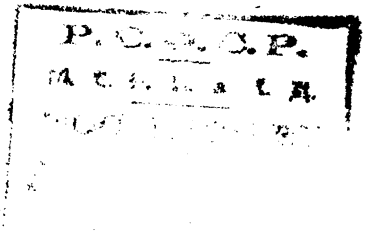
Проф. Л. ЯСНОПОЛЬСКИЙ

ВОССТАНОВИТЕЛЬНЫЙ ПРОЦЕСС В НАШЕМ ДЕНЕЖНОМ ОБРАЩЕНИИ И ЗАДАЧИ ВАЛЮТНОЙ ПОЛИТИКИ



ФИНАНСОВОЕ ИЗДАТЕЛЬСТВО Н.К.Ф. СССР.
1927 г.

Об'единенная типография
Штаба и Политуправления
М. В. О.
Всеволожский переулок, 2.
Главлит № 91028.
Заказ № 1739.
Тираж 1500.

ОГЛАВЛЕНИЕ.

	Стр.
Главнейшая литература	4
Введение	5
Глава I. Состояние нашего денежного обращения в довоенное время	7
Глава II Разрушение денежного обращения в период войны и революции.	11
Глава III Переход к восстановлению нашего денежного обращения	19
Глава IV. Денежная реформа 1924 г. и ее значение	39
Глава V. Наше денежное обращение после реформы	50
Глава VI. Курс червонца на золото и иностранную валюту . .	65
Заключение	72

Диаграмма I. Ценность денежной массы в нашем обращении 1914—1926 г г. (к стр. 16).

Диаграмма II. Изменение покупательной силы червонца 1923 - 1926 г.г (к стр. 34)

Диаграмма III. Поквартальные колебания денежной массы в обращении 1909—1914 и 1923—1926 г.г. (к стр. 57).

Главнейшая литература:

Проф. Л. Н. Юровский. — «На путях к денежной реформе». Изд. 2-е. Москва, 1924 г.

Его-же. — «Современные проблемы денежного обращения». Москва, 1926 г.

Проф. З. С. Каценеленбаум. «Денежное обращение России 1914—1923 г.г.». — Москва, 1924 г.

Его-же. «Учение о деньгах и кредите», том I, изд. 3. Москва, 1926 г.

Г. Я. Сокольников. «Денежная реформа». Москва 1925 г.

Проф. Л. Н. Яснопольский. — „Наше денежное обращение в эпоху революции" (Журнал Киевского Губ. Эк Совещания, июль 1923 г. № 7, „Местное хозяйство", ноябрь 1923 г. № 2 и июнь 1924 г. № 9).

Наше денежное обращение. Сборник материалов по истории денежного обращения в 1914—1925 г.г., под редакцией проф. Л. Н. Юровского. Москва, 1926 год (с подробным указателем законодательных актов, книг и статей по нашему современному денежному обращению).

Финансовая статистика (в „Вестнике Финансов" и отд.)—ежемесячные статистические обзоры и цифровые данные.

ВВЕДЕНИЕ

Наше денежное обращение подверглось страшному потрясению в период войны и революции. В настоящее время оно приведено в относительно устойчивое состояние, хотя, конечно, это состояние нельзя назвать окончательным. Нашу новую червонную валюту приходится тщательно оберегать от возможных опасностей; она пока еще неразменна на золото; наряду с нею существует другая валюта — казначейская, и отношения между обеими не вполне еще урегулированы; наш червонец не обращается еще, как всякая другая валюта, на биржах капиталистических стран; внутри страны также далеко нельзя считать его ценность неизменной и прочной. Но в то же время наша денежная реформа 1923—1924 г имела и продолжает сохранять огромное значение для всей нашей экономической жизни. Тот ускоренный процесс восстановления различных сторон нашего народного хозяйства, какой мы наблюдали в течение последних трех лет, был бы немыслим без этой реформы. Упорядочение государственного бюджета создает возможность укрепления денежного обращения, так как оно устраняет необходимость выпуска бумажных денег для покрытия дефицита. Но само это упорядочение бюджета было бы немыслимо еще долгие годы без правильно задуманной, быстро и энергично проведенной денежной реформы. Если наш червонец не котируется на биржах Западной Европы и Америки (да и туда он начинает, хотя и очень туго, проникать), то причиной этого надо считать, прежде всего, политические противоречия и предубеждения. Мы жизненно заинтересованы в установлении нормальных экономических отношений с заграницею. Без них наше экономическое восстановление и развитие будет, несомненно, идти замедленным темпом. Но в то же время и страны Запада испытывают существенные неудобства от отсутствия нормальных экономических сношений с огромным русским рынком, куда Европа продавала на миллиарды рублей

товаров, где она помещала на миллиарды рублей капитала и откуда в свою очередь получала на миллиарды рублей необходимого ей хлеба и сырья А первое условие нормальных экономических сношений, каковы бы ни были политические противоречия—правильная и прочная организация денежного обращения. Иностранный капитал мог бы сыграть в нашем экономическом восстановлении крупную роль, и если он все еще туго идет к нам, прежде всего, из-за политических соображений, то можно думать, что дальнейшее оздоровление нашей валюты будет в расчетах предприимчивых заграничных коммерсантов, все более брать верх над этими естественными сомнениями. Для двух важнейших очередных задач нового периода, в который мы вступаем,— восстановления основного капитала всего нашего народного хозяйства и установления нормальных хозяйственных отношений с мировым рынком — упорядоченная неразменная валюта является первоначальным, коренным, хотя все же — сама по себе взятая — еще недостаточным условием. Ведь в сущности наша современная валюта, как и валюта германская, и других стран, не восстановивших еще свободного размена на золото, достигла, примерно, лишь такого состояния, как наша дореволюционная валюта перед реформой Витте. Такое состояние валюты,—независимо от каких бы то ни было политических противоречий,—сильнейшим образом затрудняет как привлечение иностранного капитала, так и развитие экономических сношений со странами золотой валюты. Мы сделали крупный шаг вперед по сравнению с периодом «советского знака», но остановиться на этом нельзя, и наша валютная политика должна иметь в виду ряд дальнейших задач.

Как мы видим, вопросы денежного обращения практически очень важны для нас, но они принадлежат к наиболее сложным и специальным в экономической науке.

Ознакомление с основными особенностями и общим состоянием нашего денежного обращения в современный ответственный, переломный момент нашей экономической жизни и выяснение их значения в достаточно понятном виде — такова задача этой работы.

ГЛАВА I.

Состояние нашего денежного обращения в довоенное время.

Чтобы яснее представить себе современное положение нашей денежной системы, необходимо хотя бы вкратце посмотреть, какой вид она имела перед началом европейской войны. Нельзя сказать, чтобы и тогда наше денежное обращение пользовалось таким же всеобщим доверием, как в других более сильных капиталистических странах, но, во всяком случае, оно приведено было (со второй половины 1890-х годов) в нормальное состояние.

В 1897 году восстановлен был размен на золото прежних неразменных кредитных билетов (денежная реформа Витте), и с тех пор до самого начала войны наша валюта была настолько прочна, что ее устойчивость не была нарушена даже такими грозными испытаниями, как русско-японская война (1904—1905) и революция 1905 г. Эти события привели к некоторому временному увеличению количества денежных знаков в обращении, но размен их на золото не прекращался, их количество вскоре снова (к 1909 г.) пришло к нормальному уровню и в дальнейшем возрастало нормально—в соответствии с увеличением потребности народного хозяйства в денежных знаках. А эта потребность все возрастала, так как последнее пятилетие перед войною (1909—1913 гг.) было периодом сильного оживления экономической жизни и у нас, и заграницей. Состояние нашего денежного обращения перед войною и его развитие в этот период видно из следующей таблицы. Полезно познакомиться с этими цифрами, чтобы лучше понять наше денежное обращение в настоящее время (См. таблицу на стр. 8).

Эти цифры представляют для нас большой интерес, и мы бегло рассмотрим их, чтобы сравнить их и с нашим современным денежным обращением, и с цифрами периода войны и революции. Денежная реформа Витте в кратких словах заключалась в том, что в нашем тогдашнем Гос. Банке постепенно накоплен был весьма крупный золотой фонд, который с избытком мог обеспечивать беспрепятственный размен наших «государственных кредитных билетов» на золото. Этот размен был открыт в начале

1897 года, и в первые годы после реформы (1897—1900) старались возможно уменьшить в обращении количество кредитных билетов и возможно увеличить количество золотой монеты. Целью этих мер было приучить население к золоту, поселить уверенность в беспрепятственном размене бумажек на золото, а в случае надобности в выплатах золотом заграницу создать возможность брать золото

Количество денежных знаков в обращении в 1897—1914 г. г.

(На 1 января каждого года в мил. руб.):

Годы	Золото	Серебро (полноцен.*)	Кредитн. билеты	ИТОГО	Обеспечение кредитных билетов. (золото в Госбанке)	
					В России	Заграницей
1897	36,0	29,9	1067,9	1133,8	904,8	191
1898	147,8	78,9	901,0	1127,7	1146,8	17
1899	451,4	121,5	661,8	1234,7	990,3	15
1900	641,3	145,3	491,1	1277,7	833,4	5
1901	683,1	145,7	555,0	1383,8	708,2	24
1902	694,2	140,3	542,4	1376,9	682,2	19
1903	731,9	137,5	553,8	1423,2	708,5	57
1904	774,8	133,2	578,4	1486,4	734,0	169
1905	683,6	123,0	853,7	1660,3	880,4	149
1906	837,8	133,4	1207,5	2178,7	716,0	204
1907	641,9	119,8	1194,6	1956,3	889,9	301
1908	622,4	119,6	1154,7	1896,7	948,5	219
1909	561,1	110,5	1087,1	1758,7	1079,0	141
1910	580,9	112,5	1173,8	1867,2	1173,6	241
1911	641,7	115,9	1234,5	1992,1	1231,6	218
1912	655,8	117,6	1326,5	2099,9	1259,3	177
1913	628,7	120,5	1494,8	2244,0	1327,9	227
1914	494,2	122,7	1664,7	2281,6	1527,8	167

*) Полноценным (банковым) серебром назывались монеты в рубль, 50 и 25 к.; они чеканились, как и в настоящее время, из высокосортного серебра ($86^2/_5$ пробы (т. е. $^9/_{10}$ чистого серебра). Кроме них в обращении находилась еще неполноценная разменная монета: серебряная 48 пробы, т. е. пополам серебро и медь (20—15—10 и 5 к.) и медная. Эта разменная монета не входит в нашу таблицу. На 1 января 1914 г. разменного серебра было в обращении на 103,1 мил. руб., меди—на18,1 м. р.

из оборота, не колебля запасов Гос. Банка В дальнейшем, когда население привыкло к тому, что деньги не падают в цене, и что бумажку всегда свободно можно превратить в золото, оказалось возможным не налегать на увеличение монеты в обращении, а увеличивать количество бумажных денежных знаков, которые попросту удобнее и в коммерческом, и в житейском обиходе, раз только есть полная уверенность, что всегда при желании можно их разменять на золото. Такое увеличение бумажных денежных знаков в нашем обращении (с 1900 по 1904 г.) было нормальным, не вынужденным, но и незначительным. В 1904 и 1905 годах оно увеличивалось ненормально, под влиянием войны и революции, и к началу 1906 года, т.-е. за 2 года возросло, как мы видим, более чем вдвое (с 578 до 1.207 милл. рублей). Но разменность кредитных билетов сохранялась все время, и если количество их вплоть до начала европейской войны постепенно все увеличивалось, то соответственно увеличивался и золотой фонд Государственного Банка, все время, в особенности с 1909 года, обеспечивавший размен почти полностью на все 100 процентов. Нам нет здесь надобности говорить о второстепенных вещах: о количестве серебра и разменной монеты, о той части золота Государственного Банка, которая хранилась за границей. Но на одно серьезное обстоятельство надо обратить внимание. Накопить такой огромный золотой фонд стоило не дешево. Он накоплен был и заграничными займами и повышением налогов внутри страны. По займам надо было платить проценты и погашение, а налогов ежегодно собиралось в последние годы перед войною на 150—200 миллионов руб. больше, чем сколько требовалось на текущие государственные расходы. Нет никакого сомнения, что эта лишняя тяжесть ложилась в наибольшей своей части на массы трудящегося населения. И можно справедливо усомниться, необходим ли был полностью такой огромный золотой фонд только для поддержания свободного размена. Из опыта других государств мы знаем, что для этого достаточно значительно меньшее золотое обеспечение, чем на сто процентов против количества бумажных знаков. Можно основательно предполагать, что здесь была еще и другая цель: просто накопление запаса на случай войны.

Как бы то ни было, надо сказать правду, что наша довоенная валюта в последние предвоенные годы, после тревожных событий японской войны и революции 1905 года, расценивалась на заграничном рынке достаточно прочно, а иностранная валюта не повышалась в цене над нашей. Вот цифры расценок иностранной валюты, так наз. вексельных курсов, на тогдашней петербургской бирже.

Средняя биржевая цена иностранной валюты:

Годы	Фунт стерл. (нормальная—паритет—10 ф. ст=94 р 46 к.)	Французск. франк (паритет 100 фр = =37 р. 50 к.)	Германская марка (паритет 100 м.= =46 р. 29 к.)
1909	94 руб 77 коп.	37 руб 63 коп	46 руб. 31 коп.
1910	94 „ 57 „	37 „ 47 „	46 „ 20 „
1911	94 „ 63 „	37 „ 46 „	46 „ 23 „
1912	94 „ 68 „	37 „ 58 „	46 „ 32 „
1913	94 „ 04 „	37 „ 62 „	46 „ 41 „

Биржевая цена валюты всегда колеблется вверх и вниз, но, как мы видим, за иностранную валюту у нас приходилось платить, примерно, нормальную цену, а так как торговые сношения с заграницей были свободны, то и расценка нашей валюты в Лондоне, Париже, Берлине и на других заграничных биржах близко соответствовала приведенным ценам иностранной валюты на наших биржах. Биржевые цены были ценами вольного рынка. Никаких подпольных «черных» бирж не существовало, так как не было никаких ограничений в торговле валютой. Однако, важно отметить, что хотя курсы нашей валюты на иностранных биржах стояли перед войною на нормальном уровне, но все же, когда государству приходилось занимать заграницей деньги, то наши государственные займы того времени заключались не в рублях, а в иностранной валюте. франках, фунтах, марках. Заграницей не было еще полного доверия к нашему рублю. Можно было предвидеть, что в Европе без войны дело не обойдется. А крупная война для России означала неминуемую революцию. Государственные займы—дело долгосрочное—на десятки лет вперед, а давать царскому правительству деньги с уплатой через десятки лет, притом с расчетом в русских рублях, в прочной ценности которых на долгое время вперед не было уверенности, заграничный капитал не решался, считая, что расчет на фунты, франки и доллары вернее. Как мы знаем — и этот расчет не оправдался.

Таково было положение нашей золотой валюты и нашего денежного обращения в довоенное время; таковы были — в кратких чертах — его сильные и слабые стороны. Война сразу нанесла ему тяжелый удар, а дальнейшие события довели до крайней ступени разрушения, из которого оно лишь в последние годы начало восстанавливаться.

ГЛАВА II.

Разрушение нашего денежного обращения в период войны и революции.

История разрушения нашего денежного обращения за время войны и революции общеизвестна, так что нет надобности долго на ней останавливаться Размен кредитных билетов на золото с самого же начала войны был приостановлен у нас, также как и во всех других воевавших государствах Европы, и начались постепенно все увеличивавшиеся выпуски бумажных денег, приводившие к все большему их обесценению.

Количество денежных знаков в обращении с начала войны и кончая февральским и октябрьским переворотами 1917 года росло в таких размерах:

Было в обращении. На 1-е число	Милл руб.	Увеличение (во сколько раз).	Рост товарных цен (инд. индекс Стат труда)	Цена 1р. зол. (Вольн. Моск рынок).
Июля 1914 года . . .	2403*)	1	1	1
Января 1915 » . .	3086	1,3	—	1,09
» 1916 »	5678	2,4	1,43	2,09
» 1917 »	9231	3,8	2,94	4,36
1 марта 1917 »	10186	4,2	3,15	—
1 ноября 1917 »	22446	9,3	10,20	—

Мы видим, что к началу революции количество бумажных денег увеличилось у нас более, чем в 4 раза, но товарные цены росли не так быстро и поднялись всего в три с небольшим раза,

*) Для 1914 г. взяты все денежные знаки—и бумажные и металлические. С началом войны, как известно, золото и серебро исчезло из обращения сразу, а в дальнейшем исчезла и разменная монета. Поэтому начиная с 1915 г взяты цифры только бумажных денег.

и только цена золотой монеты к 1917 г. поднялась больше — в четыре с лишним раза,— обычное дело во время всякой крупной войны.

С началом революции государственные финансы стали расшатываться быстрее, ускорился и выпуск бумажных денег, и уже к моменту Октябрьской революции, как мы видим, товарные цены поднялись в 10 раз—несколько больше, чем увеличилось количество денег в обращении

Количество бумажных денег в течение всей эпохи гражданской войны растет не очень быстро: просто технически не удавалось наладить их производство, тем более, что и сами фабрики государственных денежных знаков пришлось перенести на новые места — в Москву и в Пензу Но зато падение ценности денег и увеличение товарных цен пошло очень быстро. Количество денежных знаков в обращении со времени октябрьского переворота и до появления червонца увеличивалось в таких размерах.

На 1-е января.	Миллиардов рублей.	Увеличение против 1914 г.	Рост тов. цен (бюдж. индекс Стат. труда).	Цена 1 зол. р. (вольн. моск. рынок).
1918 года.	27,3	11.4 раз	20,8 раз	7,62 руб.
1919 „	60,8	25,3 „	164 „	42,4 „
1920 „	225,0	94 „	2420 „	1250 „
1921 „	1168,6	487 „	16,8 тыс.раз	9,25 т. р.
1922 „	17539,4 триллионов руб.	7,3 тыс. раз	288 „ „	145 „ „
1923 „	1994,5	861 „ „	21,2 мил. „	22,6 мил. „

К началу 1923 года уже появились червонцы, но еще на небольшую сумму (по расчету на совзнаки 62,3 триллиона рублей). О них скажем ниже.

Если мы попытаемся разобраться, какой смысл скрыт в этих цифрах, то мы увидим, что они указывают на резкую разницу двух периодов: «старой» и «новой» экономической политики. В чем эта разница, нам сделается ясно, если мы рассчитаем, во сколько раз за каждый год увеличивалось количество денег и как соответственно подымались цены товаров.

*) 1 миллиард = 1000 миллионов; 1 триллион = 1000 миллиардов.

За год.	Во сколько раз увеличилось количество денег.	Во сколько раз поднялись цены товаров.
С 1/I 1918 по 1/I 1919	В 2,2 раза	В 8 раз
„ „ 1919 „ „ 1920 . .	„ 3,7 „	„ 15 „
„ „ 1920 „ „ 1921 . .	„ 5,2 „	„ 7 „
„ „ 1921 „ 1/VII 1921 . .	„ 2,0 „	„ 5 „
„ 1/VII 1921 „ 1/I 1922 . .	„ 7,5 „	„ 3,5 „
„ 1/I 1922 „ „ 1923 . . .	„ 114 „	„ 74 «

за весь год в 15 раз

за весь год в 171/2 раз

Из этих цифр мы видим, что количество бумажных денег в период «старой» экономической политики (до середины 1921 года) росло сравнительно медленно: в 2—3, самое большее в 5 раз за год.

Если бы вздорожание товаров зависело только от выпуска бумажек, то цены товаров за год также поднимались бы, грубо говоря, примерно, в 2—3—5 раз или около того. Но мы видим, что цены росли гораздо сильнее — в 7—8 и даже 15 раз за год. Значит, не только падала ценность денег, но независимо от того повышалась и ценность товаров. «Старая» экономическая политика разрушала товарный оборот, товары скрывались в подполье, производство сокращалось. И мы видим, что с переходом к «новой» экономической политике дело резко изменяется: хотя денег начинают выпускать гораздо больше и товарные цены, конечно, растут, но растут они значительно медленнее, чем увеличивается количество денежных знаков. Так, в 1922 году количество советских знаков увеличилось в 114 раз, а цены всего в 74 раза. Увеличивался оборот товаров, развивалась торговля, и это оживление экономической жизни несколько задерживало падение ценности бумажных денег [1]). В 1923 г. выпуск советских знаков еще усилился: за год количество их возросло в 122 раза. Сверх того, с конца 1922 года начался выпуск

---

[1]) Из цифр нашей таблицы мы видим, что уже во второй половине 1921 года торговый оборот начал понемногу оживать, цены за полгода выросли всего в $3^1/_2$ раза, тогда как количество денег увеличилось в $7^1/_2$ раз. Но здесь еще неправильно было бы приписывать это изменение только перемене политики—здесь дело в том, что во второй половине года с новым урожаем всегда дешевеет хлеб и рост индекса цен замедляется, несмотря на выпуск новых денег.

червонцев. Если посчитать и их, то окажется, что за год количество всех вновь выпущенных денег увеличилось, считая на советские знаки, с 2 с лишним квадрильонов до 921 квадрильона, т.-е. в 460 раз[1]) А цены товаров, считая на сов. знаки, поднялись всего в 257 раз—значит, тоже почти вдвое меньше, чем количество денег. Но в 1923 г. с появлением червонца начинается уже переход к новому периоду в нашем денежном обращении, который мы рассмотрим ниже. Здесь же нам необходимо отметить только одно важное обстоятельство, которое сыграло крупную роль в деле перехода от «военного коммунизма» к «новой эконом. политике». В период «военного коммунизма» выпуск совзнаков, в конце-концов, стал единственным источником денежных доходов государства, так как все денежные налоги были отменены и осталась лишь натуральная «продразверстка». Но ценность (точнее говоря, и ценность, и покупательная сила) сов. знаков падала так быстро, что этот источник гос. доходов отказывался служить. Это явственно видно из следующих цифр. Доход государства от выпуска советских знаков составил:

В 1916	году	1.603,6	милл	довоен.	руб.	или	в	среднем	133	м. р.	в	месяц.
„ 1917	„	2.197,7	„	„	„	„	„	„	183,1	„	„	„
„ 1918	„	477,5	„	„	„	„	„	„	39,7	„	„	„
„ 1919	„	200,5	„	„	„	„	„	„	16,7	„	„	„
„ 1920	„	112,8	„	„	„	„	„	„	9,4	„	„	„
„ 1921	янв.-июнь	30,0	„	„	„	„	„	„	5,0	„	„	„
„ 1921	июль-дек.	97,9	„	„	„	„	„	„	8,2	„	„	„
„ 1922	году	266,3	„	„	„	„	„	„	22,2	„	„	„

Мы видим, что уже с 1918 г., благодаря быстрому падению ценности денег, доход государства от их выпуска стал катастрофически падать. В последние же месяцы «старой» экономической политики (первая половина 1921 г.) он дошел до ничтожных размеров и постепенно сходил на-нет. И лишь постепенно, по мере восстановления торговли и товарного оборота, он снова начал возрастать, несмотря на то, что неурожай 1921 г. и голодная зима и весна 1921/22 г. резко понижали покупательную силу советского знака и не давали проявляться результатам перехода к новой экономической политике весь первый год ее действия. Это мы ясно увидим, если возьмем ежемесячные цифры дохода государства от выпуска сов. знаков в 1921 г. В первое полугодие они все падали и дошли почти до нуля, потом стали заметно увеличиваться:

---

[2]) 1 квадрильон=1000 триллионам.

Месяцы	Милл. довоен. руб.	Месяцы	Милл. довоен. руб.	Месяцы	Милл. довоен. руб.
Январь . .	6,0	Май	3,3	Сентябрь. .	12,5
Февраль . .	6,9	Июнь . . .	2,8	Октябрь . .	20,4
Март. . . .	5,6	Июль . . .	5,7	Ноябрь. . .	24,4
Апрель . .	5,4	Август. . .	9,2	Декабрь . .	25,7

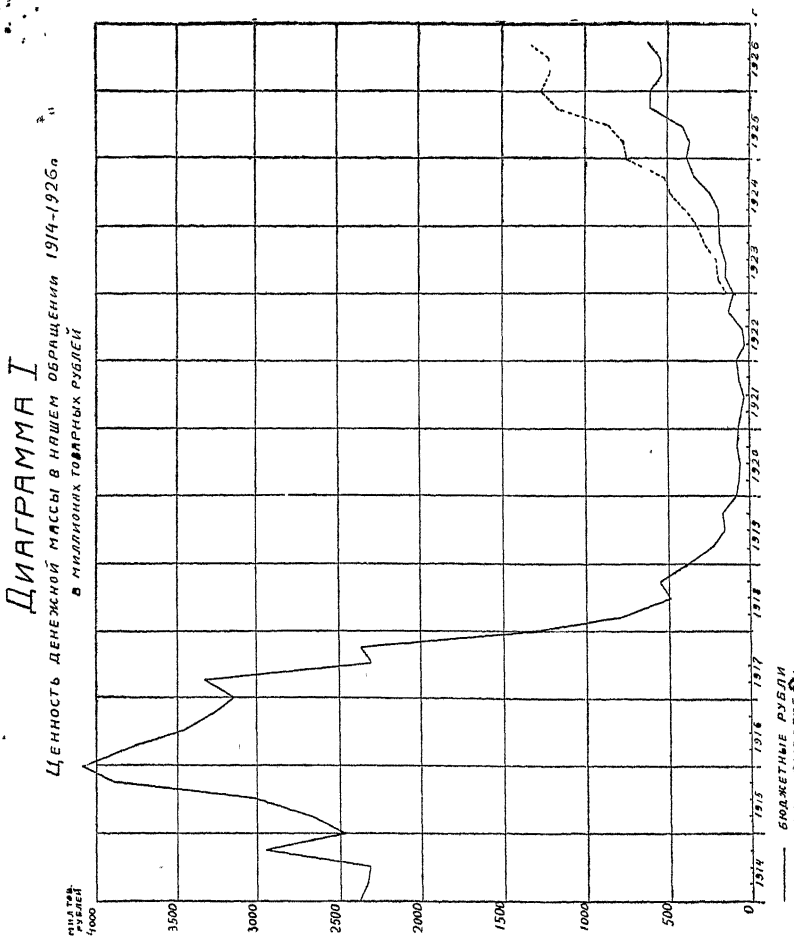
В конце-концов, к середине 1921 г., денежное обращение в стране свелось к таким ничтожным величинам, что ни о каком восстановлении товарного хозяйства, торговли, денежного обмена при таких условиях не могло быть и речи.

Если подсчитать общую ценность всей массы денежных знаков, которые обслуживали наш экономический оборот, то мы увидим, что она также катастрофически стала падать с 1917 г., а в особенности с 1918 года, а к середине 1921 г. (конец старой экономической политики) и вторично голодною весною 1922 г. дошла до ничтожной цифры 29—31 милл. руб. Другими словами, страна осталась совершенно почти без денег, и, конечно, развиваться денежное и товарное хозяйство при этом не могло.

Это падение ценности всей денежной массы в целом и постепенное ее восстановление видно на прилагаемой диаграмме 1-ой. Здесь мы приводим лишь главнейшие цифры с 1914 г. и до появления в обороте червонца [1]).

	мил. руб.		мил. руб.		мил. руб.
1 января 1914 г.	2379	1 января 1918 г.	1332	1 января 1921 г.	70
1 „ 1916 „	4042	1 июля „ „	494	1 июля „ „	29 (min)
1 июля „ „	3454	1 января 1919 „	374	1 января 1922 „	61
1 января 1917 „	3150	1 июля „ „	154	1 мая „ „	31 (min)
1 июля „ „	2301	1 января 1920 „	93	1 января 1923 „	97
1 октября „ „	2375	1 июля „ „	63		

[1]) В довоенных рублях по тому же бюджетному индексу, что и раньше.



Мы видели, что для надобностей экономического оборота страны в предвоенное время требовалось денежных знаков, примерно, на 2.400 милл. руб. В начале 1916 г. денежная масса поднялась до цифры свыше 4 миллиардов довоенных рублей. Оборот в первые годы войны заметно увеличился и представлял весьма крупную величину. Со времени революции и в особенности со времени октябрьского переворота выпуск денег быстро увеличился, но обесценение их шло так быстро, что ценность всей денежной массы, несмотря на систематическое увеличение общего количества денежных знаков, быстро падала и сошла к концу

АКАДЕМИИ

периода старой экономической политики почти на-нет. Денежный голод достиг высшего предела, а деревня вернулась почти исключительно к натуральному обмену продуктов. При таком положении дел народное хозяйство развиваться дальше не могло. Это грозило разрушением государству. Необходимо было найти выход, чтобы спасти наше денежное обращение и все наше государственное и народное хозяйство от окончательной гибели. Прошло еще два года и новая экономическая политика стала понемногу сказываться. И вот с конца 1922 г. стал подготовляться переход к восстановлению более нормальной валюты. Окончательно этот переход совершился в начале 1924 года с упразднением безнадежно падавшего советского знака. Установлена была, как основа всего денежного обращения, новая «червонная» валюта.

Что такое эта новая валюта? Необходимо выяснить ее значение и свойства, чтобы понять, каким образом именно она стала основою «восстановительного процесса» не только в области самого денежного обращения, но и во всех отраслях нашего государственного и народного хозяйства. Теперь же, в заключение этого беглого исторического очерка нашего денежного обращения, мы должны сказать, что безграничное падение ценности бумажного денежного знака не составляет отличительной особенности нашей страны в период войны и революции. Всегда крупные войны, а в особенности потрясения экономической жизни, связанные с революциями, приводили к огромным выпускам и крайнему обесценению бумажных денег. Самым известным примером до нашего времени являлись бумажные деньги во Франции в эпоху революции в конце XVIII века. Но тогда выпущено было всего-навсего 45½ миллиардов франков, т.-е. на наши деньги не более как 17 миллиардов рублей, и обесценились они за 6½—7 лет не более как в несколько сот раз. Тогдашние руководители государственной экономической политики были так напуганы этим, что аннулировали эти деньги и тем временно поставили государство в совершенно безвыходное положение. Но с тех пор люди кой-чему научились и выход оказалось возможным найти при гораздо бо́льших количествах и гораздо бо́льшем обесценении денег. У нас, как увидим ниже, ко времени денежной реформы выпущено было денежных знаков не на 17 миллиардов рублей, как во Франции, а более чем на 800 квадрильонов рублей и обесценились они не в 800 раз, а в 50 миллиардов раз. И тем не менее, в короткое время оказалось возможным сильно улучшить наше денежное обращение, даже без крупных запасов золота.

Можно еще сказать, что в отношении разрушения денежного обращения мы оказались не на первом месте. Германия почти

в это же самое время — к концу 1923 г. — далеко перегнала нас: там выпущено было ни более, ни менее как 496 квинтиллионов и 585 квадриллионов бумажных марок [2]), т.-е. в 60 с лишним раз больше, чем у нас, и ценность германской марки упала не в 50 миллиардов раз, как наш рубль, а в отношении доллара в 1 триллион раз, по расчету же на товарные цены—в $1\frac{1}{4}$ триллиона раз, т.-е. в 25 раз больше, чем у нас.

В настоящее время денежное обращение и в Германии и у нас приведено в сравнительный порядок: и там, как и у нас, имеется бумажная, неразменная на золото, но относительно устойчивая валюта, во всяком случае, такая, которая при осторожной и правильной экономической политике и при достаточно благоприятных внешних и внутренних условиях может действовать более или менее удовлетворительно, насколько вообще может действовать удовлетворительно неразменная валюта. Каким путем мы пришли к такому упорядочению нашей валюты, в чем заключается сущность нашей денежной реформы и каковы сильные и слабые стороны нашего современного денежного обращения? Это необходимо разъяснить подробно.

---

[2]) 1 квинтиллион=1000 квадриллионов.

ГЛАВА III.

Переход к восстановлению нашего денежного обращения.

Бумажные деньги государству приходится выпускать тогда, когда у него нет других, лучших источников дохода для покрытия необходимых расходов. Обыкновенными способами для такого покрытия являются налоги, доходы от гос. имуществ и предприятий, а если этого нехватает, то гос. займы. Но все эти источники были разрушены в тяжелые годы 1918—1921. Неурожай и голод 1921—1922 г. еще на целый год задержали начало восстановления нашего хозяйства, и только со второй половины 1922 года оно начинает оправляться, сначала медленно, потом все быстрее и быстрее.

Чтобы представить себе, до каких размеров дошло разрушение нашего денежного государственного хозяйства, наших финансов и бюджета, достаточно привести несколько цифр. В 1923 г. Советом Труда и Обороны издана была книга «На новых путях». В ней мы находим такие цифры денежных доходов нашего госуд. бюджета (не считая натуральных налогов) за 1918—1921 годы, по сравнению с довоенными.

По гос. бюджетам	Денежная часть		Избыток доходов + Дефицит —
	гос. доходов	гос. расходов	
	В миллионах довоенных рублей		
На 1913 год	3.431	3.383	+ 48
„ 1918 „	200	595	— 395
„ 1919 „	63	278	— 215
„ 1920 „	19	148	— 129
„ 1921 „	55	350	— 295

По расчетам союзного Наркомфина, дефицит государственного бюджета, покрываемый выпуском бумажных денег, составлял:

в 1918 г.		66,6%	общего итога	бюджета
„ 1919 „		77,3%	„	„ „
„ 1920 „		86,9%	„	„ „
„ 1922 „	(за 9 мес.)	52,7%	„	„ „

Мы видим, что с 1922 г. уже начинается, хотя и медленный, поворот. В дальнейшие годы дело пошло на поправку гораздо быстрее, и мы видим такие цифры развития нашего гос. бюджета (уже не в довоенных, а в червонных рублях)

Бюджетные годы.	Гос доходы (кроме займов и вып. ден. зн)	Государствен. расходы.	Дефицит.		Покрытие дефицита.			
					Из наличности сол. фонда	Гос. займы	Выпуск денежн. знаков	
							бумажн.	метал.
	милл. червон. руб.		в милл. руб.	в % к расходам.	миллионы червонных рублей.			
1922|23	988,3	1463,5	521,7	35,6	45,7	81,9	394,1	—
1923|24	1889,6	2298,1	384,3	16,7	—	183,6	126,3	74,4
1924|25	2660,7	2839,1	244,3	8,6	35,0	129,3	—	80,0
1925|26	3889,3	4039,3	150,0	3,7	—	120,0	—	30,0
1926|27	4782,4	5002,4	220	—	—	220	—	—

Здесь мы не можем более подробно останавливаться на этих цифрах нашего гос. бюджета, хотя они представляют большой интерес [1]). Для нас важно только то, что гос. доходы быстро растут, доставляя все бо́льшие и бо́льшие средства для покрытия гос. расходов. Дефицит с каждым годом все уменьшается. Для покрытия его у государства опять понемногу стал появляться прежний источник, которого не было за все время революции — выпуск гос. займов. Выпуск же бумажных денег стал быстро сокращаться. Надо добавить еще, что и небольшие сравнительно цифры денежных знаков—80 и 30 милл. червонных рублей, т.-е., примерно, 45 и 18 милл. рублей довоенных, выпускаемые в два последние года, и сами по себе не велики, и к тому же это не бумажные денежные знаки, а мелкая серебряная и медная монета, в которой в 1924/25 году еще чувствовался большой недостаток. В 1925/26 г. в виду заметного насыщения рынка разменной монетой ее выпущено было фактически не на 30, а всего на 15 милл. руб.

Мы видим из всех приведенных цифр, что наше государственное хозяйство, успехи которого выражаются в поступлении госуд. доходов, быстро стало оправляться за последние 2—3 года. Это, с одной стороны, привело к возможности обходиться без выпуска

[1]) Надо заметить только, чтобы не было недоразумений, что цифры для 1922|23 — 1924|25 г.г. взяты по предварительным отчетам НКФ, а для 1925|26 — 1926|27 г.г. по бюджетным предположениям.

излишних бумажных денег, с другой же стороны, улучшение нашего денежного обращения и укрепление новой валюты — червонца — в свою очередь очень сильно содействовало улучшению гос. хозяйства и увеличению для государства возможности получать все бо́льшие и бо́льшие доходы. Таким образом, одно зависит от другого. прекращение выпусков падающей валюты зависит от увеличения гос. доходов, а увеличению гос. доходов еще более содействует установление новой, более устойчивой валюты.

Чтобы представить себе значение этой проблемы, надо ясно понять· что такое червонец? Почему одна бумажка, на которой написано «банковый билет», так сильно отличается от другой, которая теперь уже начинает нами забываться,—от бумажки, на которой вначале написано было—«государственный кредитный билет» (царские и думские деньги), потом—«казначейский разменный знак» (керенки) и, наконец, «государственный расчетный знак» (советские деньги)?

Почему одни из этих бумажек долго держались в цене, хотя декретами Советской власти были аннулированы, а другие быстро падали, хотя по закону являлись единственными настоящими деньгами?

Действительно ли червонец не изменяется в своей цене, если же он изменяется, то отчего это зависит? Почему рядом с червонцем выпускаются еще другие бумажные деньги, на которых написано уже не «червонец» и не «расчетный знак», а «государственный казначейский билет», и что обозначают все эти названия? В каждом из них есть свой особый смысл, и каждый из этих различных видов денежных знаков является особою «валютой».

Мы часто слышим и употребляем слово «валюта», но надо понимать, что именно она обозначает. «Валютой» вообще называются деньги организованные, т.-е. приведенные государством в тот или иной порядок и систему, с такими или иными законом установленными правилами выпуска монет или денежных знаков, в том числе и бумажных знаков. Падающие деньги есть тоже валюта, только расстроенная, пришедшая в ненормальное состояние.

Почему имеют ценность бумажные денежные знаки, разменные на золото — это достаточно понятно. Но и тогда, когда размен прекращен или временно приостановлен, мы видим, что деньги — бумажные денежные знаки — могут иногда сохранять свою полную ценность. И если бы их не выпускалось черезчур много — не было бы оснований для их обесценения. С одной стороны, если бумажек выпущено не слишком много — всегда есть надежда, что

размен их на золото будет восстановлен. С другой — пока существует товарное хозяйство, т.-е. пока экономическая жизнь государства и всего населения основана на производстве и обмене, т.-е. на продаже и покупке, до тех пор без денег обойтись нет возможности. Государство выпускает денежные знаки, оно же и принимает их во все платежи — по налогам и всякого рода сборам, и пока есть доверие к государственной власти, пока не грозит какая-нибудь внешняя сила, которая может разрушить государственный строй, до тех пор они будут обращаться и приниматься всеми, просто потому, что без них никому обойтись нельзя. В то же время и получить их даром нельзя, ибо выдает их только государство, не даром, а в уплату за определенную ценность и по установленной определенной расценке. И если бы можно было всякому быть уверенным, что жизнь государства всегда будет идти гладко и ровно, что не будет ни войн, ни революций, ни кризисов и никаких крупных потрясений народной и государственной жизни ни внутри, ни в международных отношениях,— пожалуй, не было бы надобности и в золоте, в золотой или серебряной монете, и можно было бы обойтись при помощи одних бумажных денежных знаков, кроме разве мелкой разменной монеты, которая просто удобнее, потому что прочнее — не рвется и не лортится, как мелкие бумажки. А наоборот — для более крупных сумм несравненно удобнее бумажки—они легче, их удобнее и носить при себе, и пересылать, и считать на сколько-нибудь крупные суммы, потому что никто не препятствует отпечатать бумажку в 25, 100 или даже 1.000 червонцев. А золотом сумма в 1 000 червонцев весила бы почти полпуда [1]).

Но все это хорошо и правильно лишь до тех пор, пока государство не начинает выпускать слишком много денежных знаков. Чем больше оно выпускает их, чем больше получается на руках у населения денег, тем больше эта новая «покупательная сила» пред'является для покупки товаров,— увеличивает спрос на них, и цены товаров все растут, а стало быть соответственно падают в цене деньги. Но этого еще мало. Чем больше они падают, тем больше подрывается доверие к ним. Всякий старается скорее освободиться от них, превращает их в золото, в иностранную хорошую валюту или в товары. Все скорее и скорее переходят бумажки из рук в руки, в обмен на товары или более прочные ценности, каждый раз с надбавкой, повышая их цену и теряя все большую часть своей цены. Аннулированные «царские» деньги

[1]) Пуд золота стоит примерно 20 тысяч довоенных рублей. 1 рубль серебром весит 4 золотника 21 доля, т. е. пуд серебра в монете 910 руб., иными словами, 1000 червонцев серебром весили бы больше 10 пудов.

и «керенки» обращались у нас в деревне исключительно потому, что была несбыточная надежда когда-то за них получить золото, или, по крайней мере, надежда на то, что когда-то именно эти деньги станут законной государственной валютой. И наоборот — советские деньги вовсе не принимались, пока Советская власть не укрепилась в деревне.

На «царских» и «думских» деньгах надписано было «государственный кредитный билет», потому что считалось, что выпуск неразменных денег — дело временное, что эти деньги — долг государства и что раньше или позже государство уплатит по этому долгу. Что касается «керенок», то они были сначала выпущены в 1917 году, просто как временные разменные деньги, потому что с началом революции пришлось усиливать выпуск бумажек и их просто не успевали печатать. Предполагалось потом разменять их на «настоящие» государственные кредитные билеты. Советская власть, наоборот, в первые годы надеялась вовсе отменить деньги и перейти к безденежному социалистическому хозяйству, при котором продукты не продаются, не покупаются, а непосредственно распределяются государством. Лишь временно допускалось еще существование денег, для расчета по разным платежам; вовсе не предполагалось потом когда-либо обменивать их на золото, как раньше, почему и стали писать на них не «государственный кредитный билет», а «государственный расчетный знак» и только.

Но перейти в ближайшее же время к безденежному хозяйству и распределению продуктов непосредственно государством оказалось невозможным, а в то же время этих расчетных «советских знаков» пришлось выпустить непомерное количество. Последствия всем нам хорошо известны.

В. И. Ленин в начале 1921 г. не побоялся круто повернуть и перейти к восстановлению торговли, товарного и денежного оборота. Но расстройство валюты сразу исправить, конечно, было нельзя. Государство вышло из полосы гражданской войны, анархии и всеобщего разрушения. Однако восстановить разрушенное не легко,— на это нужны долгие годы. Но в первую же очередь, как только возможно скорее, необходимо было подойти к восстановлению денежного обращения.

Нормальная валюта не должна ни понижаться, ни повышаться. Она должна быть устойчивой в цене — в этом ее самое основное, самое необходимое свойство. Только устойчивыми деньгами можно хорошо измерять ценность всех товаров, а без этого немыслимы никакие расчеты, и всякая хозяйственная деятельность становится невозможной.

Каким образом можно было подходить к решению этой задачи? Было два пути. Первый — довести гос. бюджет до того, чтобы доходы сравнялись с расходами, чтобы прекратилась необходимость выпуска новых советских знаков. Когда эта цель была бы достигнута, прекратилось бы увеличение их количества, прекратилось бы и их обесценение. Советский знак установился бы на какой-то, хотя бы и очень низкой, цене — валюта стала бы устойчивой.

Так поступали и другие государства, однако, лишь те, у которых не было такого бешеного падения валюты, как у нас. Но здесь были серьезные затруднения и сомнения. Во-первых, восстанавливать гос бюджет, увеличивать гос. доходы легко только тогда, когда хозяйственная жизнь идет более или менее нормально. А у нас быстрое падение валюты так подрывало всю экономическую жизнь, что трудно было надеяться при этих обстоятельствах быстро восстановить здоровый государственный бюджет.

Во-вторых, здоровая экономическая жизнь требовала бы для правильного денежного оборота крупных денежных сумм, а, как мы уже видели выше, общая ценность всей нашей денежной массы была ничтожна для правильного торгового оборота огромной страны со 140 миллионами населения. И, наконец, в-третьих, доверие к бумажно-денежному знаку было настолько уже подорвано, что даже и при прекращении дальнейших выпусков его была опасность, что без всяких разумных причин, просто по привычному недоверию, сов. знаки выбрасывались бы на рынок и если бы, может быть, они не падали так быстро, то, во всяком случае, при малейшем опасении сильно колебались бы в цене.

Надо было искать другого пути. Прилагая все старания к оздоровлению гос. бюджета, к увеличению гос. доходов, решили, не дожидаясь укрепления сов. знака, наряду с ним создать другую валюту, которая хотя бы и не разменивалась на золото, но которую можно было бы выпускать осторожно, в соответствии не с потребностями государства в средствах, а с потребностями оборота в денежных знаках. В этом — коренная разница.

Такую валюту можно создать только, выпуская ее совершенно иным путем — не так, как выпускались совзнаки,— без всякого ограничения и без возврата. Червонцы выпускает не Наркомфин, а Государственный Банк, и на этих новых денежных знаках появилась поэтому и новая надпись, какой еще никогда не бывало во всей истории наших бумажных денег: «банковый билет». В этой перемене — в выпуске банковых билетов по правилам банкового порядка — вся сила, и понять свойства червонца, червонной

валюты можно только тогда, когда мы ясно представим себе значение этой перемены в способе ее выпуска.

В чем здесь разница и почему она имеет такое значение, что сделала червонец, такую же на вид бумажку, как и совзнак, гораздо более устойчивой в цене валютой, при выпуске которой хотя, конечно, также можно перейти меру, но легче и исправить сделанную ошибку. Разница заключается в следующем.

Каким образом может выпускать в обращение денежные знаки Государственный Банк? Во 1-х, только в ссуду, на короткий срок и с возвратом. Государство же выпускает их не в ссуду, а безвозвратно. Правда, казалось бы, что и оно может выкачивать денежные знаки обратно путем налогов, но дело в том, что, ведь, выпускать денежные знаки оно вынуждено только тогда, когда дохода от налогов нехватает на расходы. Значит, бумажек оно всегда будет выпускать больше, чем будет выкачивать обратно, и цена их будет при этом все падать.

Во-вторых, банковые билеты, выдаваемые Гос. Банком в ссуду его заемщикам — гос. предприятиям, кооперации или частным лицам — выдаются не просто, а под обеспечение, притом под надежное обеспечение, главным образом, векселя. Таким образом, у банка при выдаче ссуд банковыми билетами накопляются ценные залоги, которые он в случае неисправности заемщика может продать, получить обратно свои билеты, и, таким образом, из'ять их из оборота. При выпуске же денег государством ничего этого нет. Кроме того, хорошие торговые векселя получаются в обороте в обмен только на произведенный и уже проданный товар. Таких векселей не может быть поэтому безграничное количество, а значит, под них нельзя и выпустить слишком большого количества банковых билетов.

В 3-х, Гос. Банк может выпускать свои банковые билеты и не в ссуду, напр., когда он покупает на них золото, другие ценные металлы или же хорошую иностранную валюту. Но при этом у Банка также накопляется ценный запас наличности, так, что в случае, если бы он счел нужным из'ять из народного обращения часть своих банковых билетов, находящихся на руках,— он может это сделать, скупая их на наличное золото, или же продавая фунты или доллары. Этого нет и не может быть у государства при простом выпуске бумажек, ибо оно выпускает их не для того, чтобы покупать золото, а просто потому, что нужно платить, а платить больше нечем.

Таким образом, мы видим, что выпуск банковых билетов, во-первых, ограничен, а выпуск государственных бумажных денег —

безграничен. Во-вторых, взамен выпускаемых билетов у Банка накопляются ценности, обеспечивающие их. Продавая эти ценности, в случае нужды, Банк может выкупать из обращения свои билеты.

При правильном ведении дела Банк, конечно, не должен даже в ссуду выпустить столько билетов, чтобы они обесценились. Но если он выпустит лишнее — в его власти сократить свои ссуды и не выпускать вновь в обращение билетов, которые поступают к нему обратно в уплату по ссудам. Или же он может обратно скупить выпущенные червонцы за свое золото. Конечно, Банк может ошибиться, выдать ссуды под плохие обеспечения — под векселя, по которым заемщик не заплатит; под товары, которых он не выкупит в срок, и которые при продаже их Банком упадут в цене и дадут убыток; под ценные бумаги, курс которых может упасть. Но хорошо и правильно работающий Банк все это может и должен предусмотреть: не принимать сомнительных векселей, давать под товары[1]) или под ценные бумаги ссуды не в полной их цене, а с такой скидкой, чтобы даже при вынужденной продаже не потерпеть убытков. Наконец, для нашего Госуд. Банка, как и заграницей для всякого банка, выпускающего билеты, устанавливается и еще одно ограничение существенной важности: он должен иметь достаточный запас золота или хорошей иностранной валюты, которую всегда можно превратить в золото.

Количество золотого запаса также служит ограничением против чрезмерного выпуска банковых билетов. Так, у нас установлено законом, что четвертая часть или 25% всех выпущенных банковых билетов должна быть обеспечена драгоценными металлами или хорошей иностранной валютой.

Все только что выясненные основания выпуска банковых билетов составляют то, что называется системой «банковской или кредитной эмиссии», выпуском «банковых» билетов в отличие от простой, ничем не ограниченной «государственной или бюджетной эмиссии» — простого печатания и выпуска бумажек. Эти правила выпуска банковых билетов изложены в основном декрете Совнаркома РСФСР от 11 октября 1922 г. о выпуске червонцев, который мы приведем целиком в виду его важности, тем более, что он очень краток:

---

[1]) Обычно банкам, выпускающим банковые билеты (такие банки носят название „эмиссионных") воспрещается выдавать ссуды под товары. Наш закон это разрешает, но наш Гос. Банк уже в 1925 г. сам перестал пользоваться этим правом и выпускает червонцы только под вексельные обеспечения.

«Постановление Совета Народных Комиссаров [1]) 11 октября 1922 года о выпуске банковых билетов».

«В целях увеличения оборотных средств Гос. Банка для его коммерческих операций без дальнейшего расширения эмиссии денежных знаков, в интересах урегулирования денежного обращения и исходя из наличия реальных ценностей, накопленных Гос. Банком в виде золота, других драгоценных металлов и твердой иностранной валюты, Совет Народных Комиссаров постановляет:

1. Предоставить Госбанку для усиления его оборотных средств право выпуска в обращение банковых билетов

2. Банковые билеты выпускаются достоинством в 1, 2, 3, 5, 10, 25 и 50 червонцев (червонец = 1 зол. 78,21 доли чистого золота — равен 10 руб. в прежней российской золотой монете).

3. Банковые билеты, выпущенные Госбанком, обеспечиваются полностью, причем не менее чем на 25% их суммы по номинальной цене драгоценными металлами и устойчивой иностранной валютой по курсу на золото, а в остальной части легко реализуемыми товарами, краткосрочными векселями и иными краткосрочными обязательствами.

4. Сведения о сумме выпущенных в обращение билетов и их обеспечении публикуются правлением Госбанка во всеобщее сведение 2 раза в месяц.

5. Срок начала размена банковых билетов на золото устанавливается особым правительственным актом.

6. Банковые билеты принимаются по их нарицательной цене в уплату гос. сборов и платежей, в тех случаях, когда по закону платежи взимаются в золоте

7. Госбанку предоставляется право требовать возврата ссуд, выданных банковыми билетами, и вообще погашения выраженных в банковых билетах обязательств банковыми же билетами.

8. Ссуды банковыми билетами Наркомфину подлежат обеспечению драгоценными металлами в размере не менее 50 процентов общей их суммы по нарицательной цене, а в остальной части — процентными обязательствами Наркомфина.

Примечание: Выдача указанных в настоящей статье ссуд допускается только особым разрешением правительства.

9. Банковые билеты допускаются к котировке на всех биржах РСФСР.

10. Подделка банковых билетов преследуется наравне с подделкой денежных знаков».

---

[1]) Совнаркома РСФСР. Тогда еще не существовало Союза ССР. Декрет этот опубликован в Известиях ВЦИК'а от 12 октября 1922 г. за № 230.

Мы привели этот основной декрет полностью, и после того, что уже об'яснено выше, мы можем сопроводить все его постановления лишь краткими пояснениями

Вступительная часть декрета и ст. 1-ая подчеркивают, что банковые билеты выпускаются Госбанком лишь для его коммерческих операций и составляют его оборотные средства. Таким образом, банковые билеты определенно отграничиваются от советских знаков, выпускаемых не для коммерческих операций, а для бюджетных нужд государства Ссуды государству (ст. 8) обставлены особо строгими условиями.

Ст. 2-ая декрета устанавливает у нас новую основную денежную или валютную золотую (не бумажную) единицу, с новым названием, которого раньше не было — «червонец»[1]), но в точности соответствующую десяти прежним рублям. 1 рубль заключал в себе 17,424 доли, а червонец 1 зол 78,24 доли, т.-е. ровно в 10 раз больше.

Государство об'являет (ст. 5 декрета), что банковые билеты, подобно нашим довоенным государственным кредитным билетам, должны быть разменны на золото, и лишь временно, пока государство еще не в силах этого сделать, этот размен не осуществляется, но в будущем он должен быть установлен. Об этом можно прочитать соответствующую надпись и на самих банковых билетах. «Банковый билет подлежит размену на золото. Начало размена устанавливается особым правительственным актом». Этим банковые билеты коренным образом отличаются от «советских знаков», по которым никогда государство не давало обязательства оплачивать их в будущем золотом. Размену же червонные банковые билеты на золото подлежат в будущем «по нарицательной цене», т.-е рубль за рубль.

По такой же нарицательной цене — рубль за рубль — принимаются банковые билеты и во все казенные платежи (ст 6). В то время, когда издавался этот декрет (конец 1922 г.), прием червонцев был обязателен только для тех казенных платежей, которые полагалось вносить в золоте (напр., таможенные сборы за ввозимые из-заграницы товары и некоторые другие), по другим же казенным платежам можно было вносить деньги совзнаками. В настоящее время, после упразднения совет. знака, конечно, все без исключения казенные платежи могут оплачиваться червонцами. И тогда плательщик налогов имел право все государственные

[1]) Только в прежние времена—в 40-х и 50-х годах XIX века, когда у нас временно было разменное (на серебро) денежное обращение, чеканились и золотые монеты под названием червонцев, ценою в 3 рубля.

сборы уплачивать червонцами, но по тем платежам, которые устанавливались в золоте он о б я з а н б ы л платить червонцами, а не совзнаками Этим, разумеется, поддерживался курс червонца, который не мог бы войти в обращение, если бы казна не принимала его в свои платежи.

Другой поддержкой курса червонца было правило (ст. 7 декрета), что Гос. Банк, выдавая ссуды червонцами, имел право требовать, чтобы ему и уплачивались ссуды также червонцами. Это было правильно, иначе все совзнаки перекачивались бы в Банк, а червонцы оставались бы на руках у его заемщиков. В настоящее время с упразднением сов. знака эта статья закона, конечно, также утратила значение.

Далее идет одна из наиболее важных статей декрета — ст. 3-я. Она устанавливает то, что мы уже раз'яснили выше: Банк не имеет права выпускать своих билетов, если, самое меньшее, четвертая часть их выпуска (25%) не обеспечена твердыми ценностями — драгоценными металлами или «устойчивой» иностранной валютой. При этом даже такая валюта, как, напр., английские фунты стерлингов, на которые в то время курс стоял еще немного ниже нормального, могли приниматься в обеспечение только со скидкой по курсу.

Остальные три четверти всех выпущенных билетов, которые выдаются Банком в ссуду, во-первых, выдаются (по декрету) только на короткий срок — не более как на несколько месяцев, а, во-вторых, должны быть полностью обеспечены векселями или ходкими товарами и другими, но также только к р а т к о с р о ч н ы м и обязательствами заемщиков, чтобы билеты быстро могли возвращаться обратно в Банк, а не задерживаться излишнее время и не накопляться в излишнем количестве в обращении, что могло бы нехорошо отзываться на их ценности.

Надо обратить внимание, что под «иными краткосрочными обязательствами», о которых говорится в конце этой статьи декрета, могут подразумеваться и обязательства Наркомфина, т.-е. государства, иными словами, Госбанк может выдавать ссуды и для надобностей гос. бюджета, но чтобы Наркомфин не мог злоупотребить этим правом займов у Госбанка, для таких займов установлены особенно строгие правила. Как мы уже упомянули выше, и как видно из ст. 8 декрета, такие ссуды, во-первых, должны быть обеспечены золотом не на 25, а на 50%, во-вторых, Наркомфин не может заключать таких займов в Госбанке собственною властью, а каждый раз для этого требуется разрешение правительства, т.-е. всего Совета Народных Комиссаров (примечание к ст. 8

декрета). Таким образом, банковые билеты не должны были выпускаться безвозвратно для бюджетных надобностей, да и только-что указанным правом получать ссуды НКФин почти совершенно не пользуется, и это право установлено в декрете лишь на крайний случай, до которого пока дело не доходило.

Согласно ст 9-й банковые билеты «допускаются» к обращению на всех биржах РСФСР (а теперь СССР), как и все другие ценные бумаги. Это постановление имело значение только тогда, когда деньгами считались еще сов. знаки, а червонцы были только ценной бумагой, которую можно было продавать и покупать за сов. знаки. Нужно обратить внимание, что нигде в декрете не сказано, что банковые билеты обязательны к приему всеми гражданами. Денежный знак, обязательный к всеобщему приему, носит название «законного платежного средства». Для червонца не было установлено силы законного платежного средства. Это было сделано из предосторожности, чтобы ни у кого не могло появиться опасения, что государство через Госбанк навязывает всем и каждому новую бумажную валюту, новый совзнак. Наоборот, законным платежным средством и после появления червонца оставался совзнак: только совзнак был обязателен к приему, и никто не имел права отказываться от него. Государство имело в виду сначала просто приучить население к червонцу, внушить к нему полное доверие. Конечно, всем гос. учреждениям предписано было принимать червонцы, но для частных лиц такая обязательность не была установлена.

Нужно в заключение обратить внимание еще на то, что низший размер (или «купюра») одного банкового билета установлена была в 10 руб. Таким образом, весь мелкий оборот обслуживался и должен был обслуживаться и при червонце попрежнему совзнаками. Это было сделано, во-первых, для того, чтобы не убить сразу и окончательно совзнаки, от выпуска которых государство продолжало еще получать довольно значительный доход. А, во-вторых, было опасение, чтобы слишком мелкие банковые билеты, которым пришлось бы ходить и среди малокультурных слоев населения, не смешивались с совзнаками и не вызывали к себе такого же недоверия.

Надо прибавить, наконец, что для того, чтобы обеспечить наибольшее доверие к червонцу, чтобы всякий мог видеть положение дел в Госбанке по выпуску червонцев и по состоянию тех ценностей, которые их обеспечивают, по ст. 4 декрета, аккуратно 2 раза в месяц — после каждого 1-го и 15-го числа печатается в газетах — «Бюллетень эмиссионного отдела Госбанка», где можно видеть все относящиеся сюда сведения.

Так был задуман червонец, новая валюта, которая, в конце-концов, должна была заменить падавший советский знак.

Однако, вводить ее в жизнь приходилось при чрезвычайно трудных и неблагоприятных условиях. Мы видели выше, что в 1922—23 году — в первый год жизни нашего червонца — дефицит в гос. бюджете, даже за вычетом займов и затрат из наличности гос. золотого фонда, составил еще почти 400 млн. руб. Этот дефицит целиком приходилось покрывать выпуском сов знаков. Ни одного червонца не было выпущено для покрытия этих безвозвратных гос. расходов. Червонец не был предназначен для них, и его не смешивали с государственными казначейскими деньгами, какими были советские знаки. Было совершенно ясно, что если затронуть червонец, если пустить и его, хотя бы в малом количестве, для покрытия дефицита в гос. бюджете, то это значило бы вступить на такой скользкий путь, на котором очень трудно было бы удержаться в границах, соблюсти меру.

И должно отметить, что никогда наше финансовое ведомство не брало червонцев в Госбанке даже в ссуду, чтобы покрывать ими гос. расходы [1]). Червонец строго оберегался от этой опасности. Для этой надобности был назначен и нес свою верную службу многострадальный советский знак.

Надо сказать, что был момент — летом 1923 г. — когда промелькнула даже надежда на возможность постепенно остановить падение сов. знака. Дело в том, что два урожайных года — 1922 и 1923 оказали свое влияние, и со второй половины 1923 г. дефицит в гос. бюджете стал с каждым месяцем уменьшаться. Этому способствовало и постепенное увеличение поступлений от налогов, которые, начиная с 1923 г., стали восстанавливаться. Еще в июне и июле 1923 г. дефицит составлял около 30 милл. руб. в месяц. С августа он уменьшился до 15 милл. и в дальнейшем уже не увеличивался. В соответствии с этим был издан и особый декрет (7 июля 1923 г.), ограничивший выпуск сов. знаков для бюджетных надобностей государства суммою не свыше 15 милл. рублей в месяц И мы видим на самом деле, что и в дальнейшем — в 1923—1924 году — дефицит, не покрытый займами, лишь немногим превысил эту цифру и составил всего за год 200 милл. черв. руб, т.-е. в среднем, примерно, по 17 милл. рублей в месяц. Предполагалось, что если дефицит будет постепенно уменьшаться, то постепенно удастся вовсе прекратить и выпуск сов. знаков, и в таком

---

[1]) Тогдашний Наркомфин т. Сокольников сообщал, что такие ссуды в исключительных случаях бывали, но были ничтожны по размерам — $2^1/_2$—3 милл., не более. Это не могло, конечно, иметь какого-либо влияния на ценность червонца.

случае ценность их установится на определенном уровне — «стабилизируется», и в дальнейшем ей не будет уже причин падать.

Выше мы старались выяснить, что банковые билеты тем и отличаются от государственных бумажных денег, что выпускаются в ссуду, с возвратом, притом с возвратом в короткий срок, и благодаря этому можно регулировать их количество и в случае надобности сдерживать выпуск, сжимая новые ссуды, тогда как в оплату прежних ссуд билеты возвращаются в Банк и уменьшают этим количество денежных знаков в обращении

Но опасность заключалась в том, что учреждения, которые нуждались в кредите и которым должны были выдаваться ссуды из Госбанка, также были учреждениями государственными. Частному лицу банк может отказать в кредите, если чрезмерное кредитование грозит подрывом ценности банковых билетов, но отказать в таком кредите учреждению государственному для банка, притом банка также государственного, весьма трудно. Между тем, на ответственности государства лежит у нас удовлетворение потребности в кредите всего народного хозяйства, так как все наши кредитные учреждения — государственные В то же время приток в эти кредитные учреждения средств, которые позволили бы расширять кредитование без выпуска новых денежных знаков, сравнительно ограничен, между тем как область государственного хозяйства, государственной промышленности и торговли у нас исключительно широка. И в особенности в самые первые годы по восстановлении наших банков с 1922—23 г, когда у них было еще очень недостаточно вкладов, текущих счетов и других средств, притекавших из оборота, главным и основным источником для кредитования через них и государственного, и всего народного хозяйства должен был оставаться выпуск билетов Госбанка.

Вот та основная трудность, которая должна была вынуждать Госбанк к расширению своих кредитов, несмотря на то, что это иногда грозило чрезмерным увеличением обращения банковых билетов, а, следовательно, и неминуемым понижением их ценности. Конечно, такое понижение ценности червонца могло быть только медленным и постепенным. Оно не могло идти ни в какое сравнение с стремительным падением ценности советского знака. Но тем не менее, избежать его было трудно,— это означало бы оставить нашу государственную промышленность и торговлю без кредита как раз на первых шагах их восстановления и развития, когда потребность их в кредите была до крайности остра.

Это и есть та основная причина, которая неминуемо должна была вести к некоторому понижению ценности нашего червонца.

Что его ценность не удержалась на первоначальном уровне — это общеизвестно, и мы должны лишь подчеркнуть, что даже при наиболее осторожной политике кредитования Госбанком народного и государственного хозяйства, этого избежать было бы вряд ли возможно. И реально достижимая задача всей нашей политики в области денежного обращения при таких условиях состояла не в том, чтобы во что бы то ни стало удержать ценность червонца на его первоначальном уровне — 10 руб. как золотых, так и товарных. И тогда, и в настоящее время она состоит в том, чтобы, допустивши временно даже некоторое понижение ценности червонца, уберечь его от дальнейшего понижения и постепенно, по мере оздоровления народного и государственного хозяйства, закрепить эту ценность на устойчивом, хотя бы даже пониженном уровне: мы увидим, что для того, чтобы наш современный червонный рубль равнялся золотому рублю, он не должен равняться довоенному товарному рублю, а может расцениваться несколько ниже.

Если мы посмотрим на изменение покупательной силы червонца с самого начала его выпуска и по настоящее время, то увидим такую картину (см. диаграмму 2-ю).

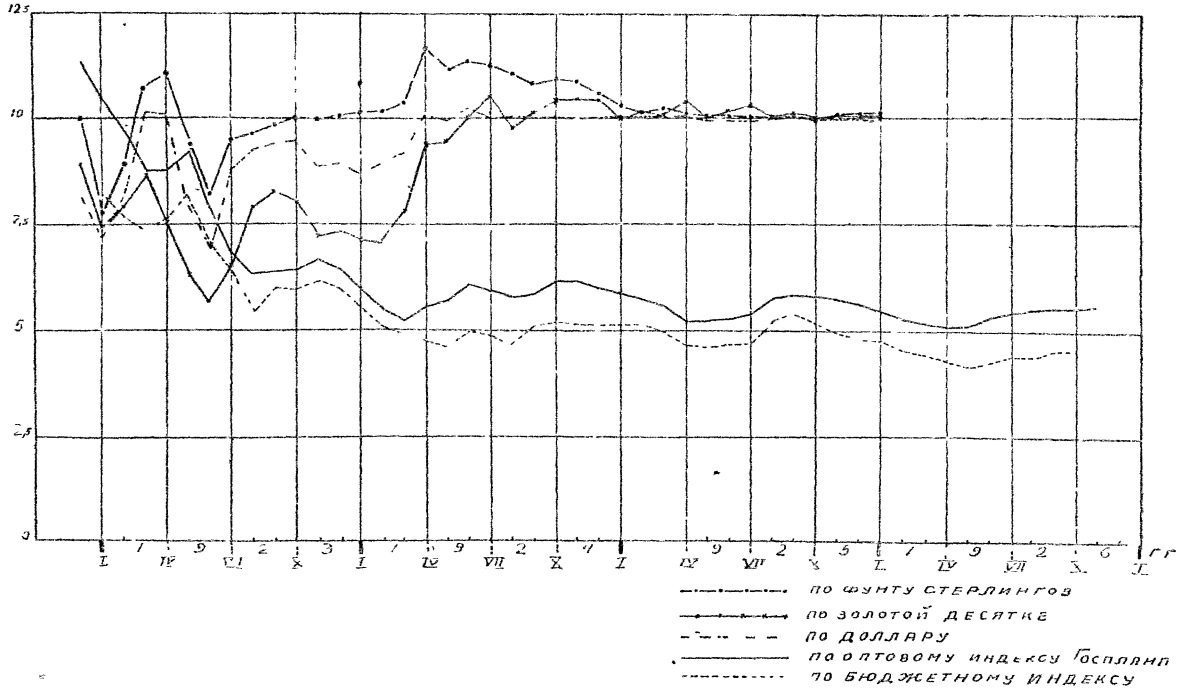
Мы не можем прослеживать здесь все отдельные моменты в истории червонца, влиявшие на колебания его ценности на протяжении четырех лет его существования. Но весь этот период мы должны разделить на две явственно различных части: с начала 1923 по начало 1924 г., когда червонец падал довольно быстро, и с начала 1924 г. по настоящее время, когда мы замечаем лишь весьма медленное понижение его с сезонными колебаниями в течение года. С 1 января 1923 по 1 апреля 1924 г. покупательная сила червонца по отношению к товарам двигалась так:

НА 1 ЧИСЛО	По оптовому индексу Госплана.	По бюджетному индексу Статистики Труда
Января 1923 г.	10,42	8,06
Апреля „ „	8,71	7,58
Июля „ „	6,90	6,45
Октября „ „	6,37	6,06
Января 1924 „	5,92	5,49
Апреля „ „	5,52	4,81

Таким образом, за этот период покупательная сила червонца понизилась: по оптовому индексу с 10,42 до 5,52 р. или на 47%; по бюджетному индексу с 8,06 до 4,81 руб. или на 60%

Диаграмма II

Изменение покупательной силы червонца 1923-1926 г



В дальнейшем мы видим, что в каждом следующем году в соответственном месяце червонец стоит несколько ниже, чем в предыдущем, хотя понижение это не столь значительно, а именно:

На 1 число	По оптовому индексу			Понил. за 2 года	По бюджетн. индексу			Понил. за 2 года
	1924 г.	1925 г	1926 г.		1924 г	1925 г	1926 г.	
	в рублях				в рублях			
Января . .	5,92	5,81	5,46	—7,8%	5,49	5,06	4,76	—13,3%
Апреля . .	5,52	5,3	5,10	—7,6%	4,81	4,68	4,37	— 9,2%
Июля . . .	5,91	5,32	5,46	—7,6%	4,83	4,74	4,41	— 8,7%
Октября . .	6,10	5,74	5,59	—8,4%	5,21	5,20	4,54	—12,9%

Мы видим, что за целых два года понижение здесь выражается по обоим индексам значительно меньшим процентом, чем за один первый год существования червонца.

Необходимо отметить прежде всего, что такой ход понижения покупательной силы червонца не стоит ни в какой связи с тем металлическим фондом, который является по закону его обеспечением. Наоборот, в первом периоде процент этого обеспечения был значительно выше, чем во втором: по мере развития выпуска банковых билетов он, естественным образом, постепенно все уменьшался, и тем не менее, понижение покупательной силы червонца значительно замедлилось. Это видно из следующей таблицы:

Выпуск банковых билетов и их обеспечение (в милл. червон. рублей).

На 1-е число	Металлическое обеспечение.						Банков. обеспечение			Итого обеспечений (баланс).	Банковых билетов, переданных в кассы Правления	Процент металлич. и валютного покрытия банковых
	Золото в слитках и монете.	Серебро в слитках и монете.	Платина в слитках.	Итого.	Иностранные банкноты.	Всего металлическ. и валют. обеспеч.	Иностранные векселя (тратты).	Учтенные векселя.	Товарные обеспечения			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	(7:12 ст.)
28 Ноября 1922 г. . . .	4,07	—	—	4,07	1,08	5,15	—	—	—	5,15	2,0	257,5
1 Января 1923 г. . .	5,1	—	—	5,1	5,9	11,0	4,1	—	—	15,0	11,2	98,2
Апреля „ . . .	27,1	—	—	27,1	0,8	27,9	3,0	8,3	11,4	50.6	45,0	62,0
Июля „ . . .	49,6	0,6	—	50,2	2,9	53,1	4,4	23,1	27,0	107,6	96,0	55,3
Октября „ . . .	84,9	0,7	—	85,6	34,1	119.7	5,2	70,0	42.7	237,5	235,0	50,9
Января 1924 г. . . .	87,5	1,1	—	88,6	54,9	143,5	4,5	67,2	65,7	280.9	280,0	51,2
Апреля „ . . .	87,8	1,1	7,2	96,2	77,4	173,6	4,4	95,4	73,6	347,0	338.0	51,1
Июля „ . . .	92,7	1,1	7,4	101,2	100,1	201,3	3,4	137,8	59,9	402,5	387,5	51,9
Октября „ . . .	131,4	—	7.4	138,8	100,2	239.0	3,5	215,4	85.1	543,0	518,9	46.1
Января 1925 г. . . .	142,0	—	13,0	155,0	98,7	253,7	3.8	291.4	48,7	597,5	596,0	42,6
Апреля „ . . .	168,9	—	17,0	185,9	68,3	254,2	4,1	321,4	10,9	597,5	590,3	43,1
Июля „ . . .	169,1	—	23,7	192,8	48,9	241,7	1,7	424,1	5,0	672,5	664,7	36,4
Октября „ . . .	184,8	—	31,8	216,6	46,8	263,4	1,7	524,1	0,9	790,0	756.6	34,8
Января 1926 г. . . .	182,4	—	33,7	216,1	48,9	265,0	1,8	522,3	0.9	790,0	781,4	33,9
Апреля „ . . .	147,5	—	30,4	177,9	50,4	228,3	1,9	548,9	0,9	780,0	724,1	31,5
Июля „ . . .	146,8	—	30,4	177,2	50,3	227,5	1,9	529,7	0,9	760,0	726,6	31,3
Октября „ . . .	153,3	—	30,6	183,9	51,2	235,1	1,9	642,1	0,9	880,0	856,8	27,4
Января 1927 г. . . .	164,4	—	30,4	194,8	60,6	255,4	2,6	651,1	0,9	910,0	885,2	28,9

Мы видим из этой таблицы, как постепенно накоплялся фонд драгоценных металлов, достигший к октябрю 1925 г. 216 млн. руб. Потом он несколько уменьшился (об этом см. ниже), но с октября 1926 года вновь постепенно стал увеличиваться. Этот металлический фонд вместе с иностранными банкнотами составляет тот фонд обеспечения, который по декрету должен быть не ниже 25% всех банкнот, передаваемых Правлению Банка для выпуска в обращение через его кредитные операции. Мы видим, что как раз в 1923 г., когда ценность червонца падала довольно быстро, этот фонд составлял более 50% выпущенных банковых билетов, т.-е. больше, чем во многих крупных иностранных банках, не только выпускающих банкноты, но даже разменивающих их на золото. Наоборот, с 1924 года, когда кредитные операции Госбанка стали особенно расширяться, а соответственно стал понижаться и процент обеспечения выпущенных банковых билетов, понижение ценности червонца значительно замедлилось. Отсюда ясно, что замедление падения ценности червонца зависело не от его обеспеченности золотом, а от иных причин[1]). Каковы же эти причины?

Как мы сейчас увидим, все дело здесь в той денежной реформе, которая произведена была в начале 1924 года. Именно эта реформа создала возможность того чрезвычайно резкого улучшения во всех отраслях нашей экономической жизни, какое мы наблюдали в 1924 и 1925 г., а отчасти и в 1926 году, несмотря даже на неурожай 1924 г. и на некоторые неудачи в регулировании нашего денежного обращения, проявившиеся, начиная с осени 1925 года. Мы очень многим обязаны денежной реформе 1924 года. Можно с уверенностью сказать, что именно она положила резкую грань между всем предыдущим периодом и тем новым периодом «восстановительного процесса» во всех отраслях нашего народного хозяйства, который охватывает собою трехлетие 1924—1926 гг., и который без этой денежной реформы был бы совершенно невозможен. 1923 год был только подготовительным годом к этому новому периоду, и, как мы только что видели, самое главное орудие нашей денежной реформы — наша новая «червонная» валюта — сильно пострадала в этот первый год своего существования

---

[1]) Необходимо отметить еще, что в числе банковых ценностей, покрывавших остальную часть выпуска червонцев, в начале деятельности Госбанка большую роль играли товарные обеспечения, которые обычно не допускаются в других эмиссионных банках, хотя у нас, как мы видели выше, они законом разрешены. Но постепенно сам банк перестал принимать товарные обеспечения, что и видно из столбца 10-го таблицы и выдает свои билеты в настоящее время только под учет векселей, которые считаются наилучшим банковым обеспечением.

именно потому, что еще не было тех благоприятных условий, какие создались благодаря денежной реформе годом позже. Реформа была правильно задумана и энергично проведена и имела несомненный успех, несмотря на очень трудные условия, в каких мы в тот момент находились. Мы видели, что в 1923 году сравнительно небольшой выпуск червонцев — на каких-нибудь 250—300 милл. рублей — сильно отразился на их ценности. Со времени денежной реформы, как мы увидим, новых денежных знаков выпущено больше, чем на миллиард, и, тем не менее, ценность их, хотя и понизилась, но сравнительно очень незначительно.

Чтобы понять современную организацию нашего денежного обращения и все значение реформы 1924 года, необходимо рассмотреть условия, в каких она подготовлялась и проводилась, и сопоставить их с теми изменениями, которые создались в результате ее и которые продолжают сохранять все свое значение и для ближайшего будущего периода в развитии нашей экономической жизни.

ГЛАВА IV.

Денежная реформа 1924 г. и ее значение.

Мы видели выше, что к концу периода «старой экономической политики» страна осталась почти совершенно без денежного обращения. Деревня, а в значительной мере и город, вернулись к эпохе натурального товарообмена. Это возвращение к примитивному экономическому строю довело наш товарно-денежный оборот до минимальных размеров. Хронический денежный голод не мог быть насыщен миллиардами и триллионами падавших денежных знаков. Запретная твердая валюта — «царские», «думские», «керенки», золото, иностранная валюта и прочие деньги, несколько восполняли валюту, отказывавшуюся служить, и при таких условиях дальнейшее экономическое развитие было невозможно. Эта картина ярко видна на нашей диаграмме 1-ой. Начиная со второй половины 1922 года мы видим начало медленного процесса оздоровления нашей экономической жизни, а с нею вместе, с возвратом от натурального к товарному хозяйству, и постепенный рост денежной массы. Но и по настоящее время эта масса еще незначительна сравнительно с довоенным временем. К концу 1926 г. она составляет каких-нибудь 600 милл. реальных рублей, тогда как в 1914 г., правда, на более широкой территории бывшей Российской Империи, она составляла около 2.400 милл. рублей. На душу населения это давало в 1914 году около 13 руб., тогда как в конце 1926 года не более 4—4½ руб. Если признать, что денежная масса в настоящее время, как и в довоенное, соответствует размерам нашего товарного оборота, и что оборот этот достаточно насыщен денежными знаками, то придется признать, что он, грубо говоря, раза в три слабее довоенного. Всякие попытки цифрового учета товарооборота, конечно, очень сомнительны и ненадежны. Контрольные цифры Госплана исчисляют наш товарооборот в таких величинах (милл. черв. руб., которые мы переводим также на реальные рубли по бюджетному индексу):

Годы.	Товарооборот в милл. рублей	
	червон.	бюджетн.
1923/4	9.751	5013
1924/5	13.692	6778
1925/6	20.468	9346

Мы видим, что за два года товарооборот увеличился, примерно, вдвое. В первую половину 1923 г., как раз тогда, когда впервые стали выпускаться червонцы, он был еще значительно ниже, и даже сравнительно небольшие по теперешнему времени суммы новых денежных знаков оказывались, видимо, чрезмерными. А летом 1923 года, когда сначала были даны значительные кредиты гос. промышленности, а потом с осени необходимо было выпустить новые суммы для кредитования хлебных и сырьевых заготовок, оказалось, что денежная масса явно превышает потребности еще неокрепшего и неорганизованного товарооборота. Ход выпусков денежных знаков в 1923 и в начале 1924 года виден из следующих цифр.

На 1-е число.	Билетов Госбанка в миллион. червон. рублей.	Советских знаков		Транспортных сертификатов [2]	Казначейских билетов	ИТОГО в миллионах	
		в триллионах совет. рублей.	в миллион. червонных рублей.	в милл. черв. р.		червонных рублей.	товар. руб. по оптов. инд. Госпл.
Января 1923 г.	3,6	1.994	114,0	—	—	117,6	122,2
Апреля „	25,7	4.482	148,4	—	—	174,1	151,5
Июля „	70,0	9.031	118,8	—	—	188,8	130,0
Октября „	207,4	29.754	74,4	0,3	—	264,5	180,2
Января 1924 г.	237,2	225.637	75,2	9,6	—	321,9	192,8
Февраля „	259,2	448.175	54,7	12,4	—	326,3	175,0
Марта „	286,9	809 625[1]	27,0	19,2	23,6	356,7	184,8
Апреля „	289,7	762.308	15,2	20,8	67,7	393.5	217,6

Мы видим, что за год — с 1 января 1923 г. по 1 января 1924 г., общая сумма денежных знаков в обращении увеличилась почти в 3 раза: с 117,6 до 322 милл. руб. Конечно, общий товарный

[1]) С 15 февраля выпуск прекращен.

[2]) Денежные знаки в 5 руб. червонных, специально предназначенные для оплаты ж. д. перевозок. Количество их было незначительно (максимум 21 милл. руб. в мае 1924 г.), в июле 1924 г. они были вовсе изъяты из обращения.

оборот, тогда еще весьма слабый, увеличивался медленно. Надо думать, что выпуск денег превышал потребности товарооборота, и денежные знаки, как советские, так и червонцы, должны были обесцениваться. Дело ухудшалось еще тем, что хотя банковые билеты выдавались Госбанком только в ссуду, но наши тогдашние промышленные и торговые учреждения государственные и кооперативные были еще слабы, мало кредитоспособны, и выданные им Госбанком ссуды сплошь и рядом не возвращались в срок, а стало быть, соответственные количества банковых билетов завязывались в обращении, вместо того, чтобы во-время вернуться в банк и быть из'ятыми из обращения. Наконец, сюда присоединилось еще одно обстоятельство. Всякое денежное обращение требует, чтобы количество более крупных денежных знаков соответствовало количеству более мелких. Предполагалось вначале, что червонцы будут обслуживать только более крупный — оптовый оборот. Но с лета 1923 г. ими стали выдавать и зарплату. Червонцев, т.-е. бумажек в 10 руб. и выше, оказалось несоразмерно много сравнительно с мелкими знаками, за размен их пришлось платить, и, таким образом, возник «разменный кризис» в конце лета 1923 г., как раз тогда, когда сделана была попытка (как сказано выше) уменьшить выпуск сов. знаков до суммы не свыше 15 милл. р. товарных в месяц. Мы видим по цифрам нашей таблицы, что между июлем и октябрем 1923 г. произошла такая перемена: количество червонцев, которое по ценности было меньше ценности сов. знаков (на 1 июля 70 милл. руб. против 118,8 милл.), к октябрю увеличилось почти втрое и при этом стало значительно больше ее (207,4 милл. руб. против 74,4 милл.). Все это грозило ценности червонца, и для удержания ее пришлось отказаться от мысли выдавать ссуды для хлебозаготовок червонцами, пришлось отказаться и от мысли поддержать ценность сов. знака ограничением его выпусков. Наоборот, начиная с конца сентября 1923 г. это ограничение было снято, и мы видим, что количество сов. знаков стало увеличиваться в таких огромных размерах, как никогда раньше, и меньше, чем в полгода, к 1 марта 1924 г. достигло огромной цифры 809,6 квадрильонов. Но ценность его стремительно падала. Мы видим, что высшей ценности общая масса сов. знаков достигла к апрелю 1923 г., в дальнейшем же, несмотря на все большее увеличение выпуска, ценность всей этой массы стала падать и достигла в марте 1924 г. ничтожной цифры 15,2 милл. червонных рублей. А так как сам червонец к этому времени, как мы видели выше, значительно понизился в цене, то в товарных рублях эта масса стоила еще меньше — по оптовому индексу Госплана на 1 апреля 1924 г. всего 8,4 милл. рублей.

Курс червонца на сов. знаки с конца 1922 г., т.-е. с начала выпуска червонца и по 10 марта 1924 г., когда был установлен окончательный курс сов. знака, по которому в дальнейшем он и был выкуплен, двигался так:

На 1 число.	Курс червонца в Москве	
	официальный	вольный
	в миллионах совет. рублей.	
Декабря 1922 г. . .	117,5	еще не было.
Января 1923 г. . .	175	„ „ „
Апреля „ . .	304	303,5
Июля „ . .	775	785
Октября „ . .	4100	4040
	в миллиардах	сов. рублей.
Января 1924 г. . .	31,0	32,2
Февраля „ . .	86,0	88,8
Марта „ . .	330	328
10 марта „ . .	500	500

Советский денежный знак был обречен на смерть, и во что бы то ни стало необходимо было от него избавиться. Вредное действие его на весь экономический оборот усугублялось тем, что он был единственным законным платежным средством, обязательным к приему во все платежи. Никто не мог отказываться от его приема, все расчеты велись на советский знак, а быстрое его падение все путало, создавало ненужный спрос на товары, золото и иностранную валюту, чтобы только сбыть с рук падающие деньги. Деревня упорно отказывалась принимать советские знаки, а так

как червонцев там также почти не было, то упорно держался натуральный товарообмен, что сильнейшим образом тормозило всю экономическую жизнь. Необходимо было покончить с этим ненормальным положением и перейти целиком к новой валюте, сделать червонец основным законным платежным средством вместо советского знака, а этот последний окончательно ликвидировать. В этом и состояла денежная реформа 1924 года

Она подготовлена была тем, что в течение года с лишним население привыкло уже смотреть на червонец, как на твердую валюту. Хотя ценность и этой валюты, как мы видели, в течение года понизилась, но это понижение было мало заметно при стремительном падении советского знака. Это признание червонца и доверие к нему на практике выразилось в том, что сбережения стали превращаться и храниться не в золоте и иностранной валюте, а в червонцах. Спрос на золото, фунты и доллары заметно ослабел, ценность их, ненормально вздутая раньше, теперь понизилась, и червонец стал основою всех расчетов, сделок и платежей. Чтобы устранить советский знак окончательно, нужно было сделать еще только одно: выпустить для потребительского, повседневного оборота мелкую разменную монету и мелкие бумажные денежные знаки, разменные на червонец.

Это и было сделано декретом 5 февраля 1924 года. Постановлено было, что НКФ получает право выпускать особые «казначейские билеты» в 5, 3 и в 1 рубль, а для более мелкого оборота (по декрету от 22 февраля) — также серебряную и медную монету таких же размеров и совершенно такого же достоинства, как и в довоенное время. Этим наглядно показывалось, что наши новые деньги уже не то, что прежние советские знаки, а что восстанавливаются такие же деньги, как до войны. Этой новой казначейской валюте придана сила «законного платежного средства» — обязательность для всех принимать их. Чтобы еще больше соблюсти осторожность, право выпуска предоставлено было не на усмотрение одного НКФина, а каждый раз особым постановлением высшего хозяйственно-законодательного органа — Совета Труда и Обороны. Дальше, также из предосторожности, не устанавливали в законе, что эти новые денежные знаки Гос. Банк обязан разменивать на червонцы, а Госбанк об'явил (7 февраля) о таком размене в административном порядке — просто, что он будет разменивать новую казначейскую валюту на червонцы. Смысл этого постановления в том, чтобы в случае каких-либо особо неблагоприятных обстоятельств Гос. Банку можно было простой отменой

своего постановления опять сберечь червонец, как нашу основную валюту, от опасности обесценения и не было бы надобности отменять закон.

Декретом ЦИК и СНК от 14 февраля был прекращен окончательно с 15 февраля выпуск сов. знаков, а постановлением СНК от 7 марта установлен был (с 10 марта) постоянный курс для приема, а в дальнейшем и для выкупа сов. знаков — 50 миллиардов рублей за 1 червонный рубль или 500 миллиардов рублей за червонец. Вот и все основные законы и распоряжения правительства и Госбанка, которые устанавливают наше теперешнее денежное обращение. Дальше шла уже практическая задача — искусно и осторожно регулировать его так, чтобы наша новая валюта оставалась достаточно устойчивой («стабилизация валюты»). Надо отметить, что нужда оборота в мелких деньгах была огромна. В первое время возник даже острый разменный кризис: новых казначейских билетов, разменных на червонцы, еще не успели достаточно отпечатать, мелкой же монеты почти и вовсе не было еще несколько месяцев, и временно она заменена была мелкими бумажками — «бонами», — которые потом, когда появилась монета, начали изыматься из употребления. Так как новые бумажки свободно разменивались на червонцы по паритательной цене — рубль за рубль, — а не по падающему курсу, то ни у кого не было стремления быстро сбывать их с рук. Быстрота оборота бумажек во много раз замедлилась, и, чтобы удовлетворить потребность, оказалось нужным выпустить их даже значительно больше, чем предполагали. В этом была большая выгода для казны, так как выпуском этих мелких казначейских билетов, таким образом, без всякого их обесценения покрывались ежемесячные дефициты по гос. бюджету, которые с улучшением экономического положения все уменьшались. Таким образом, была без труда разрешена серьезная бюджетная задача — покрытие имевшегося еще недобора в гос. доходах.

Что же касается советского знака, то хотели тотчас же, с 1-го апреля, упразднить его. Но разменный голод был так велик, что сов. знак стал подыматься в цене: за размен червонца платили до 20% и больше. Поэтому решено было временно оставить его, как мелкие деньги, и лишь 1-го июня советский знак окончательно был ликвидирован и обменен на новую валюту.

Таким образом, был, наконец, упразднен советский знак и окончательно установлена банковская устойчивая валюта и вспомогательная к ней казначейская валюта — для размена и обслуживания более мелкого оборота. Это преобразование нашего денежного обращения отразилось на всей нашей экономической

жизни в самых разнообразных направлениях. Пока вместо нормальных устойчивых денег был падавший советский знак, хозяйственная жизнь могла развиваться лишь очень туго. Общий денежный и товарный оборот резко уменьшился, поэтому уменьшалась и потребность в денежных знаках, и, как мы видели, легко было даже небольшим сравнительно излишком их выпуска уронить их ценность, что и сказалось с самого же начала, и в особенности, летом 1923 года. Государство вынуждено было сохранять страшно громоздкий и дорого стоивший для него натуральный налог. В 1923—24 г. оно попробовало разрешить собирать его и в натуре и в деньгах. Все крестьянство стало платить деньгами, но благодаря падению сов. знака государство сильно потеряло на этом. Недобор составил около 120 милл. рублей.

Крупнейшие убытки от поступления сборов в падающих знаках нес и весь гос. и местный бюджет, и гос. железные дороги и все другие государственные кассы, и хоз. предприятия, так как всякий лишний день, который собранные знаки лежали в них или находились в пути, пока шли от сборщиков в те кассы, из которых уже производились расходы — ценность собранных денег быстро таяла. Таким образом, замена падающей валюты более прочною сама по себе значительно уменьшала дефицитность гос. бюджета: он освобождался от этих потерь на курсе, и на такую же сумму, следовательно, уменьшалось количество тех вновь выпускаемых денежных знаков, которые теперь, после денежной реформы, временно приходилось выпускать для покрытия бюджетных недоборов. В то же время можно стало быстрее увеличивать гос. расходы и лучше удовлетворять так скудно удовлетворявшиеся до сих пор потребности населения, а лучшее удовлетворение этих потребностей и оживление всей экономической жизни в свою очередь даст возможность государству с меньшей тягостью для плательщиков собирать больше налогов и доходов. Таково значение денежной реформы для государственного бюджета, и если мы видим (смотри выше цифры на стр. 20), что в последние годы гос. бюджет так быстро развивается, то одну из самых главных причин этого нужно видеть именно в денежной реформе. Без нее такое быстрое усиление гос. бюджета было бы гораздо более тяжело для населения и просто даже было бы невозможным.

То же самое мы видим в деле государственного кредита. После долгого перерыва и после попыток небольших натуральных хлебных займов на короткий срок или же принудительных денежных займов, которые больше походили на простые прибавки к налогам, государство начинает со времени укоренения в обороте

червонца выпускать и нормальные — пока только внутренние — займы, без которых его бюджет давал бы гораздо бо́льшие дефициты, которые пришлось бы покрывать выпуском бумажных денег.

Падающая валюта сказывалась на постоянном, безостановочном и быстром под'еме товарных цен, за которым не могла угоняться заработная плата, хотя бы выдаваемая по расчету на товарные рубли государство при всем желании не могло достаточно повысить заработную плату, сильно отставшую от довоенной, тем более, что само, как мы видели уже, не добирало доходов при падающих деньгах. Но яснее всего значение денежной реформы заметно в коммерческой жизни — в торговле, промышленности, в кредитном деле. Пока не было устойчивых денег — была не торговля, а игра на разнице цен, которую часто трудно было отличить от злостной спекуляции. Из боязни убытка торговцам не только частным, но и кооперативным, и государственным приходилось делать накидки на цены, скорее даже в большем размере, чем падали деньги — на всякий случай, чтобы застраховать себя от потерь. И все же приходилось действовать наугад. Нельзя было производить расчетов вперед на сколько-нибудь долгое время,—приходилось жить со дня-на-день. Если частная торговля это еще могла делать, то государственная промышленность и торговля, призванные к тому, чтобы производить и выпускать товар по нормальным ценам, совершенно не имели возможности делать правильный расчет на значительное время вперед, и имели ли они прибыль или терпели убытки, трудно было даже сознательно учесть. Если еще торговля— дело более подвижное, то промышленность, которая вкладывает капитал на долгое время, закупает сырье, материалы, топливо заблаговременно, совершенно не могла рассчитать, какие цены она сможет назначить, когда продукт поступит в продажу. Когда укоренился червонец и постепенно промышленность и торговля перешли на «червонное исчисление» — на счет в червонцах — дело начало несколько упрощаться. Но получать платежи приходилось все же в сов. знаках и на этом нести непредвиденные потери. С появлением червонца стали развиваться и наши кредитные учреждения — банки. Без устойчивой валюты кредит или совершенно невозможен или непомерно дорог, или ставки его приходится устанавливать со дня-на-день — на более долгий срок расчета нельзя сделать. А никакая коммерческая жизнь не может развиваться без кредита. Пока не было червонца, Госбанк — наше первое кредитное учреждение, возродившееся в конце 1921 г., после долгого перерыва со времени упразднения наших прежних банков — бессильно бился в попытках как-либо организовать кредитные операции — выдачу ссуд, но из этого ничего не выходило: при счете на сов.

знаки, либо банк терпел убытки, а его заемщики выигрывали, и это было разорительно для Банка, либо, наоборот, выигрывал Банк и убытки несла гос. промышленность и торговля — главные заемщики Банка. То и другое ненормально: если кто-то выигрывает, то кто-то обязательно проигрывает. Когда укоренился червонец и банки перешли на червонное исчисление — они были завалены сов. знаками, которые все несли туда, чтобы застраховать себя от потери на курсе. То же было и с открывшимися около этого времени сберегательными кассами. Банки теряли на всякой задержке в дальнейшем продвижении советских знаков и должны были измышлять разные способы, чтобы скорее освобождаться от них или же, чтобы недоплачивать за них. Так дело тоже не могло итти, и только после упразднения падавшей валюты мы видим действительное и гораздо более быстрое накопление капиталов и вкладов в наших банках и более правильное развитие выдачи ссуд и кредитования всего народного хозяйства.

Надо, наконец, заметить, что только с установлением более прочной валюты начинают становиться возможными и более правильные торговые сношения с заграницей, и наш червонец, несмотря на натянутые политические отношения с капиталистическими странами, понемногу начинает приниматься на тамошних биржах,— пока, впрочем, только в Латвии, Эстонии, Литве и восточных странах. Турции, Персии, Китае, а из западно-европейских стран в Италии, с которою у нас более наладились торговые отношения.

Некоторые из европейских банков начинают оказывать кредиты нашим банкам. В этой области еще только начинается движение,— далеко не все здесь зависит от установления нормальной, устойчивой валюты. Но без такой валюты нельзя и думать о развитии торговли с заграницей, так как без нее нельзя сколько-нибудь правильно рассчитать, ведем ли мы торговлю с выгодою или с убытком. И теперь здесь еще далеко не все в порядке и много еще работы впереди. Но установлением более нормальной валюты положен здесь первый и очень важный шаг.

Мы не приводим здесь цифр, которые могли бы подробнее охарактеризовать все значение нашей денежной реформы для разных сторон нашего народного хозяйства, так как наша работа от этого значительно разрослась бы [1]).

---

[1]) Мы можем указать на книжку Б. Сигал: „Итоги денежной реформы“ (Харьков, 1925 г.), где эта сторона вопроса изложена достаточно обстоятельно впервые в нашей экономической литературе.

Но самое главное значение денежной реформы — это тот толчок, который она дала всему нашему народному хозяйству в смысле замены натурального оборота денежным и, прежде всего, в сельском хозяйстве, от которого, можно сказать, все зависит в нашей сельско-хозяйственной стране. Оттуда наша промышленность получает все свое сырье, наше городское и промышленное население—все продовольственные продукты. Разложение всех сторон экономической жизни, которое мы пережили, отрезало сельскохозяйственную часть населения — громадное большинство его — от общего экономического оборота. Соединить город и деревню, промышленность и сельское хозяйство, городское рабочее и сельское земледельческое население в одно целое, как бы ни было велико желание это сделать, возможно только при правильной организации взаимного обмена продуктами. А это немыслимо без правильно действующего денежного обращения.

Конечно, одного упорядочения денежного обращения еще недостаточно, чтобы установить нормальные отношения между городом и деревней. Для этого требуется еще многое другое, и прежде всего, дешевизна и хорошее качество промышленных изделий. Но нормальное состояние денежного обращения является для этого самым первым и необходимым условием: без него город всегда был бы отрезан от деревни.

Вот в кратких чертах те разнообразные влияния, которые имело оздоровление нашей валюты на все стороны нашего народного и государственного хозяйства.

В короткое время весь наш экономический оборот сильно переродился, и только с денежной реформой стало возможно то быстрое развитие восстановительного процесса всей нашей экономической жизни, какое мы пережили за три последние года. Теперь перед нами встали новые, еще более трудные задачи: обновление всего обветшавшего капитала гос. промышленности и транспорта, новое капитальное строительство, развитие широких сношений с заграницей. Но можно с уверенностью сказать, что ко всем этим вопросам нельзя было бы подойти, нельзя было бы даже сознательно поставить их перед собою, если бы предварительно не была разрешена самая первая задача — устранение падающей валюты, которая как бы плотною завесой застилала от нас возможность глядеть вперед.

Наше денежное обращение после реформы (в милл. червон. рублей).

На 1-е число	Упраздненные денежн. знаки		Билеты Госбанка	Денежная валюта						ВСЕГО	Увеличение(+) или уменьшение(—) за кварт.	Ценность денеж. массы по оптов. индексу Госплана	Увеличение(+) или уменьшение(—) за кварт.
	Советск. знаки	Трансп. сертификаты.		Казнач. билеты	Серебр. монета.	Медная монета	Бронзов. монета	Времен. боны.	ИТОГО казн. вал:				
Января 1924 г. . . .	75,2	9,6	237,2	—	—	—	—	—	—	321,9	—	192,8	—
Февраля „ . . .	54,7	12,4	259,2	—	—	—	—	—	—	326,3	—	175,0	—
Марта „ . . .	27,0	19,2	286,9	19,6	3,8	—	—	0,2	23,6	356,7	—	184,8	—
Апреля „ . . .	15,2	20,7	289,7	54,6	10,0	—	—	3,1	67,7	393,5	+ 71,6	217,6	+ 24,8
Мая „ . . .	14,8	21,3	295,1	85,2	12,7	—	—	10,6	108,6	439,8	—	251,0	—
Июня „ . . .	—	20,7	283,1	130,8	17,6	—	—	16,6	164,9	468,7	—	282,7	—
Июля „ . . .	—	3,3	294,6	147,3	21,5	—	—	18,8	187,6	485,5	+ 92,0	287,2	+ 69,6
Октября „ . . .	—	—	346,5	205,3	49,5	0,13	—	25,8	280,7	627,2	+141,7	381,7	+ 94,5
Января 1925 г. . . .	—	—	410,8	229,2	73,6	1,3	—	27,8	331,8	742,7	+115,5	431,8	+ 50,1
Апреля „ . . .	—	—	402,4	244,5	95,8	3,3	—	19,6	363,3	765,7	+ 23,0	393,7	— 38,1
Июля „ . . .	—	—	460,1	257,7	111,7	5,0	—	11,6	386,0	846,1	+ 80,4	450,1	+ 56,4
Октября „ . . .	—	—	652,0	340,6	136,1	6,8	—	7,4	490,9	1142,9	+296,8	656,1	+206,0
Января 1926 г. . . .	—	—	726,6	387,7	141,9	7,6	—	5,4	542,7	1269,3	+126,4	692,5	+ 36,4
Апреля „ . . .	—	—	693,4	355,8	142,2	8,2	0,03	4,6	510,8	1204,2	— 65,1	613,8	— 78,7
Июля „ . . .	—	—	696,8	359,3	140,3	8,4	0,36	4,3	512,6	1209,4	+ 5,2	660,5	+ 46,7
Октября „ . . .	—	—	780,6	400,7	152,2	8,5	1,1	—	562,5	1343,2	+133,8	751,2	+ 90,7
Января 1927 г. . . .	—	—	812,3	401,4	162,3	8,7	2,0	—	600,4	1412,6	+ 69,4	797,2	+ 46,0

ГЛАВА V.

Наше денежное обращение после реформы.

Прошло уже три года со времени реформы, и на основании опыта этих лет можно дать себе ясный отчет как в том, что она дала нам, так и в тех задачах, которые она не разрешила, и, конечно, не могла разрешить сама по себе, и какие стоят ныне перед нашим денежным обращением.

Чтобы дать общую картину тех изменений, какие произошли в нашем денежном обращении после реформы, мы дадим общие цифры его развития за три года — с начала 1924 года и по настоящее время (см. таблицу на стр. 49).

Мы видим за три года огромную разницу и в общих размерах и в составе нашего денежного обращения. Выше мы видели, что к моменту появления червонца — к началу 1923 г. — вся денежная масса составляла всего 117,6 милл. руб. червонных. К началу 1924 г. она составляла 322,0 милл. руб., а за следующие три года увеличилась более, чем на миллиард червонных рублей. При господстве падающего советского знака такое увеличение денежной массы было бы совершенно немыслимо. А оно свидетельствует, что соответственно развились у нас за это время и размеры денежно-товарного оборота, что также немыслимо было при падающей валюте. Правда, счет в червонных рублях не вполне точен, так как ценность самого червонца за это время изменилась. Если мы возьмем ценность всей нашей денежной массы в товарных рублях, по какому-либо из наших товарных индексов, то и размеры денежной массы и ее прирост окажутся значительно меньшими.

На 1 января	В миллион. червонных рублей.	Увеличение		В мил. тов рублей по опт.индексу Госплана.	Увеличение	
		в млн. р	в % %		в млн. р.	в % %
1923 г	117,6	—	—	122,2	—	—
1924 „	322,0	+ 204,4	+ 173,8	192,8	+ 70,6	+ 57,8
1925 „	742,7	+ 420,7	+ 130,7	431,8	+ 239,0	+ 124,0
1926 „	1269,3	+ 526,6	+ 70,9	692,5	+ 260,7	+ 60,3
1927 „	1412,6	+ 143,3	+ 11,3	797,2	+ 104,7	+ 15,1

Из этих цифр мы видим, что мы, во всяком случае, очень далеко отошли уже от тех времен, когда наша денежная масса представляла величину в немного десятков миллионов руб., и восстановили наше денежное обращение, примерно, до того уровня, на котором оно находилось в середине 1918 года, когда общая ценность денежной массы представляла приблизительно ту же величину, что и в 1926 году (см. диаграмму 1). Насколько быстро пойдет увеличение денежной массы в дальнейшем, это, конечно, будет зависеть от быстроты роста нашего товарооборота. Необходимо, однако, ясно сознавать, что в ближайшие годы невозможно ожидать такого же крупного прироста денежной массы, как это было в 1924 и 1925 году. Эти два года были такими же годами «восстановительного процесса» в области нашего денежного обращения, какой мы наблюдали и во всех областях нашего народного хозяйства. Уже 1926 год дает резкое замедление роста денежной массы, и это показывает, что с дальнейшими выпусками как банкнот, так и казначейской валюты, надо быть очень осторожными, чтобы не перейти должных границ. Это явственно сказалось осенью 1925 года, когда выпущено было явно чрезмерное количество денег (296,8 милл. руб. в последнем квартале 1924/25 г. и сверх того еще 126,4 милл. руб. в первом квартале 1925/26 г.), и это привело к ряду неблагоприятных последствий, с которыми пришлось бороться в течение почти всего 1925/26 года.

Денежная реформа дала возможность государству безболезненно покрыть бюджетные дефициты выпусками новой казначейской валюты и широко развить кредитование народного хозяйства выпусками банковых билетов сравнительно с небольшим ущербом для ценности нашей валюты. Мы видим, что с начала денежной реформы, т.-е. с февраля 1924 г. в обращение было впущено новой казначейской валюты по январь 1927 г. всего на сумму 600,4 милл. черв. руб., а банковых билетов на 553,1 милл. руб (812,3 милл руб. на 1/I 1927 г., а на 1/II 1924 г их было всего на 259,2 милл. руб.) От таких огромных сумм наше обращение совершенно отвыкло в предшествовавшие годы, и возникает вопрос: каким же образом возможно было выпустить такие суммы, не обесценивая выпускаемых денежных знаков, или, точнее говоря, обесценивши их лишь на незначительный процент? Ведь, в пред'идущее время, даже в 1923 г., мы видели, что сравнительно небольшой выпуск банковых билетов наряду с советскими знаками сильно понизил их ценность.

В этой перемене — одна из самых интересных сторон денежной реформы и наиболее явственное доказательство правильности тех

принципов, на которых она была основана. С устранением падавшего советского знака, изголодавшаяся по хорошим деньгам страна, население которой уже привыкло за предыдущий год к червонцу, приняла новую валюту, как твердую, без опасений за ее устойчивость. Новая валюта не сбывалась с рук и не выбрасывалась на рынок с такою бешеной быстротой, как советский знак. Она оставалась в карманах населения и в виде «кассовых резервов», т.-е. наличности, необходимой для текущего платежного оборота, а в широких массах крестьянского и городского населения также и в виде сбережений, накоплявшихся раньше в виде натуральных запасов или в виде золота, серебра и иностранной валюты. При огромности нашей страны эти суммы должны были составить весьма крупную величину. В то же время твердая валюта сразу же стала влиять очень сильно на расширение денежного оборота, вытесняя прежний натуральный товарообмен. В мелком потребительском обороте с упразднением советского знака образовалось пустое место, и он стал жадно впитывать в себя и мелкие казначейские билеты, свободно разменивавшиеся на червонцы, и металлическую разменную монету, которая наглядно показывала каждому, что это уже не прежние бумажные деньги, а «настоящие». Вначале, несомненно, имело место припрятывание серебряной монеты, особенно в деревне, но вскоре и это прекратилось, тем более, что серебра чеканилось, как мы видим, довольно много и ко второй половине 1925 г. стал чувствоваться даже некоторый избыток серебряной монеты. Между количеством крупных и более мелких денежных знаков, как мы говорили выше, всегда должно быть правильное соответствие, так как оборот этого требует. В довоенное время у нас денежных знаков от 10 рублей и выше было, примерно, в $1\frac{1}{2}$ раза больше, чем знаков от 5 руб. и ниже. В общей денежной массе первых было около 60%, вторых около 40%. Чтобы не перейти границу, тем более, что оборот наш в настоящее время сильно измельчал, установлено было, чтобы Наркомфин выпускал новой казначейской валюты не более как в половинном размере против количества билетов, выпускаемых Госбанком. Иными словами, предусмотрено было с весьма большой осторожностью, чтобы в обращении червонцев было не менее как $\frac{2}{3}$ или 66% всей денежной массы, а казначейской валюты не более $\frac{1}{3}$ или 33%. Но так как новые денежные знаки принимались охотно, то это правило уже не соблюдается, хотя, конечно, осторожность в этом отношении была бы необходима и полезна.

Вся вновь выпускаемая казначейская валюта составляет доход государства. Союзный НКФ ежемесячно публикует во всеобщее

сведение, на какое назначение сколько было выпущено казначейской валюты Из этих «эмиссионных бюллетеней НКФ» мы видим, что собственно на покрытие бюджетных дефицитов казначейской валюты было выпущено:

в 1923|4 г.	84,9 милл руб. *)	
„ 1924 5 „	80,0 „ „	(исключительно металлич. монетой).
„ 1925 6 „	15,0 „ „	(также только монетой).

Можно заметить, что в 1925/26 г. по гос. бюджету предположено было выпустить монеты на 30 милл. руб., но в течение 9 месяцев — до июля 1926 г. — ее вовсе не выпускали, чтобы не увеличивать без крайности ее количества в обращении И только в три последних месяца бюджетного года — июль — сентябрь, когда обозначился в бюджете недобор доходов, выпущена была и монета — почти исключительно серебряная и новая — бронзовая, но всего на 15 милл. рублей.

Другая часть казначейской валюты пошла на выкуп упраздненных денежных знаков — сов. знаков, транспортных сертификатов, отчасти серебра старого чекана («царского»). На это пошло всего 32,8 милл. рублей.

Но главная часть казначейской валюты, почти 400 милл. руб., пошла по иному назначению, на котором необходимо остановиться. Она вошла в обращение взамен червонцев и иностранной валюты, которые пред'являлись в кассы НКФ как Госбанком, так и другими учреждениями и частными лицами для обмена на мелкую казначейскую валюту. Эта последняя входила, таким образом, в обращение, вымененные же на нее червонцы и иностранная валюта хранились на особом счету и образовали так наз. «обменный фонд НКФина». Суммы его не выпускались в обращение до июня 1925 года. С этого же времени постановлено было использовать накопившиеся в этом фонде банкноты (только банкноты, а не иностранную валюту) путем передачи также и их в Госбанк в виде так наз. «особого вклада НКФ» и за счет этих сумм расширить кредитование Госбанком обычных осенних заготовок, не расширяя таким образом чрезмерно выпуска билетов самим Госбанком.

На 1 октября 1925 года этот «особый вклад» НКФ в Госбанке составил 190 милл. руб., и на соответственную сумму уменьшился

*) Остальная часть дефицита была в том году покрыта еще советскими знаками.

обменный фонд НКФ. Дальнейшие сведения за 1925/26 г. пока еще не опубликованы, но о положении дела можно судить по данным, появившимся в печати по поводу 5-летнего юбилея Госбанка [1]).

На 1 октября	Эмиссия.	В том числе банк. бил.[2])	Разница.
	миллионы рублей.		
1923 г.	235,0	235,0	—
1924 „	521,9	521,9	—
1925 „	982,8	756,6	226,2
1926 „	1172,6	856,8	315,8

Разница между общей эмиссией Госбанка и специально выпуском банковых билетов и составляет суммы банковых билетов из «обменного фонда НКФ», переданных Госбанку. К сожалению, не опубликован еще подробный отчет Госбанка за 1925/26 год, и потому мы не можем определенно сказать, чем об'ясняется разница между цифрою в 190 милл. руб., приведенной нами выше

[1]) См. „Финансы и народное хозяйство", 21. XI. 1926, № 3.

[2]) Цифры банковых билетов здесь не соответствуют приведенным в предыдущей таблице, потому что там взяты были банковые билеты, действительно вошедшие в обращение, здесь же мы приводим общие цифры билетов, переданных Правлению Банка его эмиссионным отделом, т-е. тем отделом, который ведет счет всем выпускаемым банковым билетам. Сюда входят, кроме вошедших в обращение билетов, также те, которые находятся в кассах Госбанка и в пути между ними, а также в указанном выше обменном фонде НКФ, в котором всегда остается некоторое количество банковых билетов, хотя большая часть их и передана обратно Госбанку. Чтобы пояснить это, приведем цифры на 1 X 1925 г. и на 1 X 1926 г.

На 1 октября	Билеты переданные Правлению.	В том числе: В кассах Госбанка и в пути между ними.	В том числе: В обменном фонде НКФ.	Остаток в народном обращении.
1925 г.	756,6	52,5	52,1	652,0
1926 г.	856,8	37,5	38,7	780,6

по отчету Госбанка за 1924/25 год, и 226,2 милл. руб., показанной в настоящей таблице. Надо думать, что дело здесь заключается в передаче из обменного фонда НКФ Госбанку также и иностранной валюты, о чем без подробных отчетных данных Госбанка пока нет возможности судить.

Из всего сказанного видно, что выпуск казначейской валюты, начиная со времени денежной реформы, дал значительный доход государству: позволил выкупить те виды прежних денежных знаков, которые подлежали ликвидации, покрыть ту часть дефицита по гос. бюджетам 1923/24—1925/26 г., которая не могла быть покрыта займами, и, наконец, ассигновать крупные суммы на усиление оборотного капитала Госбанка (из обменного фонда НКФ) для развития его кредитных операций по хлебным и прочим сырьевым заготовкам. Последняя сумма не вносится в наш гос. бюджет, но, по существу, она, разумеется, представляет также доход государства и должна бы обозначаться в гос. бюджете, как доход от эмиссии бумажных денежных знаков.

Все сказанное относится к той части нашего денежного обращения, которая составилась из казначейской валюты, т.-е. валюты, выпускаемой непосредственно Наркомфином[1]), а не Гос. Банком. Вторая главная составная часть нашей современной валюты состоит из билетов Госбанка. На 1/I 1927 г. она составила в обращении 812,3 милл. руб. против 600,4 милл. руб. казначейской валюты. Таким образом, наше теперешнее обращение состоит почти на 60% из червонцев, а на 40% из казначейской валюты. Как мы видели выше, такое же соотношение было и до войны. Денежная реформа, как сказано уже, создала возможность очень быстрого увеличения товарно-денежного оборота, и благодаря этому удалось расширить кредитование Гос. Банком нашего народного хозяйства в таких размерах, какие немыслимы были в эпоху существования сов. знака. С марта 1924 г. по январь 1927 г., т.-е. за 2½ года, оказалось возможным выпустить более чем на полмиллиарда новых банковых билетов, а сверх того еще на 600 миллионов рублей казначейской валюты, и на соответственную сумму оказать кредит, главн. образом, нашей гос. промышленности, а также гос.и кооперативной торговле, в частности, гос. заготовительным организациям.

---

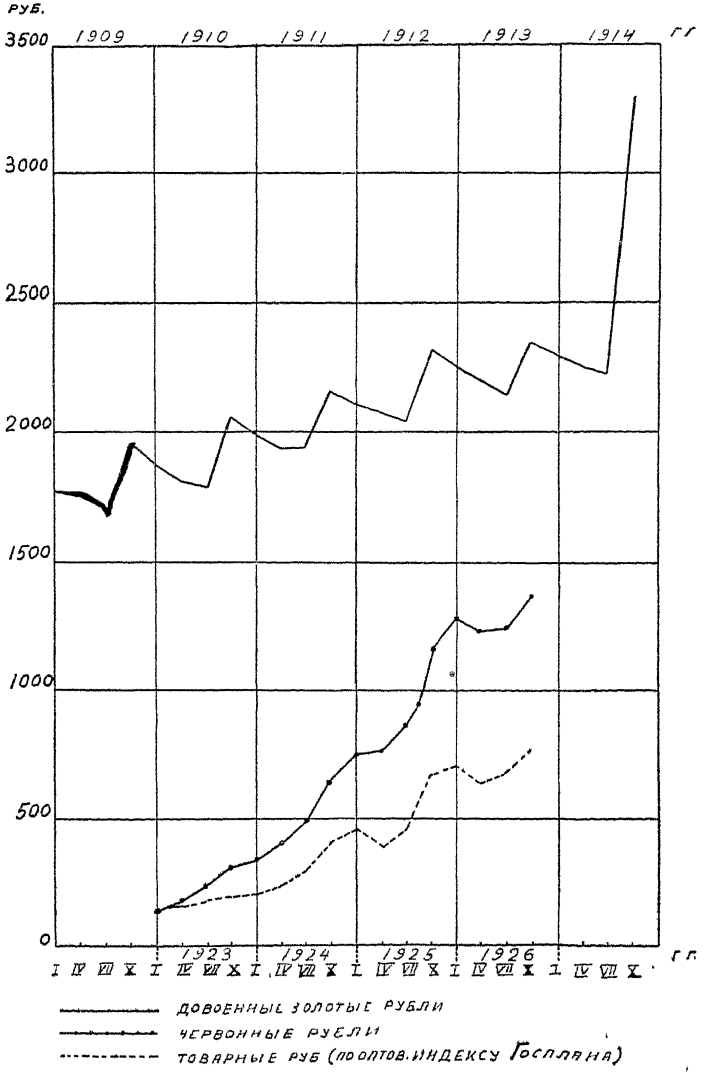
[1]) Технически и казначейская валюта выпускается теперь (с половины 1925 г.) Наркомфином при посредстве Госбанка путем установления так наз. „разменных фондов“ казначейской валюты, но этот специальный кассовый вопрос мы не можем рассматривать здесь. На количество денежных знаков в обращении это, разумеется, не имеет никакого влияния.

Острая потребность нашего государственного и всего народного хозяйства в кредитовании ставила перед Госбанком чрезвычайно трудную задачу: удовлетворить этой потребности и в то же время не повредить устойчивости нашей новой валюты чрезмерным ее выпуском. Задача эта оказывалась тем труднее, что многие наши гос. хозяйственные организации оказывались не всегда достаточно кредитоспособными и не всегда удачно использовали кредиты, предоставляемые им Госбанком, а это вело к просрочке платежей по ссудам и к невозможности для Госбанка иногда в течение весьма долгого времени вернуть обратно выпущенные им билеты. Эти билеты таким образом задерживались в обращении, увеличивая общую его массу выше нормального его уровня и тем вели к некоторому понижению ценности нашей валюты, как это мы видели выше. В особенности остро это сказалось осенью 1925 г., когда в надежде на удачную реализацию хорошего урожая и на большой экспорт хлеба за границу, кредиты расширены были Госбанком в короткое время слишком сильно,. тем более, что к ним еще присоединились упомянутые выше 190 милл. рублей из обменного фонда НКФ. Надежды на удачную скупку хлеба и на выгодный экспорт его за границу не оправдались, и в результате создались те общеизвестные хозяйственные затруднения, под знаком которых прошел весь истекший 1925/1926 хозяйственный год. И только к лету 1926 года с ними удалось справиться, так что в результате наша валюта пострадала сравнительно не очень сильно, и дальнейшее понижение ее ценности и соответственное повышение ценности товарного рубля удалось приостановить. Не останавливаясь на обще-экономической стороне всех этих хозяйственных затруднений, мы должны коснуться здесь вкратце лишь вопроса о том, какое же значение они имели для нашего денежного обращения и какие практические выводы необходимо сделать из этих явлений прошлого для возможности правильного развития нашего денежного обращения в будущем.

Если мы посмотрим на цифры нашей таблицы (стр. 49) и проследим поквартальные изменения общего итога нашей денежной массы со времени денежной реформы 1924 года, то мы ясно увидим довольно правильные волнообразные сезонные колебания этой массы, каких нельзя было заметить в те годы, когда наша валюта находилась в болезненном состоянии, нельзя было заметить даже и в 1923 году — переходном году к той стабилизированной валюте, упорядоченному состоянию денежного обращения, какое мы имеем в настоящее время. Эти волнообразные колебания показаны нами на диаграмме III, а на-ряду с ними отмечены такие же колебания и для довоенного времени.

Диаграмма III

Поквартальные колебания денежной массы в обращении 1909-1914 гг и 1923-1926 гг



Мы видим, что в предвоенные годы такие колебания отличались еще гораздо большей правильностью, чем в настоящее время. И тогда и теперь они тесно связаны с движением и развитием хозяйственной жизни страны,— страны, главн. образом, земледельческой, но с развивающейся промышленностью. Однако, характер этих сезонных изменений потребности оборота в деньгах серьезно изменился в наших совершенно новых условиях, и нам кажется, что на это недостаточно обращается внимания. А с этим связана и возможность неправильных шагов в руководстве нашей денежной политикой, а стало-быть и ущерб для столь драгоценного дела, каким является для страны устойчивая валюта.

Если мы посмотрим на цифры довоенного времени по таким же кварталам года, как и в настоящее время, то увидим такую картину (для предвоенного пятилетия 1909—1913 гг. и для 1914 г.).

Денежная масса в обращении в 1909—1913 г.

(кредитные билеты, золото и банковое серебро).

На 1 число	1909 года		1910 года		1911 года	
	милл. руб.	+ или —	милл. руб.	+ или —	милл. руб.	+ или —
Января . .	1758,7	—	1867,2	—91,9	1992,1	—64,5
Апреля . .	1747,4	—11,3	1799,9	—67,3	1936,4	—55,7
Июля . . .	1696,7	—50,7	1783,8	—16,1	1930,4	— 6,0
Октября . .	1959,1	+262,4	2056,6	+272,8	2148,9	+218,5

На 1 число	1912 года		1913 года		1914 года	
	милл. руб	+ или —	милл. руб.	+ или —	милл. руб.	+ или —
Января . .	2099,9	—49,0	2244,0	—67,8	2281,6	—70,4
Апреля . .	2081,1	—17,8	2181,1	—62,9	2244,8	—36,8
Июля . . .	2039,5	—41,6	2123,9	—57,2	2214,0	—30,8
Октября . .	2311,8	+272,3	2352,0	+228,1	3302,1	+1088,1

Мы видим из этих цифр, с какой правильностью шли сезонные колебания нашего денежного обращения в предвоенные годы: в период хлебной кампании — реализации урожая — тогдашний Гос. Банк увеличивал свои ссудные операции ежегодно миллионов на

220—270 [1]), смотря по размерам урожая, а все три следующих квартала шло правильное погашение этих ссуд и денежная масса уменьшалась соответственно уменьшению товарооборота и его потребности в денежных знаках.

Однако, кроме этих сезонных изменений, мы можем заметить в движении приведенных в таблице цифр отражение еще другого процесса, также весьма характерного для того периода. Если мы сравним количества ежегодного увеличения кредитов Госбанка и количества погашения выданных ссуд, то последние всегда будут оказываться меньше первых. Это, конечно, не означает, что осенние суммы, выдаваемые Гос. Банком, не погашались полностью. Они погашались аккуратно, но наряду с ними Банк постепенно увеличивал кредитование других отраслей народного хозяйства, не связанных с осенней хлебной кампанией.

В результате размер денежной массы с каждым годом все возрастал:

На 1 января	Денежная масса в милл. руб.	Увеличение в милл. руб.	В %%
1909	1759	—	—
1910	1867	+108	+6,1%
1911	1922	+125	+6,7%
1912	2100	+108	+5,4%
1913	2244	+144	+6,9%
1914	2282	+ 38	+1,7%
В среднем за все пятилетие		+104,6	+5,9%

Мы видим, что за 5 лет наша денежная масса увеличилась на 523 милл. рублей, т.-е. в среднем в год по 104,6 милл. руб., или на 5,9%. Такое увеличение не было, конечно, инфляцией, ненормальным наводнением обращения денежными знаками. Такой инфляции не могло быть, так как кредитные билеты были разменны на золото. Это увеличение денежной массы было естественным результатом развития экономической жизни, увеличения общего товарооборота. Надо отметить при этом, что как раз пятилетие перед

[1]) Последний квартал 1913/14 хозяйственного года (увеличение денежной массы свыше чем на миллиард руб. к октябрю 1914 г.), разумеется, зависел уже от влияния военных событий.

войною было периодом сильного экономического под'ема, и увеличение денежной массы на 100 милл. или на 6% в год надо признать хотя и нормальным, но довольно крупным. В периоды экономического затишья это увеличение было значительно меньшим. Так, в предыдущий период мы видим такие цифры:

На 1 января	Млн руб.	Увеличение + или уменьшение — млн руб.	
1901	1 383,8	—	
1902	1.376,9	— 6,9	
1903	1 423,2	+ 46,3	
1904	1.486,4	+ 63,2	
1905	1.660,3	+173,9	Японская война и революция 1905 г.
1906	2.178,7	+518,4	
1907	1.956,3	—222,4	
1908	1.896,7	— 59,6	
1909	1.758,7	—138,0	

Эта эпоха не представляется нормальной: 1901 год был годом неурожая и вообще в 1901 и 1902 гг. продолжалась еще депрессия, пониженная экономическая кон'юнктура после кризиса 1899 г. Но все же в более спокойные годы 1902 и 1903 мы видим увеличение денежной массы на 46,3 и на 63,2 милл. руб., т.-е. всего на 3,4% и на 4,4% в год, а в 1906—1908 г.г. сильное уменьшение после предыдущих ненормальных лет.

Для настоящего времени мы видим совершенно иную картину:

Денежная масса в млн. черв. руб. 1923—1926 г.г.

На 1 число	1923 г.		1924 г.		1925 г.		1926 г.	
	Млн. руб.	+ или —	Млн. руб.	+ или —	Млн. руб.	+ или —	Млн. руб.	+ или —
Января . .	117,5	—	321,9	+39,9	742,7	+115,3	1.269,3	+126,4
Апреля . .	174,1	+56,6	393,5	+61,6	765,7	+ 23,0	1.204,2	— 65,1
Июля . .	188,8	+14,7	485,5	+92,0	846,1	+ 80,4	1.209,4	+ 5,2
Октября .	282,0	+93,2	627,2	+141,7	1.142,9	+296,8	1 343,2	+133.8

Движение этих цифр имеет некоторые черты сходства с довоенным, но различия гораздо сильнее, чем сходства. Подобно предвоенным годам мы имеем наибольший выпуск денежных знаков в

4-м квартале хозяйственного года (июль—сентябрь). Но этим сходство и исчерпывается. Усиленный выпуск денежных знаков в обращение не ограничивается этим кварталом, но затягивается и на следующий Период расширения кредитования и соответственного выпуска билетов Госбанка в обращение как бы растягивается на два квартала вместо одного, и это, как увидим сейчас, отнюдь не случайно Далее, в следующие два квартала мы далеко не наблюдаем столь резкого и последовательного сокращения денежной массы, как это мы систематически видели в предвоенный период в течение трех кварталов каждого года. Не будем говорить о переходном 1923 г., но в 1924 и 1925 гг. в первые два года после денежной реформы мы видим во II и III кварталах не сокращение, а лишь замедленное увеличение денежной массы. В 1926 г. во II квартале, правда, мы видим абсолютное уменьшение — на 65 милл. руб., а в третьем — почти устойчивое состояние — увеличение всего на 5 милл. руб. черв. Но и эта цифра уменьшения денежной массы не является нормальным сезонным ее сокращением, не нормальным погашением ссуд, выданных раньше, а следствием уменьшенного, весьма болезненного сокращения новых кредитов, часто быть-может жизненно необходимых, в особенности для нашей государственной промышленности. Это сокращение кредитов было неизбежно, чтобы ослабить неблагоприятные последствия чрезвычайных выпусков предыдущих двух кварталов, но это совершенно не то сезонное сокращение нашей денежной массы, какое мы имели в довоенное время

Наконец, третьим отличием этих цифр от довоенных является несравненно более быстрый годовой прирост денежной массы, чем это было до войны. Мы видели выше, что считать ли наши деньги на червонные или на товарные рубли, все равно этот прирост оказывается несравненно более сильным, чем до войны. Если мы возьмем хозяйственные годы с 1/X по 30/IX, то цифры будут такие:

Денежная масса:

На 1 октября	В млн. червонных рублей	Увеличение		В млн. тов. руб. по оптовому индексу Госплана	Увеличение	
		в млн. р.	в %		в млн. р.	в %
1922 г . . .	156,9	—	—	134,7	—	—
1923 „ . .	282,0	+125,1	+ 79,7	180,2	+ 45,5	+ 33,8
1924 „ . .	627,2	+345,2	+122,4	381,7	+201,5	+111,8
1925 „ . .	1.142,9	+515,7	+ 82,2	656,1	+274,4	+ 71,8
1926 „	1.343,2	+200,3	+ 17,5	751,2	+ 95,1	+ 14,5

Мы видим огромное, не идущее ни в какое сравнение с довоенным ежегодное увеличение денежной массы в нашем обращении. Этот быстрый рост есть такой же «восстановительный процесс» в области денежного обращения, как и во всех других областях нашего народного хозяйства. Не будем говорить о 1922—1923 годе. Но уже 1923/24 год, несмотря на то, что первая половина его прошла еще под тяжелым влиянием падающей валюты, дает весьма крупный прирост денежной массы и в абсолютных цифрах, и в процентном отношении. Еще более крупный прирост дает 1924/25 г.—тот год, в течение которого денежная реформа сказалась во всей своей силе на всех сторонах нашего народного хозяйства. Денежная масса увеличилась на 274 милл. реальных рублей (в процентном отношении, конечно, несколько меньше, чем в 1923/24 г.). И это несмотря на то, что 1924 год был неурожайным. Наоборот, в 1925/26 г., несмотря на хороший урожай, мы видим уже несравненно более слабый прирост денежной массы (95 милл. реальных рублей). Да и этот прирост связан с рядом очень болезненных явлений. Отсюда с полной определенностью можно и должно сделать надлежащий вывод: «восстановительный процесс» в нашем денежном обращении уже закончился, денежная реформа дала все, что она могла дать в смысле возможности увеличения денежной массы. Наш внутренний товарооборот насыщен, даже несколько пресыщен денежными знаками, и в дальнейшем уже нет возможности рассчитывать на них ни как на способ покрытия бюджетного дефицита, ни как на способ расширения кредитования народного хозяйства Госбанком. Только естественный ход экономического развития страны будет давать отныне возможность некоторого выпуска денежных знаков, но сравнительно в очень незначительных размерах, и с этим выпуском приходится быть очень осторожным, чтобы не перейти должной границы. Две причины об'ясняют такую перемену. Во-первых, «восстановительный процесс» в нашем народном хозяйстве вообще закончен, и расширение производства, торговли, товарооборота, потребления и народного дохода может идти быстрым темпом только при условии миллиардных затрат на восстановление и расширение основного капитала промышленности и транспорта. В этом отношении в ближайшие годы надо предвидеть значительное замедление роста товарооборота, а следовательно, нельзя будет и значительно увеличивать эмиссию.

Во-вторых, крупное увеличение денежной массы в первые два года после денежной реформы об'яснялось тем, что в нашем денежном обращении оказалась пустота, все расширявшаяся с увеличением товарооборота. Теперь эта пустота заполнена целиком,

даже с некоторым избытком, и за этот счет также нет возможности расширять выпуск денежных знаков.

Очень важно ясно сознавать это, потому что имеются мнения, что потребность нашей промышленности в капитальных затратах может (а стало-быть и должна) хотя бы отчасти быть удовлетворена долгосрочным кредитом при помощи усиленного выпуска тех же банкнот Госбанка. Это очень вредное заблуждение. Банкноты могут выпускаться Банком только для самых краткосрочных операций. Если бы их выпускали на строительные нужды промышленности, которые дадут увеличенную продукцию лишь через несколько лет, то до тех пор эти новые денежные знаки прочно оседали бы в обращении, входя в него путем заработной платы, оплаты строительных материалов и т. п., и, создавали бы излишнюю «покупательную силу» без соответственного роста товарной массы, а это поднимало бы товарные цены или, что то же самое, обесценивало бы нашу валюту.

Таков практический вывод, вытекающий из рассмотрения цифр нашего денежного обращения со времени денежной реформы.

Необходимо дополнить его еще одним замечанием. По примеру довоенного времени у нас думают, что главные закупки хлеба надо производить осенью, в первые же месяцы после нового урожая. Поэтому в эти месяцы очень сильно расширяется и кредитование, что из года в год приводит к неблагоприятным явлениям. Необходимо ясно сознавать, что в экономическом положении нашего крестьянства произошли сильные изменения со времени революции. В довоенное время крестьянский хлеб выбрасывался на рынок осенью, сбивал хлебные цены, потому что осень была временем усиленного налогового нажима на крестьянство. Теперь с бедняцких с середняцких масс не приходится брать непомерных налогов, как это было при старом режиме. Богатая же часть крестьянства имеет возможность оплачивать высокий налог, на ней лежащий, не столько за счет продажи хлеба, сколько за счет других продуктов своего хозяйства. В виду этого мы не наблюдаем и такой разницы между осенними—вынужденно-низкими и весенними — голодными хлебными ценами, как это было в довоенное время. Совершенно неправильно поэтому открывать чрезмерные кредиты для осенних хлебозаготовок, тем более, что и наши заготовительные организации, и наши железные дороги не могут быстро и хорошо справляться с ними. Мы видели, что заготовительная кампания растягивается у нас и на второй квартал. Надо думать, что правильная политика заключалась бы в том, чтобы более равномерно распределять кредиты на заготовительные операции в течение зимы и отчасти

и весны следующего года. Тогда и денежное обращение наше будет расширяться не такими скачками, как в довоенное время, а более равномерно, в большем соответствии с изменившимся характером сезонов нашего товарооборота. Этим облегчится и наш железнодорожный транспорт, который уже не в состоянии справиться с осенними перевозками, а, наоборот, летом страдает от недогрузки

ГЛАВА VI.

Курс червонца на золото и иностранную валюту.

Чтобы закончить обзор нашего денежного обращения, необходимо рассмотреть еще один вопрос — о том резком различии, которое существует у нас в расценке червонца на товары, с одной стороны, на золото и иностранную валюту — с другой. Как мы видели выше, товарный рубль у нас, примерно, вдвое выше червонного, между тем, золото и иностранная валюта расцениваются у нас со времени денежной реформы в течение всего периода 1924—1925 гг. не только на оффициальной бирже, но и на вольном рынке, почти в точности в соответствии с номинальной ценностью червонца. Вот цифры (в червонных рублях)[1]):

На 1-е число.	Товарный рубль (1913 г.=1,00).			Вольный рынок в Москве.		
	По оптовому индексу Госплана	По бюджетному индексу Статистики Труда	По всесоюзному розничному индексу Конъюнктурного Института	Золотая десятка. Паритет=10 р	Фунт стерлингов Паритет= 9 р 45,8 к.	Доллар С.-А. Соед. Штатов Паритет= 1 р 94,3 к
Января 1923 г. . . .	0,96	1,20	1.12	13,47	12,22	2,72
Апреля „ . . .	1,15	1,30	1,28	13,24	8,50	1,92
Июля „ . . .	1,45	1,55	1,55	15,23	9,97	2,22
Октября „ . . .	1.56	1.65	1,67	12,44	9,39	2,05
Января 1924 г. . .	1,69	1,82	1,80	15,40	9,42	2,24
Апреля „ . . .	1,81	2,08	2,07	11,00	8,10	1,91
Июля „ . . .	1,69	2,07	2,10	9,60	8,41	1.935
Октября „ . .	1,64	1,92	2,06	9,72	8,65	1,9425
Января 1925 г. . . .	1 72	1 98	2,05	10.10	9,07	1,9375
Апреля „ . . .	1.94	2.14	2,17	9 70	9,30	1,94
Июля „ . . .	1,88	2.11	2.18	9,98	9,465	1,9425
Октября „ . . .	1,74	1,92	2,15	10,00	9,41	1,9425
Января 1926 г. . . .	1,83	2,10	2.26	10,12	9.435	1,945
Апреля „ . . .	1,96	2,29	2,41	13,50	11,00	2,60
Июля „ . . .	1,83	2,27	2.36	12,00	нет	2,10
Октября „ . .	1,79	2,20	2,30	13,50	сведе-	1 97
Января 1927 г . . .	1,77	2,22	2,35	13,00	ний.	2,20-2,30

[1]) Обратные этим цифрам величины, т. е. покупательная сила червонца по товарным индексам, по золоту, фунту и доллару, изображены на диаграмме II-й Они ясно показывают разрыв между этими двумя видами расценок червонца.

Из этих цифр мы видим, что тот набор товаров, который до войны стоил у нас 1 рубль, теперь стоит по оптовым ценам несколько меньше двух червонных рублей, а по розничным даже больше двух рублей. При этом, как мы видели и выше, в 1923 г. ценность товарного рубля повышалась довольно быстро, с 1924 г. это повышение значительно медленнее. С золотом и иностранной валютой дело обстоит как раз обратно: до 1924 г. цена их в червонных рублях стояла значительно выше нормального уровня [1]), после же нашей денежной реформы она установлена была весьма близко к нормальному уровню и на этой высоте поддерживается с тех пор и по начало 1926 г. без сколько-нибудь резких отклонений. Лишь зимою 1926 года курс золота и иностранной валюты начал у нас довольно сильно подыматься в связи отчасти с действительным временным понижением ценности червонца, и еще в большей мере в связи с паникой, возникшей на вольном рынке по этому поводу. С этим движением цен Гос. Банку и НКФину пришлось бороться путем скупки червонцев на внутренних рынках за золото и валюту (золотая и валютная «интервенция»). Для этого, конечно, пришлось пожертвовать частью накопленных запасов золотых [2]) и валютных фондов, но, в конце-концов, приходится поставить вопрос, не является ли эта заметно повышенная расценка золота и иностранной валюты некоторым приближением к «естественному» курсу червонца, с которым, быть может, и не следует бороться, тем более, что для этой борьбы приходится жертвовать столь ценными фондами, как золотой и валютный.

В самом деле, что обозначает этот разрыв между расценкою червонца в товарах и курсом его на золото и иностранную валюту, и какое значение это имеет и для нашего денежного обращения и для всего нашего экономического оборота?

Прежде всего, необходимо подчеркнуть, что высокие цены товаров («товарный рубль») еще не обозначают того, что наш червонец обесценился именно в таком же размере. Высокая цена товаров может обозначать или то, что деньги упали в цене, или то, что товары поднялись в цене, или же и то и другое

---

[1]) Исключением являются колебания курса фунта и доллара на нашем рынке весною 1923 г. в связи с временным обострением отношений с Англией (так. наз. „ультиматум лорда Керзона"). Надо прибавить к этому, что до английской денежной реформы (конец апреля 1925 г.) фунт стерлингов и за границей ценился ниже паритета и пришел к своей нормальной цене только с мая 1925 г, что видно и по нашим расценкам его в 1924—1926 г.г.

[2]) Уменьшение золотого фонда Госбанка в 1926 г. см. в таблице на стр 36.

вместе. Как известно, и за границей «товарный рубль» везде стоит выше довоенного золотого, главным образом, потому, что золото везде более или менее обесценилось со времени войны. Так, если мы возьмем ценность «товарного рубля» для стран, вернувшихся за последние годы к стабилизированной валюте, то получим такую картину:

Средний годовой оптовый индекс.	Соед.Штат.	Англия	Германия	СССР.
1913 г	100	100	100	100
1923 „	145	152	95	135
1924 „	140	158	123	174
1925 „	151	165	130	183
1926 „ (конец июля). . . .	137	150	127	182

Мы видим, что хотя товарный рубль, взятый по индексам оптовых цен, особенно поднялся у нас, но и в других странах он также везде стоит выше довоенного уровня. Что касается «стоимости жизни» (по бюджетному розничному индексу, который лучше всего выражает это всеобщее вздорожание жизни), то и в других странах она везде стоит теперь выше, чем до войны:

Средний годовой бюджетный индекс.	Соед.Штат.	Англия	Германия	СССР.
1913 г.	100	100	100	100
1923 „	171	174	59	149
1924 „	171	175	115	201
1925 „	175	175	140	204
1926 „ [1])	175	170	142	228

Не будем касаться различия цифр в отдельных странах. Для нас имеет значение только одно: товарный рубль повысился везде и по оптовому, а еще больше по розничному счету. Следовательно, «нормальная» цена товарного рубля и у нас должна бы быть несколько выше рубля золотого или червонного, который

[1]) Для С.-Штатов—на конец июня, для прочих стран—на конец июля 1926 г.

у нас приравнивается к золотому. А если так, то, значит, «нормальная» цена червонца не так сильно отстала у нас от товарных цен, как это показывают наши товарные индексы, а несколько меньше. Насколько именно — об этом, конечно, трудно судить.

Но с другой стороны, у нас все время проводится политика снижения товарных цен. Если бы ее не было, наши товарные индексы, и оптовые, и розничные, стояли бы еще значительно выше, а, следовательно, покупательная сила червонца оказывалась бы еще ниже. И «стоимость производства» товаров и «прибавочная ценность» складываются у нас совершенно иначе, чем в странах Запада Поэтому сопоставлять наши индексы с заграничными дело не столь простое, как это может казаться при поверхностном отношении к нему. Этот вопрос, однако, нам приходится оставить без рассмотрения.

Однако, во всяком случае, это соображение не об'ясняет еще всей разницы между уровнем товарных цен у нас и заграницей, и несомненным остается тот факт, что товарные цены не только стоят у нас значительно выше заграничных, но и повысились против довоенного уровня значительно больше, чем там

А при таких условиях естественно было бы, конечно, чтобы и золото и иностранная валюта, равная золоту — такая как фунт и доллар,— расценивалась у нас выше, чем червонные рубли, так как за то же количество золота или иностранной валюты в соответственной стране — в Англии или Америке — очевидно, можно купить большее количество товаров, чем у нас за червонный рубль. И тем не менеее, мы видим, что расценка золота и иностранной валюты этому не соответствует: она у нас слишком низка. В самом деле, если бы представить себе, что торговля с заграницей у нас свободна, то чрезвычайно выгодно было бы, купивши у нас за червонцы иностранную валюту, приобрести за эту валюту иностранных товаров и, продавши их у нас, получить значительно большее количество червонцев. За 194 червонца можно у нас купить 1.000 долларов. Закупивши в Америке товаров на 1.000 долларов, можно было бы продать их у нас за сумму гораздо большую, чем 194 червонца. А именно, если мы не будем (для простоты рассуждения) считать издержки перевозки и разницу в довоенных ценах у нас и в Америке [1]), то получим такой расчет:

---

[1]) Ведь, довоенные цены мы везде, во всех странах одинаково принимали за сто. Между тем они не были равны у нас и за границей и для разных товаров были различны: для промышленных—за границей ниже, для сельско-хозяйственных—у нас ниже.

Взявши последний оптовый индекс из нашей таблицы (в Америке 137), мы получим, что за 1.000 теперешних долларов можно купить в Америке товаров на $\frac{1000.100}{137}$ или на 730 довоенных долларов. Так как довоенный доллар стоил 1 р. 94 к., то 730 долларов равны $730 \times 1{,}94$ или 1.416 р. 20 к. довоенных. Привезя эти товары к нам, за них можно получить не 1,416 р. 20 к., а 1.416 р. 20 к. $\times 1{,}82$, так как теперешний оптовый товарный рубль стоит в 1,82 раза больше червонного. Иными словами, заплативши 194 червонца или 1.940 рублей, можно было бы привести из Америки товаров на $1.416{,}2 \times 1{,}82$ или на 2.577,5 рублей. Из этой разницы, конечно, окупился бы и провоз и еще осталась бы хорошая прибыль.

Наоборот, вывозить товары от нас за границу при такой расценке валюты оказывалось бы невыгодным. В самом деле, купивши у нас на 194 червонца или 1.940 рублей товаров и продавши их в Америке, сколько бы можно было получить долларов?

За 1.940 рублей червонных нельзя у нас купить товаров столько же, как в довоенное время за 1.940 руб., а меньше, именно 1.940: 1,82, т.-е. около 1.066 руб. или около 549½ долларов (1.066:1,94). Так как в Америке теперь цены выше довоенных на 37%, то эти товары можно было бы продать там не за 549½ долл., а дороже — за $549{,}5 \times 1{,}37$ или за 752,8 долларов. Между тем, по нашим официальным курсам червонца, за 752,8 долларов можно было бы получить всего 1.460,4 руб. ($752{,}8 \times 1{,}94$). Итак, затративши у нас 1.940 рублей на закупку товаров, продавши их в Америке и привезя вырученные доллары, за них мы могли бы получить по нашим расценкам доллара всего 1.460,4 рублей, т.-е. не считая провоза и прочих накладных расходов, имели бы убыток 479,6 рублей.

Хотя этот расчет мы произвели для простоты рассуждения самым упрощенным способом, и он относится не к определенным товарам, а только, так сказать, к «среднему товару», т.-е. к такому, который изменился в цене у нас и в Америке в таких же размерах, как средний «товарный рубль» (вырос там на 37%, у нас на 82% против довоенного времени), но все же этот расчет об'ясняет нам сущность дела: если бы не было запрета ввозить товары, то ввозить их было бы весьма выгодно, а при запрете столь низкая расценка иностранной валюты сильно поощряет контрабанду. Наоборот, экспорт товаров при таких расценках валюты оказывается чрезвычайно убыточным, несмотря на то, что наша

торговая политика направлена ко всяческому увеличению его. Такой же вывод мы получили бы, если бы брали расчет не с долларом, а с фунтом стерлингов Очевидно, наши расценки иностранной валюты (а следовательно и золота, так как хорошая иностранная валюта может быть приравнена к золоту) не соответствуют различиям в товарных ценах у нас и на заграничных рынках, а именно наш червонец расценивается у нас слишком высоко, или, наоборот, золото и иностранная валюта — слишком низко.

Отчего это происходит, почему такие курсы удерживаются у нас и не было ли бы правильнее и выгоднее для нашего народного хозяйства это несоответствие устранить?

Это вопрос, о котором идет у нас много споров, и мы дадим лишь самые общие соображения по этому поводу.

В стране, где торговля с заграницей свободна, цена на иностранную валюту устанавливается в зависимости от международного спроса и предложения ее Спрос зависит от необходимости платежей заграницу по закупке там товаров и по разным другим платежам. Наоборот, предложение иностранной валюты зависит от количеств ее, поступающих за вывезенные от нас товары, и от других платежей, идущих из заграницы.

В наших условиях, когда государство сохраняет за собою монопольное право на торговлю с заграницей, когда эта торговля еще слаба и все вообще экономические отношения с иностранными государствами очень ограничены, расценка иностранной валюты на внутреннем рынке может определяться совершенно иными условиями. Так, при падавшем советском знаке иностранная валюта и золотая монета служили главным средством сбережений, и повышенная расценка их об'яснялась усиленным спросом именно для этой цели. Со времени денежной реформы средством сбережения стал, главным образом, червонец, и спрос на золото и иностранную валюту сильно упал. Этим и об'ясняется понижение их расценки со времени укоренения у нас червонца. Но этого мало. Со времени денежной реформы, приняты были специальные меры, чтобы курс ее не поднимался выше номинальной цены червонца. На эти меры смотрели тогда, как на способ поднятия и укрепления доверия к червонцу в тот ответственный момент, когда решалась вся будущая судьба его. Понизить цену иностранной валюты было тем легче, что в 1923 году у нас впервые оказался довольно значительный экспорт хлеба и предложение валюты усилилось. Понижение курса валюты было, разумеется, весьма убыточно для наших экспортных организаций, но как бы то ни было, эту жертву считали необходимым принести во имя важнейшей цели — денежной реформы.

Также приняты были меры и к понижению ценности золотой десятки — путем соответственных продаж золотой монеты. В результате цена на золото и иностранную валюту доведена была до уровня номинальной ценности их на золото: десятка — 10 рублей, и даже несколько ниже, фунт стерлингов (тогда еще не полноценный) — 8 рублей с копейками, доллар — 1 р. 94 к. На этом остановились, и поддерживать такие расценки у нас в дальнейшем было тем легче, что вообще на нашем внутреннем рынке обращаются сравнительно ничтожные количества золота и иностранной валюты и можно путем сравнительно небольших продаж этой валюты заметно понизить ее курс. А наш Госбанк и НКФ оказывались достаточно сильны для этих «интервенций» и могли проводить их достаточно успешно. Вольный же рынок очень слаб, и золото и иностранная валюта помимо гос. организаций могут отливать за границу только контрабандным путем. Хотя контрабанда и весьма выгодна в наших условиях, но этот способ, конечно, не может создать такого широкого спроса на валюту, который поддерживал бы ее цену на уровне, соответствующем ее курсу на мировом рынке, несмотря на понижательную политику Госбанка.

В настоящее время повышенная цена золота и иностранной валюты поддерживается спросом для контрабандных целей, почему цена их в особенности высока в приграничных местностях. Но в то же время с 1926 г. — можно надеяться — лишь временно, возобновился, повидимому, и спрос на золото и валюту в целях «тезаврирования», борьба с которым более затруднительна, чем с контрабандой.

Каков может быть «естественный» курс нашего червонца — на этот вопрос ответить в грубых чертах приходится следующим образом

Если мы возьмем тот же американский и наш оптовые индексы, по которым мы только-что производили расчет (1,37 и 1,82), то пришлось бы признать, что «нормальным» курсом доллара была бы у нас для середины 1926 г., грубо говоря, расценка в $\frac{1,94.1,82}{1,37} =$ 2 р. 65,8 к. за доллар, потому что при такой расценке можно было бы за доллар купить одинаковое количество товаров как у нас, так и в Америке. Такой курс иностранной валюты, принимающий в расчет разницу товарных цен, называется «паритетом покупательной силы» двух валют — в данном случае рубля и доллара. Так как доллар все равно, что золото, то по тому же расчету «нормальная» расценка золотой десятки равнялась бы $\frac{10.1.82}{1,37} = 13$ р. 28 к.

Все такие расчеты, конечно, чрезвычайно грубые, могут иметь лишь примерное — показательное значение, и должны изменяться вместе с изменением товарных индексов.

Насколько целесообразно в настоящее время поддерживать оффициальный курс иностранной валюты явно ниже ее нормального курса — это другой вопрос. Расчеты, приведенные выше, указывают на те отрицательные последствия, какие ведут за собою пониженные расценки иностранной валюты для нашей экспортной торговли. Но раз в период денежной реформы, по соображениям, конечно, весьма серьезным, стали на этот путь,— не так легко оказывается сойти с него.

Можно думать, однако, что изменение нашей денежной политики в этом отношении есть лишь вопрос времени, и когда невыгоды пониженного курса иностранной валюты будут явно перевешивать те опасения, которые выдвигаются теперь против изменения этой политики, вопрос будет подлежать пересмотру.

Во всяком случае, это вопрос сложный, который затрагивает не только одну область денежного обращения, но и всю нашу политику внешней торговли и различного рода политические интересы государства, почему мы и не можем решать его здесь в полном его об'еме.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ.

Мы обрисовали в основных чертах современное состояние нашего денежного обращения. Из всего сказанного можно сделать несколько наиболее общих выводов о ближайших задачах нашей валютной политики.

Восстановление свободного размена банковых билетов на золото не является вопросом первоочередным, и не только у нас, но и во многих других странах, хотя бы в Германии. Германская денежная реформа, произведенная почти в одно время с нашей (конец 1923 г. и начало 1924 г.) имеет с нашей много сходства, хотя проявляет и некоторые существенные отличия. Новая германская валюта также неразменна и, вероятно, останется таковою еще на ближайшие годы, хотя и прилагаются большие усилия к тому, чтобы приблизить в Германии восстановление размена на золото. Было бы очень интересно сравнить нашу реформу с германской, но в таком кратком очерке сделать это нет возможности. Надо заметить, что в самой науке о деньгах идет спор:

должны ли быть деньги вообще разменны, ибо опыт показывает, что при благоприятных условиях и при умелой политике неразменные бумажные деньги могут быть так же устойчивы, как и разменные. Как бы ни решать этот спор, во всяком случае, надо признать, что для нашей валюты это вопрос второй очереди, ибо для размена, прежде всего, необходимо накопить значительно более крупный золотой фонд, чем тот, которым располагает в настоящее время наш Госбанк.

Тем не менее, надо иметь в виду, что имеются весьма серьезные доводы за восстановление в будущем разменности наших банковых билетов на золото. Наша валюта находится теперь, примерно, в таком же положении, как в конце XIX века перед реформой Витте. Но как тогда, так и теперь одною из серьезнейших задач для восстановления нашего народного хозяйства является установление нормальных экономических отношений с заграницей и привлечение иностранного капитала. Если бы даже исчезли все предубеждения, какие имеются заграницей против политического строя СССР, все же нормальные отношения со странами разменной золотой валюты (а таковыми вскоре станет большинство стран Запада) невозможны без уверенности в том, что за наш червонец всегда можно получить наличное золото. Пока это еще у нас недостаточно сознается, но с каждым годом этот вопрос будет приобретать у нас все большую и большую остроту.

Второй вывод, имеющий наиболее важное, чисто-практическое значение не для будущего, а для настоящего момента и который необходимо всячески подчеркивать, таков: необходимо ясно сознавать, что уже целиком закончился тот период, когда за счет нашей валюты можно было бы значительно расширять кредитование народного хозяйства, не говоря уже о покрытии бюджетных дефицитов, хотя бы и металлической монетой. Увеличение денежной массы, не только на десятки процентов в год, но даже на десять процентов, явилось бы безусловной угрозой для устойчивости нашей валюты. Пример нашего предвоенного периода — как раз периода сильного экономического под'ема — свидетельствует, что даже тогда, при значительно более крупном товарообороте, денежная масса увеличивалась в год не более как на 100 милл. рублей (правда, довоенных), или на 6%. Мы могли бы привести аналогичные цифры и для заграницы. И там нормальный рост денежной массы выражается в лучшем случае немногими $^0/_0{}^0/_0$ в год. Для нашего времени и не только для ближайшего, но и вообще для всего периода предвидимого будущего цифры новой эмиссии должны быть значительно снижены, если мы не хотим подорвать нашу

валюту. Медовые месяцы денежной реформы прошли, и стремиться взять от нашей валюты больше, чем она безболезненно для себя может дать, значило бы насиловать ее.

Тем более надо подчеркнуть,—хотя это является элементарной истиной для всякого, понимающего, что такое денежное обращение, - - что долгосрочное кредитование, напр., на капитальное строительство, при посредстве выпуска банкнот совершенно недопустимо и разрушительно.

Червонец является б а н к о в ы м и деньгами, и банковые деньги для нашей эпохи представляются наиболее совершенной валютой, количество и ценность которой наиболее поддаются регулированию, и именно регулированию банковыми методами.

А основной принцип здесь — наибольшая краткосрочность тех операций банка, по которым его билеты входят в обращение, наибольшая легкость безостановочного возврата банку выпущенных им билетов.

Третьим выводом является необходимость определенного законодательного урегулирования операций с обменным фондом НКФина. Опыт истекшего года показал, что в легком смешении этих операций с нормальною эмиссионною деятельностью самого Госбанка кроется известная опасность для денежного обращения, и этого необходимо избегать.

Наконец, четвертым выводом—быть может, также еще не задачею сегодняшнего дня—является необходимость так или иначе урегулировать разрыв между внутренним курсом червонца — его товарною покупательной силой — и внешним курсом его — по отношению к золоту и иностранной валюте. Быть может, вопрос этот в настоящее время еще недостаточно подготовлен, но он постоянно будет возникать, и все с большею силой, по мере расширения наших экономических сношений с заграницей.

Вот те основные задачи и трудности, которые стоят перед нашей современной валютой. В корне своем она поставлена на правильные основы нашей денежной реформою и должна постепенно укрепляться по мере укрепления всего народного и государственного хозяйства.

Но для полного завершения дела те вопросы, какие мы здесь намечаем, должны быть разрешены, одни в более близкую, другие, быть может, в более отдаленную очередь.

Действительная, реальная устойчивость валюты во внутренних отношениях при благоприятных условиях может быть достигнута уже в ближайшее время. Надо думать и о наибольшей реальной устойчивости ее в отношениях внешних.

Это основная задача, наряду с разрешением вопроса о капитальном строительстве, которая завещана ближайшему периоду нашей денежной реформой.

NB. В диаграмме I, страница 16 продолжить кривые на конец 1926 г.

——————— бюджетные рубли 683
--------- --- --------- червонные „ 1413

(Цифры приводятся для облегчения чертежника).

NB. В диаграмме II, страница 34, продолжить кривые за 1926 г.

На 1-е число	По доллару	По золотой десятке	По индексу Госплана.	По бюджет. индексу
Апрель . . .	7,5	7,4	—	4,9
Июнь	9,2	8,3	5,8	—
Октябрь	9,8	7,4	—	—
Январь	8,6	7,7	—	—

(Цифры приводятся для облегчения чертежника).

NB. Таблица на стр. 49 не помещена на своем месте (на стр. 50) по техническим причинам.

NB. В диаграмме III, страница 57, последняя клетка чертежа (внизу) читать—1927 г. Нижние кривые нужно дополнить, руководствуясь следующими данными:

На 1-е число	Черв. руб.	Тов. руб.
Январь 1927 г. . .	1413	797
Апрель „ . .	1346	759
Июнь „ . .	1475	852
