, что финансовое управленіе можетъ непосредственно получить ту сумму бумажныхъ денегъ, въ какой оно въ каждый данный моментъ нуждается, влечетъ за собой ту невыгоду, особенно второе изъ указанныхъ преимуществъ, что вслѣдствіе этого отпадаютъ всякія границы выпусковъ бумажныхъ денегъ. Промежуточная инстанція въ лицѣ банковской администраціи можетъ пользоваться тѣмъ же преимуществомъ.

Однако, съ банками слѣдуетъ постоянно имѣть дѣло, какъ съ самаго начала выпусковъ бумажныхъ денегъ, такъ и при дальнѣйшемъ увеличеніи ихъ количества. Администрація банка будетъ вынуждена къ ограниченію выпусковъ, къ финансовымъ операціямъ для полученія другихъ средствъ и для извлеченія изъ обращенія бумажныхъ денегъ. Съ финансовой точки зрѣнія исполнѣ естественно и совершенно правильно, что государство не должно платить банку никакихъ процентовъ или самый ничтожный процентъ за тѣ ссуды, которыя даетъ послѣдній первому въ формѣ банкнотъ съ принудительнымъ курсомъ. На этихъ условіяхъ и происходятъ соглашенія съ банковской администраціей. Но банкъ можетъ ссужать государству даже и средства изъ своихъ металлическихъ фондовъ, не требуя за это уплаты процентовъ или только за небольшіе проценты, такъ какъ онъ получаетъ воз-

возможность распоряжаться этими фондами только благодаря приостановленію размѣна банкнотъ на металлическія деньги. Но въ такомъ случаѣ банкноты, по существу выпущенныя для государства, дѣлаются похожими на банкноты, эмитированныя для обслуживания банковыхъ операций и, благодаря этому, онѣ получаютъ до известной степени характеръ дѣйствительныхъ банкнотъ, которыя даже сдѣлавшись не размѣнными въ банковыхъ сдѣлкахъ трактуются какъ выданныя въ ссуду - это выгодно отличаетъ ихъ отъ чистыхъ государственныхъ бумажныхъ денегъ. Какъ до отміны размѣна и введенія принудительнаго курса, такъ и послѣ него онѣ одинаково регулярно возвращаются назадъ въ банкъ при производствѣ платежей по банковымъ сдѣлкамъ. Въ новѣйшей практикѣ бумажныя деньги выпускались только или преимущественно черезъ посредство крупныхъ центральныхъ банковъ.

10. Устраненіе бумажной валюты и восстановление металлической валюты.

а) До сихъ поръ врядъ ли гдѣнибудь серьезно думали о томъ, чтобы считать "бумажную валюту", постояннымъ институтомъ денежнаго обращенія. Она всегда считалась явленіемъ временнымъ, возникшимъ въ виду затруднительнаго положенія, явленіемъ, которому нужно какъ можно скорѣе положить конецъ посредствомъ восстановления "твердой валюты". На основаніи всего изложеннаго выше нужно признать полную основательность стремленія избавиться отъ нея какъ можно раньше, прежде чѣмъ успѣютъ обнаружиться всѣ печальныя послѣдствія продолжительнаго существованія этой валюты.

б) Но, конечно, этотъ шагъ связанъ съ крупными финансовыми жертвами и новымъ сильнымъ потрясеніемъ всего національнаго хозяйства и оборота съ иностранными государствами, только теперь въ обратномъ направленіи. Но нельзя останавливаться передъ этими жертвами и потрясеніемъ, нужно только стремиться по возможности уменьшить ихъ.

Мы не будемъ здѣсь подробно разсматривать финансовую сторону возвращенія къ металлической валютѣ. Величина требующихся при этомъ финансовыхъ жертвъ зависитъ отъ выбора метода реформы валюты. Такъ называемая легальная девальвация имѣетъ съ финансовой точки зрѣнія то преимущество, что она по крайней мѣрѣ при известныхъ условіяхъ обходится значительно дешевле другихъ методовъ. Она заключается въ простомъ частичномъ уничтоженіи государственнаго долга, представляемаго бумажными деньгами. Однако это финансовое преимущество нельзя считать рѣшительнымъ доводомъ въ пользу выбора девальвации. При уничтоженіи бумажной валюты, разсматривая дѣло съ финансовой точки зрѣнія, приходится замѣнить весь или большую часть без-

процентнаго долга, представляемаго бумажными деньгами, процентнымъ долгомъ, или же извлечь изъ обращенія бумажныя деньги за счетъ обыкновенныхъ государственныхъ доходовъ, главнымъ образомъ, за счетъ налоговъ. Необходимое же для этой цѣли увеличеніе налоговъ естественно является жертвой со стороны народнаго хозяйства и жертвой со стороны налогоспособнаго населенія. Такимъ образомъ, т о л ь к о т е п е р ь населеніе и государственные финансы должны полностью нести на себѣ то б р е м я , которое они ввели на себя вслѣдствіе въ свое время покрытыхъ выпускомъ бумажныхъ денегъ военныхъ издержекъ и т.п., б р е м я , которое когда то пытались свалить съ себя посредствомъ такихъ выпусковъ. Естественно, что по существу дѣла такимъ путемъ этого или совершенно нельзя было сдѣлать, или можно было сдѣлать только такъ, чтобы посредствомъ выпуска бумажныхъ денегъ мобилизовать и пустить въ дѣло вытѣсненныя этими деньгами металлическія деньги и представляемый ими капиталъ. Теперь же при восстановленіи металлическаго обращенія, этотъ капиталъ приходится снова иммобилизовать, вновь создать и увеличить уже въ формѣ новаго металлическаго фонда.

с) Для уничтоженія бумажной валюты имѣется д в а , принципиально отличающихся другъ отъ друга, м е т о д а . Оба они, съ небольшими различіями, осуществлялись на практикѣ и оба имѣютъ теоретическихъ и практическихъ защитниковъ. а) Первый методъ - такъ называемая л е г а л ь н а я д е в а л ь в а ц і я (п о н и ж е н і е - Herabsetzung), т.е. у м е н ь ш е н і е н о м и н а л ь н о й ц ѣ н н о с т и обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ, въ томъ числѣ отдѣльныхъ билетовъ всѣхъ купюръ, д о и х ь к у р с о в о й ц ѣ н н о с т и - не необходимо какъ разъ до этой послѣдней, ибо она не представляетъ постоянной величины, но приблизительно до нея или въ направленіи къ ней. б) Второй методъ - п о в ы ш е н і е у п а в ш е й к у р с о в о й ц ѣ н н о с т и б у м а ж н ы х ь д е н е г ь д о и х ь н о м и н а л ь н о й ц ѣ н н о с т и посредствомъ соответствующихъ денежно-, кредитно- и финансово-техническихъ мѣропріятій.

а) Первый методъ, л е г а л ь н а я д е в а л ь в а ц і я .

аа) Раньше теорія (Jacob, Nebenius, Rau. а позднѣе и Helferich) считала этотъ методъ правильнымъ, особенно въ случаяхъ сильнаго обезцѣненія бумажныхъ денегъ и продолжительнаго ихъ существованія, когда количество ихъ, сдѣлавшись до извѣстной степени постояннымъ, по большей части дѣйствительно соответствуетъ установившейся цѣнности. Часто этотъ методъ примѣнялся и на практикѣ, опять таки именно при положеніи вещей подобномъ указанному. Но, конечно, столь же часто къ этому методу прибѣгали изъ финансовыхъ соображеній.

Кромѣ сѣверо-американскихъ Штатовъ и скандинавскихъ странъ два важнѣйшихъ случая подобныхъ мѣропріятій дають: первый - Австрія - въ

1811 г. - понижение номинальной цѣнности очень сильно (на $\frac{1}{6}$ - $\frac{1}{9}$) понизившихся въ курсовой цѣнности банковыхъ билетовъ до $\frac{1}{5}$ первоначальной величины и новое понижение номинальной цѣнности выпущенной вмѣсто банковыхъ билетовъ такъ называемой Вѣнской бумажной валюты (Wiener Wahrungspapiergelds) въ 1820 г. до $\frac{2}{5}$ первоначальной величины; второй - Россія въ 1839 г. - понижение номинальной цѣнности старыхъ бумажныхъ денегъ до $\frac{2}{7}$ первоначальной номинальной цѣнности.

bb) О б о с н о в а н і е метода состоитъ въ слѣдующемъ. аа) Девальвация только легализируетъ совершившійся фактъ паденія курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ. Правда, это сопряжено со многими и тяжелыми потрясеніями и нарушеніемъ права. Но ничего другого не остается дѣлать, а второй методъ тоже не лучше. Преимущества, сопряженныя съ этимъ послѣднимъ, идутъ въ пользу только другимъ, а не тѣмъ, кто когда то пострадалъ; совершенно несправедливо и произвольно возлагать крупныя финансовыя жертвы, которыхъ требуетъ второй методъ, на все общество въ цѣломъ. Повышеніе упавшей курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ до ихъ полной номинальной цѣнности влечетъ за собой новое крупное экономическое потрясеніе, только въ обратномъ направленіи, и нарушаетъ множество интересовъ и правъ. Наряду съ финансовымъ преимуществомъ девальвации, заключающимся въ томъ, что она обходится значительно дешевле, каковой моментъ при выборѣ между обоими методами идетъ цѣликомъ въ пользу девальвации, послѣдняя имѣетъ преимущество легкой и быстрой осуществимости, посредствомъ нея легче достигнуть и поддержать металлическую валюту. бб) При возстановленіи металлической валюты неизбежно законодательное регулированіе старыхъ денежныхъ обязательствъ, какъ тѣхъ, что перешли изъ времени металлической валюты еще до введенія бумажныхъ денегъ - обязательствъ, гласящихъ на металлическія деньги, монету - такъ и тѣхъ, гласящихъ на бумажныя деньги, что возникли во время сильнаго измѣненія курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ. И вотъ при девальвации, не впадая въ еще болѣе тяжелое нарушеніе правъ, можно урегулировать платежныя обязательства, гласящія на бумажныя (приблизительно) курсовой цѣнности металлическихъ денегъ, а платежныя обязательства, гласящія на металлическія деньги (монету) по курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ. Такимъ образомъ, для этихъ отношеній принимается "теорія курсовой цѣнности".

Положимъ, что это правильно, но справедливо ли и возможно ли?

Этимъ путемъ, по крайней мѣрѣ, относительно лучше всего измѣряется настоящая цѣнность денежныхъ платежныхъ обязательствъ. Правда, въ основу регулированія нельзя положить всё мелкія, переходящія колебанія курсовой цѣнности, да этого вовсе и не требуется. Принявъ во вниманіе всё необходимыя оговорки, вполне допустимо ограничиться извѣстными округленными, средними цифрами. Поэтому, перечисленіе на новую валюту денежныхъ долговъ и т.п. можно сдѣлать по одной изъ, въ общемъ приблизительно установленныхъ, среднихъ курсовыхъ цѣнностей согласно съ официально (въ законодательномъ порядкѣ) составленными курсовыми таблицами, принимая, конечно, во вниманіе время возникновенія денежнаго обязательства. (Главный примѣръ: австрійскій законъ о девальвации отъ 20 февраля 1811 г.). Это единственный практическій способъ такого рода перечисленій. Если не принимать въ расчетъ ту курсовую цѣнность, по которой въ свое время были заключены обязательства, какъ это случается - впрочемъ не необходимо - при второмъ методѣ, и обязать расплачиваться по обязательствамъ по номинальной цѣнности полноцѣнныхъ или снова сдѣлавшихся полноцѣнными бумажныхъ денегъ, то имѣющіе право на полученіе платежей, кредиторы, будутъ совершенно даромъ облагодѣтельствованы, а обязанные платежомъ, должники, ни за что ни про что понесутъ убытки. Ибо послѣдніе должны будутъ заплатить гораздо больше, чѣмъ получили. При регулированіи же денежныхъ обязательствъ, согласно правильнымъ консеквенціямъ принципа девальвации такой несправедливости не можетъ быть. Это говоритъ въ пользу выбора этого принципа.

сс) К р и т и к а обоснованія девальвации. Обоснованіе девальвации обладаетъ тѣмъ главнымъ недостаткомъ, что цѣнность бумажныхъ денегъ она опредѣляетъ и измѣряетъ исключительно на основаніи одного момента, момента "обезцѣненія" (Entwertung) бумажныхъ денегъ по сравненію съ металлическими, какъ это обезцѣненіе выражается въ ажіо (соотвѣтственно дисажіо). Но это было бы правильно только въ томъ случаѣ, если бы это обезцѣненіе и всякое данное его состояніе само по себѣ и по своей величинѣ было идентично съ "уменьшеніемъ цѣнности" бумажныхъ денегъ, съ уменьшеніемъ и затѣмъ со всѣмъ движеніемъ покупательной силы бумажныхъ денегъ внутри страны (ихъ "національной цѣнности" - "Binnenwert"). А это, какъ доказано, не имѣетъ мѣста. Именно потому девальвацией не "только санкціонуется то, что совершилось фактически", а дѣлается и что другое. Равнымъ образомъ неправильно и регулированіе денежныхъ обязательствъ по курсовой цѣнности тѣхъ денегъ, на которыя они гласятъ, такъ какъ по этому масштабу нельзя опредѣлить точно покупательную силу денегъ. Колебанія и временныя состоянія курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ ничуть не соответствуютъ движеніямъ и состояніямъ покупатель-

ной силы денегъ, какъ они выражаются въ движеніяхъ и состояніяхъ цѣнъ. Это очень важные выводы и для общаго вопроса о номинальной и курсовой цѣнности и т.п. и для вопроса о "содержаніи денежнаго долга".

dd) Окончательный приговоръ методу девальвации (и способу регулированія денежныхъ обязательствъ въ металлическихъ и бумажныхъ деньгахъ по курсовой цѣнности).

αα) Противъ примѣненія этого метода и его указанныхъ консеквенцій относительно регулированія денежныхъ обязательствъ само собою выдвигается то принципиальное и практическое соображеніе, что изъ курсовой цѣнности (курса) бумажныхъ денегъ и монеты за время существованія бумажной валюты нельзя вывести никакихъ точныхъ заключеній относительно національной покупательной силы (innere Kaufkraft) бумажныхъ денегъ въ разные періоды, въ разныхъ мѣстностяхъ и для разныхъ категорій товаровъ. ββ) Примѣненіе метода девальвации условно допустимо и вышеуказанное принципиальное соображеніе отчасти теряетъ свою силу только при продолжительномъ существованіи бумажно-денежнаго хозяйства и далѣе при сдѣлавшейся до известной степени постоянной курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ и приблизительно уравненіи цѣнъ товаровъ и услугъ съ этой курсовой цѣнностью и между собой. γγ) Но этимъ все-таки не уничтожаются практическія сомнѣнія относительно редукиці денежныхъ обязательствъ, возникшихъ во время существованія бумажныхъ денегъ на основаніи даннаго курса бумажныхъ денегъ. - Дальнѣйшіе способы осуществленія метода девальвации съ цѣлью стабилизациі валюты на принятой для девальвации курсовой цѣнности бумажныхъ денегъ, въ качествѣ ея теперешней новой номинальной цѣнности, таковы же, какъ и при второмъ методѣ.

Вопросъ о возвращеніи отъ обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ къ металлической валютѣ посредствомъ девальвации осложняется, если при этомъ въ то же время стремятся къ измѣненію первоначальной металлической валюты. Такъ напримѣръ, если хотятъ отъ серебряной валюты, на которую номинально гласили и обезцѣненные бумажные деньги, перейти къ золотой, а между тѣмъ отношеніе цѣнности серебра къ золоту сильно измѣнилось не въ пользу перваго. Такое полженіе вещей имѣло мѣсто въ новѣйшее время, въ частности въ Австріи и въ Россіи во время послѣдней валютной реформы. У нея были основанія провести эту реформу именно посредствомъ девальвации. Объ этомъ, однако, ниже.

β) Второю методъ, повшеніе курсовой цѣнности обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ до первоначальной номинальной цѣнности.

Второй методъ заключается въ томъ, чтобы посредствомъ и з в л е ч е н і я и з ъ о б р а щ е н і я бумажныхъ денегъ въ необходимомъ количествѣ, именно, въ количествѣ, на которое масса средствъ обращенія по курсовой цѣнности превышаетъ потребность оборота въ послѣднихъ, уменьшить соответственно количество денегъ. Если въ обращеніи находятся чисто государственныя бумажныя деньги, то онѣ извлекаются прямо въ необходимомъ количествѣ, если же неразвѣнныя банкноты, то послѣ уплаты банку тѣхъ суммъ, которыми онѣ ссудили государство въ формѣ банкнотъ или металлическихъ денегъ, банкъ извлекаетъ часть своихъ банкнотъ изъ обращенія, а по отношенію къ остатку возстанавливается обязательность размѣна. Но такое уменьшеніе количества бумажныхъ денегъ не является, однако, единственной предпосылкой для повышенія ихъ курсовой цѣнности. Необходимыми предпосылками, какъ для этого, такъ равно и для облегченія самыхъ финансовыхъ операцій по извлеченію бумажныхъ денегъ являются, кромѣ того, общее улучшеніе государственнаго кредита, улучшеніе общаго финансоваго положенія, благодаря чему устраняется надобность новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ, политическое спокойствіе и развитіе народнаго хозяйства. Но и здѣсь, какъ уже было замѣчено выше, дѣло не можетъ обойтись безъ часто очень тяжелыхъ потрясеній экономической жизни - только теперь при паденіи лажа и повышеніи покупательной силы бумажныхъ денегъ въ направленіи обратномъ тому, которое имѣло мѣсто раньше при повышеніи лажа. До извѣстной степени смягчить эти потрясенія можно посредствомъ постепеннаго извлеченія бумажныхъ денегъ, но совершенно устранить ихъ дѣло немислимое. Ради этого, однако, нельзя отказаться отъ достиженія цѣли. Въ XIX столѣтіи государства, сильныя въ политическомъ, экономическомъ и финансовомъ отношеніяхъ, такъ и поступали; даже въ Соединенныхъ Штатахъ послѣ такого сильнаго обезцѣненія бумажныхъ денегъ, какое имѣло мѣсто во время Гражданской войны, хотя и не особенно долго, когда цѣнность бумажныхъ денегъ упала сначала на $\frac{1}{2}$, а потомъ еще почти на $\frac{1}{3}$.

В о п р о с ъ с р е г у л и р о в а н і я д е н е ж н ы х ъ о б я з а т е л ь с т в ѣ , перешедшихъ изъ періода обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ не устраняется и при примѣненіи этого второго метода, прежде всего въ отношеніи вообще всѣхъ обязательствъ частнаго оборота, а затѣмъ также специально въ отношеніи государственныхъ займовъ, заключенныхъ въ обезцѣненныхъ бумажныхъ деньгахъ (этотъ вопросъ возникалъ, наприимѣръ, въ Англии въ 1815 - 1819 г.г. и въ Соединенныхъ Штатахъ въ 1860 году). По общему правилу здѣсь и при погашеніи обязательствъ, возникшихъ изъ денежныхъ займовъ и т.п., и изъ государственныхъ займовъ въ основу расчетовъ клали номинальную цѣнность бумажныхъ денегъ. При чемъ въ отношеніи обязательствъ, возникшихъ изъ государственныхъ займовъ, иногда принимались еще въ рас-

четь соответствующія, данныя при заключеніи займовъ общанія, напри- мѣръ, относительно уплаты процентовъ металломъ *al pari* съ монетою. Но довольно часто и здѣсь со стороны теоріи, а въ частности въ отношеніи государственныхъ займовъ со стороны политиковъ и финансистовъ не было недостатка въ оппозиціи противъ такого способа регулированія обяза- тельствъ. Выдвигалось требованіе редуціи обязательствъ, подлежащихъ погашенію послѣ возстановленія металлической валюты. Вѣрно, конечно, что при расчетѣ по номинальной цѣнности отдѣльные подписчики на зай- мы и позднѣйшіе пріобрѣтатели цѣнныхъ бумагъ, въ частности государст- венныхъ бумагъ, получаютъ крупныя выгоды - въ первую голову иностран- цы, которые въ свое время за дешево, т.е. съ полнымъ лажемъ на свою твердую валюту, пріобрѣли эти бумаги. Но отчасти въ виду невозможно- сти найти дѣйствительно подходящій масштаб редуціи, который выража- ется не только въ лажѣ, существовавшемъ въ моментъ пріобрѣтенія правъ требованія, а отчасти изъ желательности избѣжать всего того, что толь- ко могло бы поколебать общее состояніе кредита и особенно государст- веннаго кредита, лучше отказаться отъ всякой редуціи и остановиться на уплатѣ номинальной цѣнности.

Конечно, и этотъ способъ вызываетъ сомнѣнія, но безъ такихъ со- мнѣній не обходится ни одно дѣло; не лишена ихъ и редуція долговъ по уравнительному началу и девальвация ихъ по самой близкой курсовой цѣн- ности, или по точной или по переменнѣй, средней курсовой цѣнности во время возникновенія обязательства. Расплата по номинальной цѣнности по всемъ обязательствамъ, гласящимъ на бумажныя деньги, является наи- болѣе предпочтительной, по крайней мѣрѣ, въ тѣхъ случаяхъ, когда обез- цѣненіе не достигло особенно большихъ размѣровъ, когда оно не остано- вилось на сколько-нибудь постоянной величинѣ и когда поэтому не произошло уравненія цѣнъ на товары и услуги съ дисажіо. Но при господствѣ бумажной валюты положеніе вещей по большей части бываетъ именно таково. При этомъ, конечно, совершенно справедливо, что рас- платой по обязательствамъ по номинальной цѣнности узелъ, собственно, не развязывается, а какъ и при редуціи ихъ по курсовой цѣнности толь- ко разрубается. Но другого способа вовсе нѣтъ. Въ этомъ опять таки выражается слабость всякаго бумажно-денежнаго хозяйства.

Ч КОНАНТЬ *)

БАНКОВЫЙ КРИЗИСЪ 1907 ГОДА.

Промышленный прогрессъ Соединенныхъ Штатовъ и государствъ Европы послѣ 1893 г. - Экономическія потери вълѣдствіе войны въ Южной Африкѣ и на Востоку. - Громадные выпуски бумагъ акціонерныхъ предпріятій. - Вліяніе увеличенія производства золота. - Зампшательство въ банковомъ дѣлѣ въ Германіи. - Слабость американской финансовой организаціи. - Реакція фондового рынка въ 1901 и 1903 г.г. - "Иолчаливая паника" въ мартѣ 1907 г. - Крахи банковъ въ октябрѣ. - Приостановка платежей наличными и выпускъ сертификатовъ расчетной палаты. - Игры помощи со стороны государственнаго казначейства. - Положеніе вещей въ концѣ 1908 года.

Въ Соединенныхъ Штатахъ выздоровленіе отъ кризиса 1893 года было отсрочено неопредѣленностью положенія, созданной президентскими выборами 1896 г. Резолюція очереднаго конвента демократической партіи въ пользу свободной чеканки серебра вызвала такое безпокойство въ торговыхъ кругахъ, стоявшихъ за золотое обращеніе, что до тѣхъ поръ, пока за нѣсколько недѣль до выборовъ, не выяснилось, что будетъ избранъ кандидатъ республиканской партіи, стоявшій за сохраненіе существующаго золотого обращенія, фактически прекратилась вся гриндерская дѣятельность - созданіе или проектированіе новыхъ предпріятій.

Послѣ вступленія на постъ президента Макъ Кинлея 4-го марта 1897 года, довѣріе постепенно возстановилось и тотчасъ же началось возрожденіе торгово-промышленной дѣятельности. Вывозъ товаровъ, въ 1896 финансовомъ году, исчислявшійся въ 832.606.938 дол., въ 1898 году поднялся до 1.231.482.330 дол., въ 1900 г. - 1.394.483.082 дол.; и наконецъ, въ 1906 г., послѣ нѣкотораго уменьшенія въ промежуточные годы, - до 1.743.864.500 дол. и въ 1907 г. - до 1.880.851.078 дол. Рввозъ товаровъ, въ 1896 г. достигавшій только 779.724.674 дол., не сразу почувствовалъ вліяніе возрожденія торгово-промышленной жизни, но тѣмъ не менѣе въ 1900 г. поднялся до 849.941.184 дол.; въ 1903 году - до 1.025.719.237 дол.; въ 1906 г. - до 1.226.562.446 дол.; и, наконецъ,

*) A History of modern Banks of Issue. XXV. Перевелъ А. БАБКОВЪ.

въ 1907 г. - до 1.434.421.425 дол. Въ 1898 г. на голову населенія было ввезено товаровъ на 3,05 дол., а въ 1907 г. - на 16,54 дол., т. е. въ два раза больше. Въ значительной пропорціи увеличилась также внутренняя торговля, а вмѣстѣ съ тѣмъ и операціи банковъ. Обороты Нью-Йоркской расчетной палаты, въ 1896 г. достигавшіе 29.350.894.000 дол. и въ 1900 г. - 51.964.588.000 доллароѡ, въ 1907 году увеличились до 95.315.421.000 дол.; обороты же провинціальныхъ расчетныхъ палатъ увеличились съ 51.935.651.000 дол. въ 1896 г. до 81.582.450.000 дол. въ 1900 г. и до 154.662.515.000 дол. въ 1907 г. Количество денегъ въ обращеніи увеличилось съ 1.506.434.966 въ 1896 г. до 2.055.150.998 въ 1900 г. и до 2.772.956.455 дол. въ 1907 г. Вклады единоличныхъ вкладчиковъ въ національныхъ банкахъ увеличились съ 1.668.413.507 дол. въ 1896 г. до 2.458.092.737 дол. въ 1900 г. и до 4.322.880.141 дол. въ 1907 году.

Въ теченіе десятилѣтія, кончая 1907 г., быстрый прогрессъ обнаружился также и въ другихъ коммерческихъ государствахъ, но въ нѣкоторыхъ случаяхъ онъ былъ приостановленъ войной и другими спеціальными обстоятельствами. Наиболѣе замѣчательными событіями этого порядка были южно-африканская война 1898 - 1902 г.г. и русско-японская война 1904 - 1905 г.г. Южно-африканская война стоила англійскому правительству около 800.000.000 дол.; вслѣдствіе этой войны задолженность Англійи возросла почти на 600.000.000 дол. Денежный рынокъ жестоко почувствовалъ давленіе новыхъ англійскихъ займовъ, ибо сильно сократилось предложеніе капитала для другихъ помѣщеній. Выпускъ большихъ количествъ новыхъ цѣнныхъ бумагъ особенно сказался на курсѣ англійскихъ консолей. Въ 1896 г. послѣднія котировались по 114¹/₄. Въ 1903 году процентъ по консолямъ былъ пониженъ съ 2³/₄% до 2¹/₂% и это, конечно, должно было оказать нѣкоторое вліяніе на пониженіе цѣны, но упасть до минимума 91 въ 1901 г. и до 80³/₄ осенью 1907 г. они могли только подъ вліяніемъ крупнаго спроса на капиталъ и переполненія ими фондоваго рынка.

Русско-японская война изъ-за права распоряженія Манджуріей началась въ февралѣ 1904 г., враждебныя же дѣйствія фактически прекратились въ іюнѣ 1905 г. Нападеніе японцевъ на русскихъ вызвало серьезное паденіе цѣнностей на Парижскомъ и Берлинскомъ рынкахъ, но скоро произошло частичное улучшеніе. Война стоила Россіи около 340.000.000 дол., не считая издержекъ, произведенныхъ послѣ заключенія мира. По официальнымъ свѣдѣніямъ къ концу 1906 г. Японія истратила на войну около 1.000.000.000 дол. Испано-американская война 1898 г., хотя и менѣе значительная, чѣмъ предыдущія, стоила Соединеннымъ Штатамъ около 165.000.000 дол. и на время серьезно подорвала кредитъ Испаніи. Такимъ образомъ, вслѣдствіе этихъ вооруженныхъ столкновеній было истрачено не менѣе 2.300.000.000 дол., или къ мировымъ сбереженіямъ только

для веденія этихъ войнъ былъ предъявленъ большій спросъ, чѣмъ представляется обычной эмиссией всякаго рода цѣнностей въ теченіе цѣлаго года.

Одновременно съ этимъ громаднымъ истребленіемъ богатства для военныхъ цѣлей происходилъ не имѣющій прецедентовъ спросъ на капиталъ для новыхъ промышленныхъ предпріятій. Какъ это обыкновенно бываетъ въ періодъ увеличенія торгово-промышленной дѣятельности, ресурсы, необходимые этимъ предпріятіямъ были конвертированы въ псдавляющей массѣ въ формы основного капитала и вслѣдствіе этого начало ощущаться недостатокъ въ оборотномъ капиталѣ. За простраціей 1893 года послѣдовало изобиліе капитала. Въ теченіе этого періода, когда процентъ на капиталъ въ Европѣ упалъ до 2 или 3% и когда крупные государственные займы были конвертированы изъ низкаго процента, главная масса выпусковъ новыхъ цѣнностей приходилась на конверсионныя операціи. Однако, когда процентъ на капиталъ увеличился и въ послѣднемъ началъ чувствоваться недостатокъ, а именно около 1897 г., конверсионныя операціи сильно сократились. Въ 1902 - 1903 г.г. онѣ до известной степени снова возобновились, главнымъ образомъ въ отношеніи государственныхъ займовъ, но въ ближайшіе два года опять значительно сократились.

Въ то время, какъ съ 1896 до 1903 г. новый спросъ на капиталъ былъ сравнительно однообразенъ, въ теченіе слѣдующихъ трехъ лѣтъ онъ обнаружилъ громадное увеличеніе. Отсюда и то напряженіе, которое почувствовалось на рынкѣ капиталовъ въ Англіи и Германіи, а также и въ Америкѣ. Въ Соединенныхъ Штатахъ выпускъ цѣнностей акціонерныхъ компаній - акцій и облигацій - увеличился гораздо быстрее, чѣмъ вся масса осязаемаго физическаго имущества, цѣнность котораго въ 1904 г. исчислялась въ 107.104.211.917 долл. Это увеличеніе выпусковъ цѣнныхъ бумагъ давало капиталу страны видимость текучести, которая въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ была обманчивой. Хотя при нормальныхъ условіяхъ цѣнные бумаги сами по себѣ представляютъ легко реализуемый матеріалъ, онѣ все-таки представляютъ не оборотный, а основной капиталъ. Акціи являются документомъ на доли участія въ постоянномъ капиталѣ желѣзныхъ дорогъ, фабрикъ, построекъ и т.д. Облигаціи обыкновенно представляютъ обязательства, выпущенныя для пріобрѣтенія основного капитала и обезпечиваются залладными на желѣзно-дорожную поперстную плату, фабрики и строенія. Превращеніе оборотнаго капитала въ эти формы основного капитала начало принимать весьма замѣтные размѣры тотчасъ же послѣ прекращенія промышленной депрессіи, около 1900 г. Тщательныя вычисленія показываютъ, что въ Соединенныхъ Штатахъ даже въ 1905 г. главныхъ цѣнныхъ бумагъ находилось въ обращеніи почти на 35.000.000.000 долл.

Въ 1900 г. сумма цѣнныхъ бумагъ, находящихся въ обращеніи во

всемъ міръ опѣнивалась въ 100.000.000.000 долл., т.е. превъшала всю сумму богатствъ Соединенныхъ Штатовъ. Великобританія была кредитована на 26.400.000.000 дол., или по 616,97 долл. на голову населенія, Франція - на 19.500.000.000 дол., или по 500,94 дол. на голову населенія и Германія на 10.000.000 дол. или по 177,41 долл. на голову населенія. Въ теченіе слѣдующихъ семи лѣтъ эти суммы значительно увеличились. Въ одной только Великобританіи за пять лѣтъ, кончая 1904 г., по вѣчислениямъ было выпущено новыхъ цѣнностей на 3.454.973.975 дол., сюда однако включены значительныя суммы иностранныхъ цѣнностей, предложенныхъ на Лондонскомъ рынкѣ. Въ Соединенныхъ Штатахъ новыя акціонерныя компании предъявили спросъ на капиталъ въ 1904 году на 1.003.542.200 дол.; въ 1905 г. - на 1.694.187.211 дол.; въ 1906 г. на 2.307.970.000 дол.; и въ 1907 г. - на 1.459.325.000 дол. Въ теченіе нѣсколькихъ послѣднихъ лѣтъ въ Россію было ввезено французскаго капитала по меньшей мѣрѣ на 200.000.000 дол.

За послѣднее десятилѣтіе въ подъемѣ цѣнъ и въ усиленіи спекуляціи играло свою роль также крупное увеличеніе міровой добычи золота. За двадцать лѣтъ, кончая 1890 г., средняя ежегодная добыча золота равнялась 110.544.000 дол. Затѣмъ за 12 лѣтъ, кончая 1902 г., она поднялась до 221.635.000 дол. Въ теченіе этихъ 12 лѣтъ всего было добыто золота на 2.659.624.000 дол., что составляетъ около 30% всего производства за время четырехъ столѣтій, кончая 1890 г. Добыча послѣднихъ 5 лѣтъ превысила 1.850.000.000 дол.

Если мы прибавимъ этотъ громадный итогъ добычи золота послѣднихъ лѣтъ къ добычѣ предыдущихъ 12 лѣтъ, то получимъ, что за послѣднія 17 лѣтъ, съ 1890 по 1907 г., добыча золота составила 4.515.046.000 дол. Такимъ образомъ, добыча золота въ теченіе послѣднихъ менѣе чѣмъ 20 лѣтъ, составляетъ больше половины всей добычи предыдущихъ четырехъ столѣтій. Однако, эти цифры еще не показываютъ увеличенія пропорціи, оставшейся для денежнаго употребленія, которая въ отношеніи уже существовавшихъ запасовъ металлическихъ денегъ должна была увеличиться еще больше. Количества золота, потребныя для промышленности и искусствъ прогрессировали съ каждымъ годомъ, но добыча золота росла еще быстрѣе. Если въ 1890 г. для промышленныхъ цѣлей и искусствъ, золота было потреблено на 30.000.000 дол., и, слѣдовательно, для увеличенія денежныхъ запасовъ изъ годового производства осталось золота на 50.000.000 дол.; въ 1906 г., даже если принять промышленное потребленіе въ 121.601.200 дол., для увеличенія денежныхъ запасовъ должно было остаться золота на 279.000.000 дол., или сумма, больше чѣмъ въ пять разъ превосходящая остатокъ 1890 г.

Какой бы теоріи денегъ мы ни держались, естественно ожидать, что такое крупное увеличеніе запасовъ металлическихъ денегъ должно было оказать свое вліяніе на состояніе цѣнъ и условія кредита. Въ послѣднемъ счетѣ способность общества строить желѣзныя дороги, дома, фабри-

ки зависеть не отъ производства золота, а другихъ вещей. Для этого необходимы рельсы, стальныя фермы, машины и человеческій трудъ. Но тотъ фактъ, что при нормальныхъ условіяхъ всё эти вещи могутъ быть приобрѣтены за золото, затмѣяетъ важность роли, которую онѣ играютъ, до тѣхъ поръ, пока общество не становится лицомъ къ лицу съ недостаткомъ предложенія сравнительно со спросомъ или съ недостаткомъ потребительныхъ благъ, необходимыхъ для обыкновеннаго процесса жизни. При прочихъ равныхъ условіяхъ, приливъ новаго золота въ резервы банковъ имѣетъ тенденцію поощрять спекуляцію какъ цѣнными бумагами, такъ и товарами, отсюда можетъ произойти повышение цѣнъ. Однако, тотъ фактъ, что по существу дѣла проблема остается скорѣе проблемой капитала и кредита, чѣмъ проблемой запаса металлическихъ денегъ - золота, - обнаруживаютъ условія кризиса 1897 г. Не смотря на никогда невиданное въ исторіи человечества увеличеніе добычи золота, спросъ превысилъ предложеніе, золото новой добычи не могло возмѣстить недостатка капитала и денежный рынокъ почувствовалъ, что золото не является удовлетворительной пищей, когда появляется нужда въ большихъ количествахъ сбереженнаго капитала въ формахъ, пригодныхъ для продолженія производства.

Южно-африканская война приостановила расширеніе торговли въ Европѣ; она произвела сильное дѣйствіе на рынки С. Петербурга, Берлина и Брюсселя. Въ Россіи, подъ вліяніемъ введенія благодаря ловкости графа Витте золотой валюты и поощряемая постояннымъ приливомъ иностраннаго капитала цѣны въ 1898 и 1899 г.г. быстро поднялись. Уже въ последнемъ году предусмотрительный Министръ Финансовъ далъ петербургскимъ банкирамъ предостереженіе относительно опасности помѣщенія капитала въ спекулятивныя операціи. Русскій Государственный Банкъ вынужденъ былъ пойти на выручку рынка. 23-го сентября 1899 года акціи банковъ и промышленныя цѣнности упали на 20 - 50%.

Потеря капитала русскими предпріятіями вызвала реакцію въ Германіи и Бельгіи, откуда многія изъ этихъ предпріятій получали средства. Въ Германіи крупныя синдикаты пытались посредствомъ сокращенія производства удержать высокія цѣны на желѣзо и уголь, но добились только частичнаго успѣха. Банки, завязавшіе свои капиталы въ новыхъ отрасляхъ промышленности, особенно электрической, оказались не въ состояніи покрыть свои обязательства. Осенью 1900 г. обанкротились два ипотечныхъ банка, спекулировавшіе недвижимыми имуществами черезъ посредство вспомогательныхъ учреждений. Эти банкротства вызвали сильное паденіе закладныхъ листовъ, причемъ особенно сильно пострадали бумаги двухъ банковъ - Померанскаго и Мекленбургъ-Стрелицкаго Ипотечнаго. Листы перваго упали съ 98^{1/4} до 77, а послѣдняго со 100 до 49; но имъ на помощь пришли учетные банки и спасли ихъ отъ банкротства.

Кромѣ того, банкротство ипотечныхъ банковъ поставило въ затруднительное положеніе два крупныхъ предпріятія иного характера. Изъ нихъ

Дрезденскій Банкъ (Dresdener Creditanstalt) получилъ временную поддержку со стороны другихъ учреждений, но въ концѣ концовъ долженъ былъ ликвидировать свои дѣла. Другое - Лейпцигскій Банкъ, основанный въ 1839 г., съ капиталомъ въ 12.000.000 долл. и 12.000 вкладчиковъ, сразу пошелъ ко дну. Этотъ Банкъ выдалъ промышленному синдикату, Trebertrocknung-Gesellschaft, манипулировавшему цѣнностями 14 аффилированныхъ компаній, ссуду въ 21.000.000 дол. Глава Лейпцигскаго Банка, г-нъ Ехнер, не получилъ помощи изъ Берлина, гдѣ онъ ее искалъ. Ему было отказано въ ней, несмотря на то, что крахъ Банка долженъ былъ повредить множеству другихъ предпріятій. Серьезно поколебалось также положеніе Саксонскаго Банка и нѣкоторыхъ мелкихъ учреждений; множество промышленныхъ предпріятій должно было ликвидировать свои дѣла. Колоссальныя деньги были потеряны на трамваяхъ и другихъ электрическихъ предпріятіяхъ. Изъ 443.550.000 марокъ номинальнаго капитала 21 общества, акціи большинства которыхъ котировались выше паритета, съ 1-го января 1899 по 15-ое октября 1901 г., потери на рыночной котировкѣ достигли 270.810.000 марокъ, или около 61%. Однако, постепенно ликвидаціи прекратились, и въ 1902 г., благодаря помощи Имперскаго Банка, теченіе дѣлъ возвратилось въ нормальное русло.

На Нью-Йоркскомъ денежномъ рынкѣ къ общимъ причинамъ - исключительному по размѣрамъ спросу на капиталъ и увеличенію производства золота, возбуждившимъ спекуляцію на пространствахъ всего міра - присоединились еще нѣкоторыя спеціальныя причины. Въ Америкѣ превращеніе оборотнаго капитала въ формы основнаго происходило, быть можетъ, еще энергичнѣе, чѣмъ въ какой-либо другой странѣ. И это продолжалось до тѣхъ поръ, пока сначала въ 1903, а затѣмъ еще въ гораздо большей степени въ 1907 г., торговые круги не стали передъ фактомъ недостатка необходимыхъ количествъ оборотнаго капитала для удовлетворенія законнаго торговаго спроса. Помимо молодости страны были также и нѣкоторыя спеціальныя причины, вслѣдствіе которыхъ спекуляція въ Америкѣ приобрѣла болѣе широкій размахъ, чѣмъ въ другихъ коммерческихъ государствахъ. Среди этихъ факторовъ необходимо отмѣтить - концентрацію свободныхъ денегъ страны, отъ Запада къ Востоку, въ Нью-Йоркѣ въ періоды, когда въ нихъ не ощущается нужды для финансированія урожая; систему разрѣшенія національнымъ банкамъ держать свои резервы въ банкахъ Нью-Йорка, Чикаго и Санъ-Луи; систему ежедневнаго балансированія платежей на Нью-Йоркской Фондовой Виржѣ; щедрое финансированіе банками лицъ, занимающихся спекуляціей, и отсутствіе контроля надъ учетной ставкой или движеніями золота со стороны какого-нибудь центральнаго банка.

Дефекты американской системы денежнаго обращенія весьма ярко обнаруживаются во время кризисовъ. Неэластичность банкнотнаго обращенія, обусловливаемая законоположеніями относительно системы резервовъ, причиняетъ такіа бѣдствія, противъ которыхъ нѣтъ защиты ни со

стороны закона, ни со стороны фактического функционирования системы. Съ 1897 по 1907 г.г. положение вещей еще болѣе ухудшилось, вслѣдствіе появленія новаго элемента - крупнаго развитія trust companies и штатныхъ банковъ, не сопровождавшагося никакими улучшениями въ системѣ національныхъ банковъ. Законъ не требуетъ, чтобы эти штатные банки держали надлежащіе резервы, не исключая даже резервовъ для обезпеченія постоянного размѣна банкнотъ. Такимъ образомъ, ихъ депозитныя и кредитныя операціи могутъ быть расширяемы до самыхъ громаднѣхъ размѣровъ внѣ всякаго опредѣленнаго отношенія къ золотой наличности. Въ теченіе семи лѣтъ съ 1900 по 1907 г. пассивъ штатныхъ банковъ и trust companies увеличился болѣе чѣмъ на 5 миллиардовъ долларовъ, металлическая же наличность увеличилась только на 71.000.000 долл., а выпуски національныхъ банкнотъ на 440.000.000 долл. Такъ какъ эти банкноты обезпечиваются публичными фондами, а никакъ не золотой наличностью опредѣленныхъ размѣровъ, то становится вполне очевиднымъ, что здѣсь одна форма кредита строится на другой, до тѣхъ поръ, пока все сооруженіе не станетъ карточнымъ домомъ, разрушить который можетъ самое легкое дуновеніе вѣтра.

И къ этому хрупкому по природѣ строенію присоединяется фактъ отсутствія какого-бы то ни было убѣжища на случай шторма, каковыми въ Европѣ являются центральные банки; нѣтъ даже системы совмѣстнаго дѣйствія для защиты противъ общей опасности. Для національныхъ банковъ и немногихъ штатныхъ банковъ нью-іоркскаго Сити существуетъ, хотя бы Комитетъ Расчетной Палаты благодаря осуществленію котораго имѣется возможность предпринять нѣкоторые шаги для предотвращенія кораблекрушенія, когда штормъ достигнетъ наибольшей силы; но среди trust companies не существуетъ даже и такого слабаго подобія союза. Когда въ 1903 г. Расчетная Палата потребовала отъ trust companies нью-іоркскаго Сити, чтобы онѣ постепенно собрали металлическій резервъ въ 10 % суммы вкладовъ, послѣдніе рѣшили скорѣе выйти изъ Расчетной Палаты, чѣмъ подчиниться этому требованію; они не сдѣлали ни малѣйшей попытки къ возвращенію въ Расчетную Палату, послѣ того, какъ въ 1906 году законодательный корпусъ Штата потребовалъ, чтобы всѣ такія компаніи составили резервъ въ 15%, изъ которыхъ, однако, наличныя должны были составлять одну треть, остальная же двѣ трети могли по желанію состоять изъ вкладовъ въ другія банковыя учрежденія или же могли быть помѣщены въ указанная закономъ цѣнности. Въ такой позиціи расширенія и изоляціи и стояли trust companies, когда разразился кризисъ 1907 г., возложившій чудовищное бремя на систему кредита, поддерживаемую только резервами національныхъ банковъ. Такимъ образомъ, въ концѣ концовъ вся система кредита въ цѣломъ базировала на этихъ резервахъ.

Превращеніе частныхъ промышленныхъ предпріятій въ акціонерныя общества и группировка этихъ послѣднихъ посредствомъ консолидаціи въ до-

минирующие факторы соответствующих специальных отраслей промышленности сильно расширило поле спекуляции в Соединенных Штатах. Сдѣлалось необходимым для приобретения собственности, которая иначе могла бы сдѣлаться добычей соперниковъ, прибѣгать къ выпускамъ большихъ количествъ цѣнныхъ бумагъ, выдаваемыхъ въ качествѣ добавочнаго вознагражденія къ условленной цѣнѣ за уступленную собственность, и эти цѣнные бумаги сдѣлались предметомъ активной спекуляціи на повышение на фондовыхъ биржахъ. Уже въ 1900 г. число промышленныхъ компаній, классифицированныхъ Цензомъ какъ "комбинаціи" равнялось 133, съ капиталомъ въ 3.085.200.868 дол. Въ 1904 г. сумма капитала 305 промышленныхъ трестовъ, включая и облигаціи, исчислялась въ 6.717.791.533 дол. Изъ этихъ компаній самой крупной, а въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ и типической формой консолидаціи былъ Стальной Трестъ (United States Steel Corporation), основанный въ 1901 году Пирпонтонъ Морганомъ. Основной капиталъ и облигаціи этого треста равняются 1.400.000.000 дол.

Естественно, что появленіе на рынкѣ такихъ количествъ новыхъ цѣнностей должно было вовлечь въ потокъ фондовой спекуляціи публику, которая до сихъ поръ въ ней не участвовала, что цѣны этихъ цѣнностей подъ вліяніемъ чрезмѣрныхъ ожиданій должны были подняться до размѣровъ не оправдываемыхъ ихъ реальной цѣнностью и что при всякомъ внезапномъ появленіи обратныхъ вліяній рынокъ долженъ былъ претерпѣвать жестокую реакцію. Такая, чрезвычайная по жестокости, реакція произошла 9-го мая 1901 г. и возникла она благодаря одному эпизоду фондовой спекуляціи, который носилъ экономическій характеръ только въ томъ смыслѣ, что онъ былъ типическимъ эпизодомъ множества операцій подобнаго же рода. Борьба за главенство надъ Сѣверной Тихоокеанской жел. дорогой между соперничавшими группами Моргана и Хилля повела къ быстрому повышенію акцій этой дороги и къ крупнымъ продажамъ на срочкѣ. Съ $45\frac{3}{4}$ въ сентябрѣ 1900 г. цѣна поднялась при покупкахъ "немедленно" до $149\frac{3}{4}$ 7-го мая 1901 года и до 180 на слѣдующій день. Тогда обнаружился фактъ, что два банкирскихъ дома продали больше, чѣмъ могли поставить. Акціи попали въ "корнеръ". Стремленіе получить акціи по какой-бы то ни было цѣнѣ, лишь бы покрыть срочныя обязательства, повело къ выбрасыванію на рынокъ всѣхъ другихъ цѣнныхъ бумагъ и къ повышенію акціи Сѣверной Тихоокеанской компаніи до 1.000. По сравненію съ цѣнами стоявшими за два дня до этого, акціи Atchison'a упали на $44\frac{1}{2}$ пункта; St. Paul'я - на 53; Нью-Йоркской Центральной жел. дор. - на 25; Южной Тихоокеанской - на $27\frac{3}{4}$; Соединеннаго Мѣднаго треста - на $33\frac{3}{8}$. Одно время цѣна денегъ поднялась на 75% и председатель Галлатинскаго Банка г-нъ Таррен организовалъ "пуль" (pool) съ 20.000.000 долл. наличныхъ денегъ. Но эта буря скоро прошла. Покупатели скрѣпленныхъ "корнеромъ" акцій пошли на уступки, цѣны бумагъ

быстро оправились и через день послѣ паники деньги можно было снова достать изъ 3%.

Въ 1902 г. спекуляція снова подняла голову, но 1903 г. нанесъ ей серьезный ударъ. Цѣны на процентныя бумаги, какъ желѣзнодорожныя, такъ и промышленныя, достигли такой высоты, что оттокнули публику и заставили призадуматься банки. Въ февралѣ 1903 г. начали падать цѣны на желѣзо въ болванкахъ. Это паденіе шло непрерывно до тѣхъ поръ, пока въ ноябрѣ цѣна съ 24,25 дол. за тонну не понизилась до 15,50 дол. Естественно, прибыли Стального Треста сократились, цѣна его простыхъ акцій упала съ $39\frac{7}{8}$ до 10, а привилегированныхъ съ $89\frac{3}{4}$ до $49\frac{3}{4}$; осенью уже пришлось прекратить выдачу дивиденда на простыя акціи. Въ подобной же пропорціи пострадали и другія промышленныя акціи. Въ теченіе всего лѣта 1903 года всей экономической жизни угрожала тяжелый кризисъ. Паденіе цѣнъ на желѣзо въ значительной мѣрѣ было вызвано сокращеніемъ заказовъ со стороны желѣзныхъ дорогъ, что первоначально обуславливалось не упадкомъ движенія, а недостаткомъ капитала. Когда оказалось, что нельзя уже съ выгодой продать долгосрочныя облигаціи выпущенныя по низкому проценту, то паденіе перекинулось также и на многія краткосрочныя - двухъ или трех-лѣтнія облигаціи, выпущенныя по болѣе высокому проценту. Однако на рукахъ у богатыхъ людей и могущественныхъ синдикатовъ оставалось еще множество нераспределенныхъ новыхъ цѣнностей, и благодаря крупнымъ убыткамъ, которые они понесли, этотъ длинный періодъ ликвидаціи получилъ наименование періода "паники богачей". Наболѣе дурныя послѣдствія кризиса были предотвращены тѣмъ, что благодаря ловкому воздѣйствію на рынокъ, паденіе цѣнъ было распределено на нѣсколько мѣсяцевъ. Промышленная депрессія продолжалась не долго. Лѣтомъ 1904 г. возобновилась спекуляція на повышение. Съ переменнымъ счастьемъ она продолжалась до послѣдней четверти 1906 года.

Дальновидные банкиры уже съ начала 1907 г. чувствовали, что спекуляція должна будетъ зарваться и что самымъ благоразумнымъ было бы держаться консервативной политики. Ожиданія ихъ оправдались. Уже въ мартѣ на фондовомъ рынкѣ разразился внезапный кризисъ - одинъ изъ самыхъ жестокихъ и въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ одинъ изъ самыхъ странныхъ кризисовъ, какіе когда-либо случались. 13-го марта покупатели внезапно исчезли съ рынка, а 14-го цѣны главныхъ бумагъ упали на много пунктовъ. Reading'и, открытыя по 115, закончили по 93; акціи Мѣднаго Треста упали съ 98 до 80; American Smelting - съ $130\frac{3}{4}$ до 110; Тихоокеанскія со 145 до $120\frac{1}{4}$. Во множествѣ другихъ случаевъ паденіе равнялось 20%, а въ нѣкоторыхъ и еще больше. Бумаги не первоклассныя и мало извѣстныя совершенно не находили покупателей. Всякіе берега были смяты, акціи сбывались несмотря ни на какую цѣну, богатые люди, зарвавшіеся на покупкѣ Тихоокеанскихъ и другихъ акцій въ

ожиданіи ихъ повышенія понесли громадныя потери. Прибыли сократились еще быстрѣе, чѣмъ это было во время знаменитаго кризиса 1869 въ "черную пятницу" или во время паники 1873 г.

Событія начала лѣта не могли пріободрить рынокъ. Правительство наложило на Standard Oil Company въ Индіанѣ штрафъ въ 29.240.000 дол. Полное паденіе курса облигацій главнѣйшихъ городовъ, кредитъ которыхъ не возбуждалъ никакихъ сомнѣній, указывало на отсутствіе капитала. 9-го августа подписка на 4% облигаціи города Востона на сумму въ 4 милліона дол. дала 200.000 дол. Три дня спустя подписка на облигаціи города Нью-Йорка дала только 2.713.815 дол. Рынокъ оправлялся медленно и временами порывисто, но въ іюлѣ и августѣ снова началось пониженіе, которое въ нѣкоторыхъ случаяхъ уронило цѣны ниже мартовскаго уровня. Однако, даже и послѣ этихъ событій, хотя и было извѣстно, что множество отдѣльныхъ лицъ серьезно пострадало и что къ банкамъ предъявлялся крупный спросъ на ссуды, не произошло ни одного банкротства сколько-нибудь крупнаго банка. До самой середины октября ничто не показывало наступленія серьезнаго кризиса.

Какъ и въ большей части паникъ, крахъ наступилъ внезапно, въ самый неожиданный моментъ. Онъ начался съ того, что нѣкоторыя лица, спекулировавшія на акціяхъ Мѣднаго Треста, оказались не въ состояніи продолжать свои операціи на повышеніе. Паденіе цѣнъ на металлическую мѣдь произвело понижательное дѣйствіе на большую часть мѣдныхъ цѣнностей. Преувеличенное представленіе о корнерѣ, созданномъ для акцій Мѣднаго Треста всего въ теченіе какихъ-нибудь нѣсколькихъ дней, вызвало повышеніе котировки съ 37 до 60. Всѣ акціи были скуплены pool'емъ поставителей, которые имѣли въ виду прижать понижателей, обязанныхъ поставить акціи. Маклера оказались не въ силахъ уплатить за нихъ, 16-го октября акціи упали до 10, и скоро оказалось, что цѣлый рядъ банковыхъ учреждений, находившихся подъ вліяніемъ спекулянтовъ, заинтересованныхъ въ мѣдной промышленности, глубоко завязъ въ операціяхъ этихъ послѣднихъ*). Въ результатѣ нѣскольکو банковыхъ учреждений - Національный Торговый Банкъ, Національный Банкъ Сѣверной Америки, Ново-Амстердамскій Національный Банкъ и нѣскольکو болѣе мелкихъ банковъ обрати-

*) Способъ дѣйствія этихъ спекулянтовъ заключался въ слѣдующемъ: "Сначала Morse, а затѣмъ Thomas' и Hinze, захвативши одинъ изъ банковъ, закладывали акціи этого банка въ различныхъ финансовыхъ учрежденіяхъ, какъ въ Нью-Йоркѣ, такъ и въ другихъ мѣстахъ страны: на деньги, полученныя въ ссуду подъ закладъ акцій перваго банка покупались акціи втораго банка; эти въ свою очередь закладывались и на вырученныя деньги покупались акціи третьяго банка и т. д. Затѣмъ, обезпечивъ себѣ право распоряженія въ данной группѣ банковъ, эти дѣльцы выдавали ссуды самимъ себѣ для осуществленія своихъ плановъ и для спекуляціи на фондовомъ рынкѣ". - Lawrence Dunsmuir, "Въ дни паники", въ "Van Norden Magazine", декабрь, 1907 г., II, стр. 43.

лись къ Комитету Расчетной Палаты за помощь для покрытия дебитовых сальдо по представленным на нихъ въ Палатѣ требованіямъ.

Эти событія дали болѣе консервативнымъ банкирамъ, руководившимъ Комитетомъ, удобный случай выполнить свое завѣтное желаніе - вышвырнуть изъ банкового міра группу спекулянтовъ. Они потребовали, чтобы увольненіе служащихъ и директоровъ зависѣло отъ Комитета Расчетной Палаты и заявили, что помощь будетъ оказана только подъ условіемъ назначенія новыхъ служащихъ. Ничего не оставалось дѣлать, какъ согласиться на это требованіе. Новые служащіе были назначены и банки получили возможность продолжать свои операціи. Однако, въ понедѣльникъ ночью, 21-го октября, къ Комитету Расчетной Палаты обратилась за помощью Knickerbocker Trust Company, третья по величинѣ нью-іоркская компанія этого типа, имѣвшая вкладовъ почти на 60.000.000 дол. Оказалось, что активъ этой компаніи въ значительной части былъ помѣщенъ въ такія предпріятія, которыя нельзя было немедленно ликвидировать и что предсѣдатель компаніи находился въ тѣсныхъ дѣловыхъ отношеніяхъ съ руководителями Національнаго Банка Сѣверной Америки. Національный Коммерческій Банкъ, ожидавшій расчета съ Knickerbocker Trust Company, увидѣвъ, что балансъ складывается далеко не въ его пользу, отказался произвести платежъ и компанія, выплативъ по своимъ обязательствамъ всего около 8.000.000 дол., 22-го октября вынуждена была прекратить платежи.

На слѣдующее утро начался наплывъ требованій о возвратѣ вкладовъ къ Trust Company of America, также имѣвшей вкладовъ почти на 60.000.000 дол. Но эта компанія оказалась въ состояніи удовлетворить предъявленныя требованія. Въ теченіе около двухъ недѣль она уплатила вкладчикамъ и по предъявленнымъ другими банковыми учрежденіями чекамъ около 34.000.000 дол. наличными. Начался также наплывъ требованій и къ Lincoln Trust Company, вклады которой въ самое короткое время уменьшились съ 20.000.000 дол. до 8.000.000 дол. Такія событія неизбежно должны были вызвать реакцію на фондовомъ рынкѣ. Въ четвергъ 24-го октября пополудни вслѣдствіе недостатка фондовъ онкольныхъ счетовъ сдѣлки почти совершенно прекратились. Около 20 мин. **третьяго** предсѣдатель Фондовой Биржи Thomas вбѣжалъ въ контору Пирпонта Моргана, чтобы сообщить новость, что, если не удастся достать денегъ, биржу придется закрыть. Морганъ, чтобы предотвратить несчастье немедленно пригласилъ къ себѣ предсѣдателей солидныхъ банковъ и занялъ 25.000.000 дол.

Морганъ, этотъ стойкій финансистъ, который въ 1895 г. избавилъ государственное казначейство отъ приостановки платежей золотомъ и который организаціей Стального Треста сдѣлалъ свое имя символомъ хозяйственности, являлся уже признаннымъ руководителемъ мѣропріятій, направленныхъ къ прекращенію кризиса. Министръ финансовъ Cortelyou,

поспѣшившій въ Нью-Йоркъ для устраненія паники, настаивалъ на томъ, что финансовыя круги во главѣ со своимъ естественнымъ вождемъ Морганомъ должны объединиться для борьбы съ кризисомъ. Онъ тотчасъ же началъ помѣщать большія суммы государственныхъ средствъ на вклады въ національныя банки и благодаря этому послѣдніе получили возможность оказывать угрожаемымъ trust companies болѣе щедрую помощь, чѣмъ это было бы иначе. Такимъ образомъ, въ теченіе всего нѣсколькихъ дней въ распоряженіе нью-йоркскаго денежнаго рынка было предоставлено около 35.000.000 долл. государственныхъ денегъ и, кромѣ того, значительныя вклады были помѣщены въ Чикаго, Питтсбургѣ, Пинцинати и другихъ центральныхъ пунктахъ. Въ концѣ концовъ въ періодъ съ 22-го августа по 3-е декабря чистый остатокъ государственныхъ вкладовъ, помѣщенныхъ въ национальныхъ банкахъ, увеличился на 79.834.689 долл.

И на этотъ разъ, какъ въ 1857 и 1893 г.г., американское банковое дѣло подъ давленіемъ паники и вслѣдствіе неэластичности денежной системы подвергалось сильному потрясенію. Въ субботу, 26-го октября, Нью-Йоркская Расчетная Палата рѣшила въ ближайшій понедѣльникъ выпустить свои сертификаты (Clearing House certificates); въ тотъ же день всѣ нью-йоркскіе банки вообще приостановили уплату наличными деньгами по чекамъ; въ скоромъ времени тѣ же мѣры были приняты и во всей странѣ. Сертификаты расчетныхъ палатъ выпускались непосредственно комитетами палатъ главныхъ городовъ. Выпуски отдѣльныхъ городовъ достигали слѣдующихъ суммъ: Нью-Йоркъ выпустилъ на 100.000.000 долл.; Чикаго на 11.995.000 долл.; Санъ-Луи - на 12.965.000 долл.; Питтсбургъ - на 5.855.000 долл.; Балтимора - на 2.520.000 долл.; Мильвоки - на 3.260.000 долл. Въ Питтсбургѣ и многихъ другихъ мѣстахъ сертификаты или чеки мелкаго достоинства выпускались для всеобщаго обращенія. Фондовая биржа въ Питтсбургѣ была закрыта; въ нѣкоторыхъ западныхъ штатахъ губернаторами были назначены банковскіе каникулы.

Однако, несмотря на эти мѣропріятія возбужденіе не улеглось. Наплывъ требованій о возвратѣ вкладовъ не прекращался; всѣ стремились превратить свои депозиты въ наличность. Отказъ банковъ отъ уплаты по чекамъ наличными деньгами вызвалъ такъ называемую "премію на наличныя деньги". Эта премія иногда поднималась до 4¹/₂ %, болѣею же частью равнялась 3%. Считають, что въ финансовыхъ центрахъ въ теченіе октября и ноября маклера продали за чеки не меньше 25.000.000 долл. наличныхъ денегъ. Почти въ то же время нью-йоркскіе банки начали испытывать сильное давленіе требованій о возвратѣ вкладовъ со стороны своихъ корреспондентовъ во внутреннихъ частяхъ страны. Имчисляютъ, что съ на-

чала паники и до конца декабря страна поглотила наличных денег около 296.000.000 долл., и из этой суммы нью-йоркские банки уплатили 218.000.000 долл.

Иностранные вексельные курсы сначала вследствие того, что Европа была склонна продавать и ремиттировать американские ценности, неопределенно колебались, но затем быстро обратились в пользу ввоза золота. До конца ноября было ввезено золота на 24.000.000 долл., а в течение ноября и декабря уже больше чем 100.000.000 долл. *) хотя из всей массы этого золота в Нью-Йорк было ввезено на 94.000.000 долл., но нью-йоркские банки должны были передать его в другие части страны и в частные руки, так что наличность национальных банков даже уменьшилась на 42.000.000 долл., а наличность штатных банков и trust companies - на 19.000.000 долл. С 19-го октября до 7-го декабря банки, объединенные в Нью-Йоркской Расчетной Палате отправили внутрь страны наличных денег на 106.921.700 долл. больше, чем получили.

Громадный спрос на золото со стороны Америки сосредоточивался главным образом на Лондон, и вследствие этого Английский Банк в течение каких-нибудь восьми дней должен был повысить свою учетную ставку три раза: с $4\frac{1}{2}\%$ до $5\frac{1}{2}\%$ 31-го октября; до 6% - 4-го ноября и до 7% - 7-го ноября - последняя является самой высокой ставкой с 1873 г. В Германии банковский учетный процент был повышен сначала, 29-го октября, с $5\frac{1}{2}\%$ до $6\frac{1}{2}\%$, а 8-го ноября до $7\frac{1}{2}\%$. Французский Банк, несмотря на свою громадную золотую наличность, также повысил учетную ставку до 4%. Последний оказал Лондонскому денежному рынку крупную помощь учетом краткосрочных векселей государственного казначейства.

Одно время шли серьезные разговоры о прямом соглашении с Французским Банком относительно посылки золота в Нью-Йорк. Указывали на то, что Французский Банк постоянно оказывал помощь Лондонскому денежному рынку, когда последний находился в затруднительном положении. Так в 1890 г. во время кризиса Веринга Английский Банк получил из Франции 15.000.000 долл. Но на просьбу о помощи со стороны Америки Французский Банк ответил, что так как в Америке нет центрального учреждения подобного Английскому Банку, то он согласен иметь дело только с Американским Казначейством. Амери-

*) "Премия на наличные деньги" сделала выгодным ввоз золота гораздо раньше, чем вексельные курсы в банковских чеках, достигли обиходных экспортных золотых точек. В то время, как нормальной импортной золотой точкой является $84,83\frac{1}{2}$ долл., премия в 3% на доллар должна была сделать выгодным ввоз золота уже при вексельном курсе на 15 центов более высоком. Скоро вексельный курс поднялся с 4,80 долл. до 4,91 долл. и тем не менее ввоз золота не прекратился. См. Noyes, The Forum, Янв.-Мартъ, 1908, XXXIX, стр. 308.

канское правительство не нашло возможным согласиться на это, и предложение отпало; но Французский Банк все-таки выдалъ 16.000.000 долл. американской золотой монетой подъ обеспечение векселями.

Въ то время, когда давление на банки достигло своего максимума, обменъ между различными городами вследствие приостановки платежей наличными сдѣлался затруднительнымъ и даже рынокъ иностранныхъ векселей временно оказался блокированнымъ. Однако, почти тотчасъ же началось примѣненіе того разумнаго экономическаго правила, что въ критическихъ обстоятельствахъ для полученія денегъ не нужно задумываться надъ пожертвованіемъ товаровъ. Измѣненія, которыя произошли въ характерѣ внѣшней торговли Соединенныхъ Штатовъ въ теченіе короткаго періода всего въ 5 мѣсяцевъ являлись полной революціей. Размѣры ввоза, которые въ соединеніи съ иностранными фрахтами увеличивали внѣшнія обязательства страны, благодаря усиленію вывоза хлѣба въ Европу и сокращенію ввоза, внезапно настолько сократились, что отношеніе между ввозомъ и вывозомъ обратилось въ пользу послѣдняго. Цифры движенія товаровъ по внѣшней торговлѣ въ эти пять мѣсяцевъ такъ рельефно иллюстрируютъ тенденціи рынка во время паники, что будетъ полезно здѣсь ихъ воспроизвести:

Внѣшняя торговля съ 1 авг. по 31 дек. 1907 г.

Мѣсяць	Цѣнность ввоза	Цѣнность вывоза	Превышеніе вывоза надъ ввозомъ
въ долларахъ			
Августъ	125.806.043	127.270.447	1.464.404
Сентябрь	106.365.180	135.318.342	28.953.162
Октябрь	111.912.621	180.256.035	68.343.464
Ноябрь	110.942.916	204.474.217	93.531.301
Декабрь	92.283.771	207.179.436	114.890.665

Всплѣ естественнo, что условія торговли должны были оказывать свое вліяніе на состояніе денежнаго рынка. Кризисъ наступилъ слишкомъ поздно, чтобы сильно уменьшить средніе размѣры торговыхъ оборотовъ, но въ теченіе послѣднихъ 10 недѣль 1907 г. цѣны на фондовомъ рынкѣ сильно упали, расчеты прекратились, дивиденды исчезли или во многихъ случаяхъ уменьшились и участились банкротства крупныхъ компаній и частныхъ фирмъ. Пониженіе рыночной цѣнности однихъ только бумагъ, обращавшихся на фондовыхъ биржахъ, равнялось 5.000.000.000 долл. Съ того момента, какъ разразилась паника, обороты расчетныхъ палатъ замѣтно сократились. Въ декабрѣ обороты всѣхъ расчетныхъ палатъ были мини-

мальными за все время начиная съ сентября 1904 г.; по сравненію съ оборотами декабря мѣсяца 1906 г. они сократились на 34%, а по сравненію съ оборотами декабря 1905 г. - на 35%, и декабря 1904 г. на 26%. Обороты Расчетной Палаты гор. Нью-Йорка за календарный годъ упали со 104.875.828.656 долл. въ 1906 г. до 37.182.168.331 долл. въ 1907 г. Сумма обязательствъ несостоятельныхъ предпріятій вследствие банкротства такихъ крупныхъ фирмъ, какъ Knickerbocker Trust Company, Pope Manufacturing Company, Westinghouse Company и Arnold Print Works увеличилась въ три раза по сравненію съ 1906 г. Въ теченіе послѣднихъ трехъ мѣсяцевъ 1907 г. обанкротилось около 70 банковыхъ учреждений, но нѣкоторыя изъ нихъ не имѣли большого значенія. Къ счастью число банкротствъ національныхъ банковъ на этотъ разъ не превзошло зловѣщаго рекорда 1893 г.

Въ теченіе первыхъ двухъ мѣсяцевъ 1908 г. обанкротилось 3.013 фирмъ съ пассивомъ въ 91.252.443 долл. - по сравненію съ 1907 г. это представляетъ увеличеніе на 60% по числу банкротствъ и почти на 200% по суммѣ пассива.

Чтобы демонстрировать рѣшимость правительства приложить всё стараніи къ устраненію кризиса, Министръ Финансовъ предпринялъ еще одинъ важный шагъ. Депозиты государственныхъ средствъ въ банкахъ достигли уже такихъ большихъ размѣровъ, что продолжать оказывать помощь рынку въ этой формѣ стало невозможно.*) Поэтому, чтобы извлечь большія суммы изъ частныхъ сбереженій и сдѣлать возможнымъ увеличеніе обращенія банкнотъ министръ Cortelyou въ воскресенье 18-го ноября объявилъ объ открытіи подписки на 2-хъ процентныя облигаціи для сооруженія Панамскаго канала всего на сумму въ 50.000.000 долл. и 3-хъ-процентныя сертификаты Казначейства на сумму въ 100.000.000 долл. Эти мѣропріятія "были вызваны соображеніемъ, что было бы полезно предпринять смѣлый и рѣшительный шагъ къ тому, чтобы убѣдить публику, какъ дома, такъ и за границей, что правительство стремится улучшить положеніе вещей и поэтому постановило оказывать свою помощь во всѣхъ возможныхъ законныхъ и надлежащихъ формахъ". (Senate Document

*) Въ отчетѣ на замѣчаніе, что онъ не имѣлъ никакого права выпускать облигаціи, когда въ банкахъ находились крупныя государственныя вклады, министръ указалъ, что "въ то время, когда всѣ экономическіе ресурсы страны не только со стороны отечественныхъ банковъ, но и со стороны экспортивныхъ фирмъ и желѣзныхъ дорогъ, были направлены на воспосаженіе рынка, находившагося въ затруднительномъ положеніи, министръ финансовъ не могъ считать ослорозумнымъ предпринять какой нибудь шагъ, который бы былъ направленъ на воспрепятствованію этимъ усиліямъ: поэтому онъ не могъ потребовать назадъ государственныя вклады, помещенныя въ банкахъ и тѣмъ самымъ увеличить это, облегчить и устранить которое было его самымъ горячимъ желаніемъ". - Senate Document, 203, 60-th Congress, 1-st Session, 19.

208, 60-th Congress, 1-st Session, 17).

Правительство не имѣло намѣренія принять подписку на полную сумму этихъ выпусковъ и прекратило ее, когда подписка на Панамскія облигации достигла всего только 24.631.980 долл. и на сертификаты - 15.436.500 долл. Одной изъ цѣлей выпусковъ этихъ новыхъ цѣнностей являлось стремленіе увеличить обращеніе банкнотъ. Результатомъ этихъ и другихъ мѣропріятій, предпринятыхъ министромъ Cortelyou, включая и болѣе либеральныя правила принятія облигаций для обезпеченія депозитовъ, было увеличеніе суммы банкнотъ въ обращеніи съ 607.118.742 дол. на 15-ое октября 1907 г. до 631.344.943 долл. на 15-ое ноября, до 676.914.235 долл. на 15-ое декабря и до 695.927.806 долл. на 18-ое января 1908 г. Эти цифры показываютъ, что несмотря на всѣ спеціальныя мѣропріятія, неэластичность банкнотной системы не давала возможности къ сильному увеличенію ихъ обращенія.

Эти различныя мѣры помощи скоро сказались на прекращеніи накопленія частныхъ сокровищъ (hoarding), паденіи премии на наличныя деньги и увеличеніи наличныхъ резервовъ банковъ, объединенныхъ въ Нью-Йоркской Расчетной Палатѣ. Благодаря имъ паника постепенно начала улегаться. Дефицитъ въ резервахъ, равнявшійся въ теченіе недѣли оканчивающейся 2-имъ ноября, 38.838.825 долл., 9-го ноября увеличился до 53.666.950 долл.; но за недѣлю, слѣдовавшую за принятіемъ министромъ финансовъ вышеуказанныхъ мѣръ, дефицитъ увеличился меньше, чѣмъ на 500.000 долл., а со слѣдующей недѣли началось уже обратное движеніе, такъ что на 23-ое декабря 1907 г. сумма дефицита уменьшилась до 20.172.350 долл. Въ теченіе ближайшихъ нѣсколькихъ недѣль дефицитъ продолжалъ сокращаться и началось быстрое накопленіе наличности, которое обыкновенно слѣдуетъ за паникой, такъ что на 1-ое февраля 1908 года резервы равнялись 325.152.100 долл. - на 40.526.725 долл. больше чѣмъ требовалось закономъ.

Въ послѣдней четверти ноября эта худшая изъ паникъ была уже пережита и денежный рынокъ началъ освобождаться отъ стѣсненія. Постепенно возстановились платежи наличными; министръ финансовъ получилъ возможность востребовать обратно часть государственныхъ вкладовъ, помещенныхъ въ банкахъ; дальнѣйшіе займы золота были прекращены. Положеніе вещей быстро измѣнялось также и въ Европѣ; въ теченіе января Англійскій Банкъ могъ послѣдовательно уменьшить учетную ставку съ 7% до 4%. Золотая наличность Банка 7-го ноября упавшая до 27.725.225 фунт.ст., 30-го января 1908 г. увеличилась до 38.508.150 фунт.ст. Въ концѣ года наличность Германскаго Банка начала увеличиваться и Банкъ получилъ возможность уменьшить свою учетную ставку - сначала съ $7\frac{1}{2}\%$ до $6\frac{1}{2}\%$, а 25-го января 1908 г. и до 6%. Въ теченіе около двухъ недѣль - съ 31-го декабря 1907 г. до 17-го января 1908 г. - его металлическій резервъ увеличился на 32.000.000 долл., а сумма банкнотъ въ обращеніи уменьшилась на 32.000.000 долл.

Въ теченіе остальной части 1908 г. повторилась исторія предыду-щихъ періодовъ ликвидаціи кризиса. Деньги продолжали накопляться въ банкахъ, процентъ по окольнымъ ссудамъ упалъ до минимум'а. Это способствовало новому подъему спекуляціи. Послѣ выборовъ въ президенты В.Тафта бумажныя цѣнности поднялись почти до максимум'а 1906 и 1907 г. Максимумъ наличности въ банкахъ, объединенныхъ въ Нью-Йоркской Расчетной Палатѣ, былъ достигнутъ 29 августа 1908 г., когда сумма ея равнялась 414.013.300 долл., однако уже и въ серединѣ мая она была всего на 30.000.000 долл. меньше этой суммы. Даже финансированіе осенняго урожая не могло существенно уменьшить этой суммы золота и банкнотъ, хотя избытокъ надъ требуемой закономъ наличностью все-таки, благодаря расширенію ссудныхъ операцій, постепенно упалъ - съ 66.098.800 долл. на 27-ое іюня до 28.130.650 долл. на 28-ое ноября. Въ Европѣ сравненіе металлическихъ запасовъ въ ноябрѣ съ металлическими запасами въ періодъ паники показываетъ, что наличность Англійскаго Банка увеличилась съ 31.896.291 фунт. ст. на 13 ноября 1907 г. до 35.719.196 фунт. ст. на 11 ноября 1908 г.; Французскаго Банка - съ 2.709.200.000 франк. на 21-ое ноября 1907 г. до 3.354.300.000 фр. на 19-ое ноября 1908 г.; и Германскаго Имперскаго Банка - съ 729.805.000 марокъ на 14-ое ноября 1907 г. до 1.093.094.000 мар. на 14-ое ноября 1908 г. Во всѣхъ руководящихъ торговыхъ государствахъ обнаружилось такое быстрое оживленіе промышленной жизни, которое показывало, что пережитый кризисъ 1907 г. былъ менѣе глубокимъ, чѣмъ предыдущіе кризисы, имѣлъ тенденцію выявить то начало, что капиталъ, помѣщенный въ текущее производство становится все большимъ устойчивымъ фондомъ народнаго богатства, въ сравненіи съ которымъ сумма капитала, подвергнувшася дѣйствию кризиса или разрушенная единичнымъ финансовымъ потрясеніемъ, пропорціонально дѣлается все меньше и меньше.

----- " -----

В н и м а н і ю ч и т а т е л е й .

Предполагавшіяся для настоящаго сборника приложенія въ настоящее время еще не подготовлены къ печати. Чтобы не задерживать выхода въ свѣтъ настоящаго сборника, издательство выпуститъ статьи, предполагавшіяся для приложенія отдѣльнымъ изданіемъ.

10 -

U. 10-00



K601571