Русскій Государственный Банкъ, какъ учрежденіе эмиссіонное.

М. В. Бернацкаго.

(Изъ лекцій, читанныхъ въ СПБ. Полит. Институтѣ).

„Sicherlich liegt es nicht in der Hand eines Einzelnen, nicht in der des Gesetzgebers und nicht in der Hand des Leiters der grössten Bank, zu bewirken, dass nur die guten Seiten der kapitalistischen Wirthschaftsordnung im Wirthschaftsleben zur Geltung gelangen. Aber es ist die dringendste und vornehmste Pflicht der Banken und Bankiers, wenigstens innerhalb ihres Wirkungskreises und nach Massgabe ihrer Kräfte, dahin zu streben, dass dies tunlichst geschehe, dass das Gewinn—und Verlustkonto der kapitalistischen Wirthschaftsordnung mit einem Saldo zugünsten des wirthschaftlichen Fortschritts abschliesse".

Riesser, „Die deutschen Grossbanken".

„La question des billets est d'ailleurs si intimement liée à celle de la monnaie que dans aucun pays civilisé les pouvoirs publics n'ont cru devoir s'en désintéresser".

R. G. Lévy, „Banques d'émission".

Заглавіе работы опредѣляетъ предѣлы и характеръ нашего изслѣдованія: мы предполагаемъ подвергнуть анализу дѣятельность русскаго центральнаго банка съ точки зрѣнія денежнаго обращенія,—какъ кредитнаго учрежденія, выпускающаго за свой счетъ банковые билеты, именуемые у насъ „государственными кредитными билетами". Всякій эмиссіонный банкъ, въ томъ числѣ и особенно русскій государственный, имѣетъ въ своихъ пассивахъ не только выпускъ билетовъ: онъ располагаетъ и другими средствами—вкладами различныхъ видовъ, государственными и частными, долго-

срочными и безсрочными (текущіе счета). Вытекающія отсюда обязательства переплетаются съ отвѣтственностью по эмиссіи билетовъ; въ свою очередь, однѣ и тѣ же кредитныя цѣли могутъ достигаться средствами, идущими изъ различныхъ источниковъ. Принято различать два вида дѣятельности банка—эмиссіонную и коммерческую. Первая имѣетъ въ виду нужды страны въ денежныхъ знакахъ, потребности денежнаго обращенія; въ коммерческихъ операціяхъ банкъ преслѣдуетъ тѣ же задачи, что и обыкновенный коммерческій банкъ. Какъ будетъ видно изъ дальнѣйшаго, строгое раздѣленіе упомянутыхъ операцій логически неправильно и практически неосуществимо: эмиссіонный банкъ выпускаетъ билеты прежде всего именно для осуществленія своихъ коммерческихъ операцій, такъ что работа банка по существу является единой. Съ другой стороны, несомнѣнно, однако, что поведеніе центральнаго кредитнаго института, снабжающаго рынокъ денежными знаками, должно быть инымъ, въ сравненіи съ работой обычныхъ кредитныхъ посредниковъ крупнаго и малаго масштаба. Стало быть, прежде всего эмиссіонное право возлагаетъ на Гос. Банкъ обязанности, отличающія его отъ другихъ кредитныхъ учрежденій и долженствующія быть особо изучаемы съ точки зрѣнія интересовъ денежнаго обращенія страны. Затѣмъ, т. н. коммерческія операціи банка должны разсматриваться подъ угломъ соотвѣтствія или несоотвѣтствія ихъ эмиссіонному институту. При такомъ анализѣ легко можетъ оказаться, что тѣ или другія задачи, вообще допустимыя и даже рекомендуемыя частнымъ коммерческимъ банкамъ, являются непріемлемыми для центральнаго эмиссіоннаго; или, въ случаѣ допустимости, эмиссіонная дѣятельность должна быть обставлена рядомъ условій. Ставя задачей нашего очерка изученіе дѣятельности Госуд. Банка, какъ эмиссіоннаго учрежденія, мы опредѣляемъ точку зрѣнія изслѣдованія, но не разрѣзаемъ живую матерію на части. Поэтому, если бы мы стали изучать работы Банка, какъ депозитнаго, матеріалъ изслѣдованія во многихъ случаяхъ былъ бы одинъ и тотъ же, но уголъ зрѣнія—другой. Мыслимо было бы изученіе дѣятельности банка съ точки зрѣ-

нія чисто-коммерческой, т.-е. условій прибыльности; до извѣстной степени, такъ должна поступать наука о финансахъ. Послѣдняя точка зрѣнія, приложенная къ дѣятельности частнаго банка, вообще говоря, выведетъ насъ изъ рамокъ общественной экономіи и поставитъ на почву частной.

Легко понять, что потребности денежно-кредитнаго обращенія удовлетворяются не только центральнымъ эмиссіоннымъ институтомъ, но и частными банками. Преждевременно было бы сейчасъ доказывать, что роль руководителя денежнаго обращенія въ значительной степени въ настоящее время переходитъ на долю депозитныхъ банковъ: достаточно указать на громадное значеніе чека, какъ орудія обращенія и платежа. Быть можетъ, самымъ интереснымъ вопросомъ денежнаго обращенія въ нынѣшнюю эпоху было бы изученіе депозитныхъ банковъ съ этой точки зрѣнія. Новыя условія ставятъ и передъ центральнымъ банкомъ новыя задачи, преображаютъ до извѣстной степени его характеръ,—и это не должно нами забываться при оцѣнкѣ его дѣятельности.

Молодая капиталистическая страна, какую представляетъ собою Россія, сочетаетъ въ себѣ удивительнымъ образомъ элементы прошлаго, давно изжитаго Зап. Европой, съ послѣдними словами ея экономики. Въ этомъ смыслѣ изслѣдованіе ея хозяйственной жизни вообще, и кредитнаго механизма въ особенности, чрезвычайно затруднительно. Въ частности, по отношенію къ Гос. Банку, надо сказать, что онъ силою вещей призванъ удовлетворять потребности нерѣдко совершенно различныхъ категорій: получивъ лишь въ концѣ XIX ст. дѣйствительное эмиссіонное право, онъ, въ началѣ XX-го вынужденъ думать не столько объ его использованіи, сколько о развитіи чекового оборота и организаціи разсчетнаго дѣла.

Прежде чѣмъ приступить къ разбору подлежащаго матеріала, намъ необходимо, для составленія критерія, предпослать общетеоретическое выясненіе сущности и задачъ эмиссіонной операціи. Употребляя это послѣднее выраженіе, мы разумѣемъ его въ узкомъ смыслѣ—выпуска банковыхъ билетовъ (банкнотъ), а не цѣнныхъ бумагъ вообще. Поэтому, въ

нашу задачу не входило бы детальное изслѣдованіе участія банка въ эмиссіи, напр., государственныхъ бумагъ, если бы таковое оказалось на дѣлѣ. Насъ интересуетъ вопросъ: что такое банковый билетъ, какъ онъ нормально функціонируетъ и каковы условія его безупречной циркуляціи. Однимъ изъ эпиграфовъ къ нашей работѣ мы взяли слова R. Lévy о близости билета къ монетѣ и о неизбѣжности регулированія билетнаго обращенія со стороны власти. Совершенно вѣрная мысль французскаго экономиста указываетъ намъ на необходимость обрисовки общихъ пріемовъ регулированія. Такая обрисовка опредѣлитъ мѣсто, достоинства и недостатки русскаго эмиссіоннаго закона.

Второй эпиграфъ—д-ра Риссера, глубокаго знатока банковаго дѣла, даетъ намъ въ руки руководящую нить при оцѣнкѣ выполняемой Гос. Банкомъ работы. Послѣдняя не можетъ, конечно, быть свободна отъ недостатковъ, темныхъ сторонъ. Но эти дефекты должны быть тщательно изучаемы, чтобы не смѣшать недостатковъ, свойственныхъ всему хозяйственному порядку съ ошибками руководителей банковой политики. Лишь эти могутъ быть поставлены въ дебетъ Гос. Банку. Кромѣ того, критически разбирая его работу, слѣдуетъ избѣгать мелкой придирчивости, надо имѣть конечное „благопріятное для народнаго хозяйства Saldo“, о которомъ говоритъ профес. Риссеръ. Не нужно забывать, что учрежденіе, руководящее жизнью опредѣленнаго экономическаго порядка, естественно отражаетъ на себѣ всѣ его достоинства и недостатки. Требовать, чтобы Гос. Банкъ удовлетворялъ бы, напр., исключительно потребности демократіи, было бы странно, когда весь хозяйственный укладъ приноровленъ къ разрѣшенію иныхъ задачъ.

Глава I.

Банковый билетъ. Сущность эмиссіонной операціи. Различные способы регулированія эмиссіонной дѣятельности.

Для нормальнаго функціонированія денежнаго аппарата недостаточно, чтобы въ основѣ его лежалъ прочный метал-

лическій фундаментъ. Таковымъ въ настоящее время, по причинамъ, на которыхъ мы останавливаться не будемъ, является золото, не только ставшее всеобщимъ мѣриломъ цѣнности на цивилизованномъ Западѣ, но въ той или другой формѣ завоевывающее Востокъ (хромающая золотая валюта, твердые курсы на золото). Безъ установленія золотой валюты обмѣнъ не можетъ вылиться въ надлежащее русло: отсутствіе прочнаго фундамента будетъ сказываться въ безпрерывныхъ ненормальныхъ колебаніяхъ вексельныхъ курсовъ, въ сообщеніи хозяйству страны неустойчивости и въ обостреніи періодическихъ кризисовъ. Только золото въ настоящее время можетъ дать сравнительно безупречный матеріалъ для денегъ; а деньги есть такой экономическій объектъ, который выполняетъ функціи мѣрила цѣнности, орудія обращенія, платежа и сбереженія. Американскій экономистъ Уайтъ говоритъ: „Деньги, циркулирующія въ народѣ, есть могущественный воспитатель: онѣ учатъ или правдѣ, или лжи“ [1]). Въ хозяйственной жизни ложь является не простымъ нарушеніемъ моральныхъ правилъ, а ведетъ къ осязательнымъ матеріальнымъ результатамъ; разстройству мѣновыхъ сношеній, паденію прогрессивной промышленности и торговли.

Ясно, что первое условіе нормальнаго денежнаго обращенія—установленіе или поддержаніе золотой валюты. Такъ будетъ обстоять дѣло, по крайней мѣрѣ, до тѣхъ поръ, пока человѣчество не найдетъ другого, столь же подходящаго, конкретнаго мѣрила цѣнности. Быть мѣриломъ цѣнности не значитъ одновременно исполнять всѣ другія функціи: конкретно, при высокомъ развитіи платежной техники, золото можетъ рѣдко появляться на рукахъ, особенно во внутреннемъ обмѣнѣ; оно можетъ скопляться въ качествѣ депозитовъ и выступать, какъ счетная единица, въ родѣ тѣхъ фунтовъ (ливровъ) и марокъ серебра, которые лежали въ основѣ денежныхъ системъ средневѣковыхъ народовъ Зап. Европы, или „банковой“ монеты начала новыхъ столѣтій. Экономія въ обращеніи золота, которое въ этихъ функціяхъ

[1]) Nor. White. „Money and banking“, Boston, 1902, p. 174.

подвергается различнымъ опасностямъ—потерѣ, стиранію и пр.—можетъ вовлекать наблюдателя въ серьезныя ошибки: отсутствіе золотыхъ монетъ въ повседневныхъ сдѣлкахъ и совершеніе послѣднихъ при помощи другихъ денежныхъ знаковъ нерѣдко толкуется, какъ ненужность золота, какъ возможность ликвидаціи золотой валюты на высшихъ ступеняхъ капиталистической эволюціи. При этомъ забывается, что золото пребываетъ мѣриломъ цѣнности и только оно поддерживаетъ сложный механизмъ обмѣна; лишеніе его и этой функціи неминуемо повлечетъ разстройство жизни хозяйственнаго организма.

Русскій Монетный Уставъ слѣдуетъ признать вполнѣ нормальнымъ. Ст. 3-я опредѣлительно устанавливаетъ золотое мѣрило цѣнности: „Россійская монетная система основана на золотѣ. Государственная Россійская монетная единица есть рубль, содержащій 17,424 долей чистаго золота“... Ст. 21-я сообщаетъ золотой монетѣ характеръ законнаго платежнаго средства: „Полновѣсная золотая монета обязательна къ пріему во всѣхъ платежахъ на неограниченную сумму“. Наконецъ ст. 5-я опредѣляетъ право свободной чеканки, безъ котораго нельзя быть увѣреннымъ, что цѣнность монеты регулируется золотомъ: „Золотая монета чеканится какъ изъ золота, принадлежащаго казнѣ, такъ и изъ золота, представляемаго для сего частными лицами“ (не менѣе $^1/_4$ фунта). Серебряная и мѣдная монета носятъ характеръ вспомогательный: нѣтъ серебряныхъ рублей и мѣдныхъ копеекъ, а — золотые рубли и копѣйки вычеканенные въ серебрѣ. Стало быть, иногда еще встрѣчающіяся выраженія: „столько-то копѣекъ серебромъ“ совершенно недопустимы; надо говорить: . . . копѣекъ золотомъ“. Нельзя сказать, чтобы норма выпуска серебряной монеты („три рубля на каждую душу общаго числа населенія Имперіи“—ст. 28) и предѣлъ обязательнаго пріема въ частныхъ платежахъ (25 р. для серебр. мон. отъ 1 р. до 25 коп., и 3 рубля для прочихъ металлическихъ денежныхъ знаковъ—ст. 29) были высоки. Эту высоту можно утверждать развѣ только для 25-рубл. нормы „полноцѣнной“, „банковой“, какъ иногда неправильно ее называютъ, серебряной монеты.

Болѣе естественнымъ при золотой валютѣ при опредѣленіи размѣра обязательнаго пріема было бы исходить изъ наименьшей величины золотой монеты—5 или 10 рублей.

Въ виду сказаннаго мы не считаемъ правильными встрѣчающіеся иногда въ экономической литературѣ упреки по адресу русской золотой волюты въ ея уклонѣ въ сторону фактическаго биметаллизма; такой упрекъ былъ бы болѣе заслуженнымъ современной германской валютой (съ ея нормой выпускъ имперскаго серебра до 20 м.).

Какъ мы сказали въ началѣ главы, для нормальной работы денежнаго аппарата недостаточно продуманнаго Монетнаго устава и фактическаго пребыванія золота въ каналахъ денежнаго обращенія. Даже при слабо развитомъ обмѣнѣ бываютъ приливы и отливы спроса и предложенія товаровъ, денежный аппаратъ вынужденъ періодически напрягаться и ослабляться. Въ конечномъ результатѣ, количество монеты и темпъ ея обращаемости примѣняется къ рыночнымъ требованіямъ, но интервалы, во время которыхъ происходитъ это приспособленіе, мучительны для хозяйства. На нынѣшней ступени развитія товарообмѣна исключительный оборотъ на наличныя обозначалъ бы періодическія потрясенія экономики. Достаточно вспомнить милліардные обороты по международному обмѣну или реализацію результататовъ какого-ниб. сезоннаго производства, напр. урожая, чтобы понять всю важность эластичности денежнаго аппарата. Выброшенный на рынокъ хлѣбъ, имѣя передъ собой прежнее обычное количество орудій обращенія, неминуемо палъ бы въ цѣнѣ отъ ихъ недостаточности. Конечно, въ институтѣ свободной чеканки и въ процессѣ междурайоннаго и международнаго уравненія товарныхъ цѣнъ заключается автоматическій регуляторъ денежнаго обращенія; но дѣйствіе его медленно и слѣпо, какъ всѣ стихійныя проявленія. Стремясь къ раціонализаціи хозяйства, мы должны планировать особую денежную политику.

На помощь хозяйству въ этомъ дѣлѣ приходитъ кредитъ. Здѣсь не мѣсто выяснять роль кредита въ обмѣнѣ: эта задача съ большимъ или меньшимъ успѣхомъ разрѣшается

элементарными курсами политической экономіи. Скажемъ только, что наибольшее значеніе, по крайней мѣрѣ до сихъ поръ, до времени организаціи грандіозныхъ институтовъ разсчетныхъ операцій, базирующихся, въ свою очередь, на чековомъ оборотѣ, т. е. вытекающемъ изъ депозитовъ, имѣетъ векселъ. Онъ прекрасно выполняетъ функціи обращенія и платежа, являясь, такимъ образомъ, кредитнымъ суррогатомъ денегъ.

Золота въ обращеніи въ Россіи въ 1910 г. было всего 580,9 милл. р.; вмѣстѣ съ другими денежными знаками (въ томъ числѣ—и съ кредитными билетами, о которыхъ рѣчь впереди), всего 1.867,2 м. р.,—цифра—совершенно недостаточная даже для русскаго внутренняго товарообмѣна. Между тѣмъ, векселей каждый годъ выпускается на нѣсколько милліардовъ рублей (въ 1900 г. приблиз. на 5,1 милліарда); если предположить, что только половина служитъ цѣлямъ товарообмѣна, то и въ этомъ случаѣ вексельный оборотъ во много разъ превосходитъ запасъ монеты. Векселъ, представляющій собою право требованія уплаты, при извѣстныхъ правовыхъ и экономическихъ условіяхъ, настолько хорошо выполняетъ роль денегъ, что нѣкоторые экономисты (особенно Мэкляудъ) впадали въ заблужденіе и склонны были даже въ металлическихъ деньгахъ усматривать видъ векселя. Общественно-экономическое значеніе векселя объясняетъ суровыя постановленія вексельнаго права: простая долговая расписка, вступая въ оборотъ и служа такимъ образомъ обществу, должна быть оснащена рядомъ важныхъ признаковъ. Совершенно очевидно, что, въ смыслѣ пополненія запаса денежныхъ знаковъ, только тотъ векселъ имѣетъ общественное значеніе, который обезпечивается товарооборотомъ, а не запасомъ монеты; другими словами, наиболѣе полезный эффектъ получается отъ векселя, за спиной котораго въ настоящій моментъ не стоитъ его валюта въ металлѣ, а постепенно собирается къ конечному сроку его циркуляціи. Какъ ни просты эти положенія, въ сущности являющіяся простымъ трюизмомъ, но это обыкновенно упускается изъ виду при обсужденіи характера банкноты. Что же она собою представляетъ? Частные ве-

кселя, приносящіе громадную пользу хозяйству въ дѣлѣ обмѣна, при самыхъ благопріятныхъ условіяхъ не могутъ разсчитывать на очень экстенсивное и интенсивное обращеніе: они выписаны на срокъ, выданы лицами и учрежденіями, не могущими претендовать на исключительную извѣстность, валюта ихъ—дробная и слишкомъ разнообразная. Устранить эти, сильно мѣшающія обороту, свойства можно, если различные частные векселя будутъ замѣняться векселями, выписанными въ удобной формѣ, какимъ либо учрежденіемъ, спеціально къ тому призваннымъ и достаточно солиднымъ. Такими учрежденіями и являются эмиссіонные банки; билеты, ими выпускаемые, и суть въ сущности выдаваемые ими на предъявителя безсрочные векселя; отсюда—эмиссіонная дѣятельность есть не что иное, какъ выписка наиболѣе удобныхъ для оборота векселей.

По ходу нашего разсужденія ясно, что банкнота, для своего надлежащаго функціонированія, должна представлять собою простую замѣну частнаго векселя (конечно, за извѣстную плату, состовляющую коммерческій raison d'être существованія эмиссіоннаго банка). Только въ этомъ случаѣ можно быть увѣреннымъ, что банковый билетъ дѣйствительно служитъ товарообороту, что онъ пополняетъ денежный аппаратъ, растягиваетъ эластичный поясъ механизма обмѣна. Само собою разумѣется, что не всякій вексель можетъ служить обезпеченіемъ банкноты: отсюда выпадаютъ векселя, не основанные на торговой сдѣлкѣ, „финансовые", соло-векселя по русскому закону и т. п. Если къ учету въ банкъ предъявляется вексель, въ основѣ котораго лежитъ дѣйствительная торговая сдѣлка (товарный вексель), передача цѣнностей, на которую нехватило запаса наличныхъ денегъ, то мы можемъ быть увѣрены, что выданный въ этой сдѣлкѣ банковый билетъ нуженъ для оборота. Не менѣе ясно, что наиболѣе полезный общественный эффектъ банкноты опредѣляется наименьшимъ запасомъ наличныхъ денегъ въ банкѣ. Извѣстное количество ихъ, конечно, должно храниться на случай непредусмотрѣннаго требованія размѣна. Что же касается нормальнаго оборота, то, по истеченіи

срока векселя и миновaніи потребности въ лишнихъ денежныхъ знакахъ, билеты либо возвратятся въ банкъ, взысканные по векселю, либо, будучи предъявлены къ размѣну, найдутъ тамъ точно соотвѣтствующее имъ по валютѣ векселя количество наличныхъ денегъ. Задача руководителей банка, очень отвѣтственная и требующая правильнаго разсчета, сводится къ тому, чтобы умѣло комбинировать векселя различныхъ сроковъ.

Общую проблему можно резюмировать такъ: если имѣются въ виду потребности денежнаго оборота, то логически неправильно ставить въ зависимость другъ отъ друга металлическіе резервы и билеты, выпущенные въ обращеніе; логически правильнымъ будетъ соотвѣтствіе ихъ вексельному портфелю банка, разумѣя, конечно, векселя, основанные на дѣйствительно имѣвшихъ мѣсто торговыхъ сдѣлкахъ. Полезный эффектъ эмиссіоннаго банка тѣмъ выше, съ этой точки зрѣнія,—чѣмъ меньше его наличность. Если желательно регулированіе эмиссіонной дѣятельности, то вовсе не со стороны опредѣленія того или другого металлическаго резерва, а въ смыслѣ установленія нормальной формы банковаго обезпеченія. Не углубляясь въ этотъ послѣдній вопросъ и предпочитая освѣтить его на анализѣ дѣятельности русскаго Гос. Банка, мы скажемъ пока, что наиболѣе соотвѣтствующимъ сути дѣла банковымъ обезпеченіемъ является торговый векселъ. Не должно думать, что мы не придаемъ никакого значенія металлическому резерву. Въ силу ряда историческихъ причинъ (частому смѣшенію въ прошломъ банкноты съ бумажными деньгами, выпуска ихъ за счетъ правительства) и естественнаго большаго довѣрія къ билетамъ со стороны массы населенія въ случаѣ крупной наличности въ банкѣ; вслѣдствіе того также, что банки могутъ щедрой раздачей ссудъ въ періоды ажіотажа ставить себя въ опасное положеніе, указаніе опредѣленной границы металлическаго покрытія иногда бываетъ цѣлесообразно. Ясно, однако, что въ опредѣленіи нормы его нельзя найти теоретическихъ началъ: здѣсь дѣйствуетъ случай и рядъ историческихъ предпосылокъ.

Въ качествѣ нормы, составленной наиболѣе раціонально, можно привести германскій эмиссіонный законъ, а именно ту его часть, гдѣ говорится о покрытіи банкнотъ на $^1/_3$ наличными деньгами (теперь исключительно золотомъ—новелла 1909-го г.), а на $^2/_3$ краткосрочными торговыми благонадежными векселями.

Изъ вышеприведенныхъ разсужденій ясно, что лишнихъ, ненужныхъ для оборотовъ банковыхъ билетовъ въ обращеніи быть не можетъ: если, въ силу какихъ-либо обстоятельствъ, выпущенныя подъ неподходящее банковое обезпеченіе банкноты станутъ навязываться рынку, онъ ихъ немедленно отброситъ въ банкъ, предъявитъ къ размѣну. Невозможность такого размѣна лишь въ томъ случаѣ не ограничится простымъ раззореніемъ держателей билетовъ и крахомъ банка, а поведетъ къ потрясенію денежнаго механизма, если власть сообщитъ неразмѣннымъ банкнотамъ принудительный курсъ, т. е. превратитъ ихъ въ бумажныя деньги (историческіе примѣры—билеты Англійскаго Банка въ 1797 г., Французскаго—въ 1848 и 1870 г., неоднократно въ Австріи и Италіи). Но въ такомъ случаѣ банкноты перестанутъ быть кредитнымъ денежнымъ суррогатомъ, превращаются въ деньги (т. е. становятся и мѣриломъ цѣнности, конечно, чрезвычайно несовершеннымъ) и подчиняются въ своей циркуляціи совсѣмъ другимъ законамъ.

Банкнота, замѣняющая вексель, является наиболѣе могущественнымъ средствомъ приданія денежному аппарату эластичности. Объ этомъ легко судить по балансамъ какого-либо эмиссіоннаго банка, энергично утилизирующаго свое право. Такъ напр., въ Reichsbank'ѣ колебанія въ количествѣ обращающихся банкнотъ доходятъ по мѣсяцамъ до милліарда марокъ (разница между maximum'омъ—конецъ декабря—и minimum'омъ—середина мая). Если бы билеты не требовались настойчиво самимъ оборотомъ, то такія цифры колебаній сопровождались бы громаднымъ паденіемъ и возвышеніемъ стоимости, покупательной силы денегъ. Между тѣмъ, предлагаемыя обороту какъ разъ въ періоды крайняго на-

пряженія платежныхъ средствъ банкноты именно и предупреждаютъ измѣненія въ стоимости орудія обращенія.

Экономисты въ свое время много спорили о томъ, должна-ли эмиссіонная дѣятельность быть совершенно свободна или составлять привилегію правительственной власти, уступаемую при соблюденіи стѣснительныхъ условій одному или нѣсколькимъ частнымъ банкамъ. Возобновлять въ памяти читателя всѣ эти споры теперь, когда даже въ странѣ самой неудержной свободы коммерческой иниціативы—Соед. Штатахъ Сѣв. Амер.—имѣется подробная регламентація эмиссіоннаго дѣла и ясно обнаруживается стремленіе къ организаціи центральнаго кредитнаго института; когда, съ другой стороны, въ наиболѣе культурныхъ экономически странахъ банкнота теряетъ въ обычное время свой вексельный характеръ и приближается къ депозитному билету,—было бы скучно. Придерживаясь чисто логической схемы изложенія, скажемъ, что, если частныя лица могутъ обязываться, съ соблюденіемъ извѣстныхъ правилъ, векселями, то странно было бы считать выпускъ банкнотъ—тѣхъ же векселей банка или банкира—регаліей правительства. Уже одна мысль о такой регаліи безконечно вреднѣе для роста народнаго самосознанія, чѣмъ разныя злоупотребленія, связанныя со свободой эмиссіоннаго дѣла.

За крупнымъ исключеніемъ—въ видѣ Соед. Штатовъ—и ряда мелкихъ, исторія сложилась иначе: эмиссіонная дѣятельность сосредоточилась или въ одномъ центральномъ банкѣ (частномъ, либо государственномъ), или составляетъ привилегію немногихъ крупныхъ учрежденій. Повторяемъ, что въ настоящее время—эпоху грандіозной централизаціи производительныхъ силъ въ міровомъ хозяйствѣ—проблема единства или множественности банковъ, свободы или монополіи, преломляется совсѣмъ чрезъ другую призму, чѣмъ прежде. Съ другой стороны, ясно, что условія выпуска билетовъ, въ чьихъ бы и сколькихъ рукахъ онъ ни находился, требуетъ соблюденія ряда общественно-полезныхъ условій. Соотвѣтственно росту экономической политики государства вообще, надо было-бы предполагать, что и эта область не

останется безъ серьезнаго регулированія. Приходится, однако, замѣтить, что, поскольку мы имѣемъ дѣло съ исторически сложившимися типами регламентаціи, трудно найти болѣе яркіе примѣры грубаго непониманія сущности регулируемой дѣятельности. На это, конечно, имѣются вѣскія историческія причины.

Подтвердимъ сказанное экскурсіей въ область дѣйствительности.

Въ Англіи, до недавняго прошлаго бывшей во главѣ коммерческаго міра, эмиссіонное дѣло регулируется и поднесь знаменитымъ банковымъ актомъ Роб. Пиля (1844), послужившимъ образцомъ для подражанія во многихъ странахъ, въ томъ числѣ и въ Россіи; въ Ирландіи и Шотландіи въ основу положена та же идея. А существо послѣдней заключается въ полномъ отрицаніи за банкнотой характера векселя, кредитнаго денежнаго суррогата, приравненіе его къ бумажнымъ деньгамъ. Актъ Роб. Пиля построенъ на невѣрныхъ заключеніяхъ Рикардо и всей „currency scool", давно разбитыхъ представителями „banking principle". Какъ извѣстно, этимъ актомъ—во 1) точно опредѣлено количество дозволенныхъ къ выпуску непокрытыхъ металломъ банкнотъ (нынѣ—за отпаденіемъ права у многихъ другихъ мелкихъ банковъ контингентъ Англійскаго простирается до 18,45 ф. ст.); во 2) Англійскій банкъ поставленъ въ исключительно привилегированное положеніе запретомъ возникновенія новыхъ эмиссіонныхъ банковъ и стѣсненіемъ прежде существовавшихъ, результатомъ чего и была потеря многими и переуступка своихъ правъ); въ 3) въ самой организаціи Англ. Банка были произведены измѣненія, разрывающія живое дѣло эмиссіи на двѣ части: банкъ былъ подѣленъ на два департамента (issue and banking department), изъ которыхъ одинъ механически выпускаетъ, т. е. передаетъ банковому департаменту билетовъ на дозволенную безъ металлическаго покрытія сумму и на все золото, передаваемое ему изъ банковаго отдѣленія; а банковый—развиваетъ обычную дѣятельность коммерческаго банка на счетъ депозитовъ и переданныхъ банкнотъ. Такимъ образомъ, взоры и руководителей банка и

общества были обращены исключительно на металлическій резервъ; банкнота, сверхъ упомянутаго контингента, превращалась въ простой депозитный билетъ и—слѣдовательно—теряла, какъ банкнота, свой полезный для хозяйства эффектъ. Билеты, входящіе въ составъ этого контингента, представляли въ сущности чуждый работѣ самого банка готовый капиталъ, переданный ему въ распоряженіе. Адептами денежной шкалы были приложены всѣ усилія, чтобы, по возможности, ослабить, сократить чисто эмиссіонныя операціи Англ. банка, лишить его эмиссіоннаго характера. Жизнь не замедлила доказать на дѣлѣ всю нелѣпость изданнаго закона: въ 1847, 1857 и 1866 г. дѣйствіе акта было пріостановлено въ части, касающейся эмиссіи новыхъ билетовъ; такая же пріостановка случилась бы и въ 1890 г., во время извѣстнаго краха фирмы Бэрингъ, если бы отъ этого не избавила своевременная помощь Франц. банка и Русскаго (3 м. въ Banque de France, 1½ м. ф. ст. въ Русскомъ и ½ м. у группы частныхъ банкировъ). Осужденный жизнью, банковый актъ, однако, продолжаетъ существовать. Почему онъ возникъ, понять не трудно: причина заключается въ страхѣ передъ бумажными деньгами, какими являлись билеты Англійскаго Банка въ рестрикціонный періодъ (1797—1821); болѣе трудно и интересно разрѣшить вопросъ, почему актъ существуетъ и въ настоящее время. Нѣсколько словъ по этому поводу скажемъ ниже, а теперь обратимся къ другимъ примѣрамъ регулированія эмиссіи.

Франція въ этомъ отношеніи сразу стала на правильную дорогу. Если откинуть претензіи Наполеона воспользоваться учреждаемымъ имъ институтомъ (Banque de France основанъ 18 янв. 1800 г.), то въ основѣ дѣятельности центральнаго эмисс. Банка во Франціи видны знаменитыя положенія извѣстной записки Мольена (т. н. „Гаврской записки“), гдѣ проводится почти безупречная теорія банкноты. По мнѣнію Мольена, векселя есть основа эмиссіонной операціи: будучи предъявлены къ учету, они выпускаются въ обращеніе „въ формѣ другихъ цѣнностей на предъявителя, оплачиваемыхъ по предъявленіи учрежденіемъ, выпустив-

шимъ ихъ, и кредитоспособность котораго хорошо извѣстна"— это и есть банкнота; металлическій резервъ нуженъ лишь на тотъ случай, если часть векселей, въ силу какихъ-ниб. причинъ, останется неоплаченной. Эмиссіонный французскій законъ построенъ былъ на этихъ началахъ: обязательнаго металлическаго резерва не было указано—и тѣмъ не менѣе исторія Франц. банка—положительно славная. Законодатель счелъ нужнымъ только требовать безпрерывной размѣнности, предоставивъ руководителямъ банка обезпечивать её, какъ они найдутъ нужнымъ. Въ исторіи Франц. банка бывали случаи, кода выпущенные билеты въ десятки разъ превышали металлическій резервъ,—и размѣнъ не прекращался. Нынѣшній эмиссіонный законъ (въ его послѣдней редакціи—законъ 11 Ноября 1911 г.) отличается той особенностью, свойственной исключительно Франціи, что опредѣляется maximum вообще всѣхъ дозволенныхъ къ выпуску билетовъ, независимо отъ покрытія: 6.800 м. фр. Это странное, не выдерживающее самой слабой критики, постановленіе—во 1) имѣетъ объясненіе въ историческихъ условіяхъ—оно возникло въ моменты превращенія банкнотъ въ бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ и потомъ осталось, какъ памятникъ несчастія; а во 2) норму не приходится считать стѣснительной, такъ какъ она очень велика и всякій разъ при достиженіи указанныхъ предѣловъ раздвигается по новому закону. Интересную попытку исправленія усваиваемыхъ началъ банковаго акта Роб. Пиля представляетъ германскій эмиссіонный законъ. Созданный во время депрессіи послѣ тяжелаго кризиса 1873 г., банковый законъ 1875 г. проникнутъ значительнымъ недовѣріемъ къ эмиссіонной дѣятельности, хотя опытъ другихъ странъ и блестящія теоретическія работы нѣмецкихъ экономистовъ (особенно Ад. Вагнеръ) должны были оказать на законодательство извѣстное вліяніе. Въ общемъ и цѣломъ, эмиссіонный германскій законъ заслуживаетъ одобренія; недостатки его исправлялись рядомъ новеллъ, изъ которыхъ послѣдняя падаетъ на 1909 г. Какъ ни интересна исторія банковыхъ постановленій въ Германіи, но мы не можемъ на ней останавливаться въ данной работѣ, въ виду

спеціальности избранной нами темы; въ дальнѣйшемъ изложеніи для поясненій намъ придется дѣлать экскурсіи въ эту область. Теперь же остановимся на послѣдней редакціи закона относительно эмиссіонной дѣятельности Reichsbank'a. Сохранено старое постановленіе о третичномъ покрытіи билетовъ, только ~~подъ наличностью разумѣется~~ исключительно золото; $^2/_3$ должны имѣть банковое покрытіе въ краткосрочныхъ надежныхъ векселяхъ, къ которымъ прибавлены и чеки (юридическое положеніе послѣднихъ урегулировано лишь въ самое послѣднее время). Однако, непокрытыхъ золотомъ билетовъ безпрепятственно можно выпускать лишь на сумму 550 м.; норма эта въ послѣднюю недѣлю каждой четверти года достигаетъ 750 м. м. Что выпускается сверхъ этого въ предѣлахъ третичнаго покрытія, облагается 5% налогомъ въ пользу имперскаго казначейства; этимъ старымъ постановленіемъ германскій законодатель думалъ обуздывать грюндерскія тенденціи, питаемыя въ моменты подъема банками. Результатомъ было, главнымъ образомъ, то, что Имперскій Банкъ, преслѣдующій общественныя цѣли, очень часто переступалъ свободный отъ налога контингентъ и терпѣлъ убытки, кредитуя нерѣдко по проценту, низшему отъ налогового; отсюда—неоднократныя увеличенія контингента.

На тѣхъ же основаніяхъ построенъ эмиссіонный законъ въ Австро-Венгріи; только въ немъ монополія выпуска, какъ и во Франціи, принадлежитъ единому центральному учрежденію. Въ Германіи въ 1875 г. было 33 банка, обладавшихъ правомъ эмиссіи билетовъ, теперь—всего 5 (кромѣ Reichsbank'a—баварскій, саксонскій, вюртембергскій и баденскій). Норма металлическаго покрытія въ Австро-Венгріи—$^2/_5$, а свободный отъ 5% налога контингентъ—400 м. кронъ. Упомянемъ еще о своеобразной системѣ въ Италіи, гдѣ съ 1893 г. дѣйствуетъ лишь три эмиссіонныхъ банка (Итальянскій, Неаполитанскій и Сицилійскій) съ опредѣленнымъ контингентомъ билетовъ, допустимыхъ къ выпуску, на общую сумму въ 908 м. лиръ (660—итальянскій, 200—неаполитанскій, 48 — сицилійскій); металлическое покрытіе—$^2/_5$ выпущеннаго количества, причемъ резервъ не долженъ опускаться ниже опредѣленной

по закону суммы (400 м. л. въ Итальян. банкѣ по закону 1897 г.). Переступленіе контингента разрѣшается съ уплатою извѣстнаго налога; причемъ величина его колеблется отъ $^1/_3$ учетнаго процента до $7^1/_2{}^0/_0$: первая цифра относится къ случаю превышенія контингента Итальянскимъ банкомъ на 50 м. лиръ, Неаполитанскимъ—на 15, Сицилійскимъ—на 4; при соотвѣтственныхъ превышеніяхъ въ 100, 30 и 15 милл. лиръ—налогъ возвышается до $^2/_3$ учетнаго процента; $7^1/_2{}^0/_0$ взыскивается при дальнѣйшихъ превышеніяхъ и при несоблюденіи 40-процентнаго металлическаго покрытія. Минуя нѣкоторыя детали, отмѣтимъ что въ Австро-Венгріи, какъ и въ Италіи — еще юридически не возстановлено нормальное денежное обращеніе; и хотя фактически и въ той, и въ другой странѣ дѣйствуетъ хромающая золотая валюта, но билеты по закону могутъ не размѣниваться. Итальянское эмиссіонное законодательство, съ его запутанными нормами, всецѣло есть наслѣдіе недавнаго господства бумажной валюты, отъ которой стремились избавиться.

Созданный въ началѣ XX ст., взамѣнъ прежнихъ эмиссіонныхъ банковъ, связанныхъ конкордатомъ, Швейцарскій національный банкъ (по закону 1905 г., началъ дѣйствовать съ 1907 г.) отражаетъ въ своемъ уставѣ работу истекшаго столѣтія. Явившись результатомъ общей хозяйственной централизаціи и осознанной маленькой страной необходимости вести самостоятельную денежную политику, Швейцарскій центральный банкъ умѣло комбинируетъ въ своемъ уставѣ выводы иностраннаго опыта. Отмѣчаемъ только требованіе въ качествѣ банковаго покрытія—краткосрочныхъ векселей (и чековъ), основанныхъ, независимо отъ своего происхожденія (въ томъ числѣ и сельско-хозяйственныхъ), на дѣйствительно состоявшихся торговыхъ сдѣлкахъ. Правда, и въ этомъ уставѣ мы встрѣчаемъ постановленіе о $40^0/_0$-номъ металлическомъ резервѣ; но — въ силу причинъ, о которыхъ нѣсколько словъ скажемъ ниже, этотъ пережитокъ старины не является уже столь одіознымъ.

Совершенно иной міръ представляетъ собою жизнь эмиссіонныхъ учрежденій въ Соедин. Штатахъ Сѣв. Америки.

Они имѣли у себя въ концѣ XVIII и первой половинѣ XIX в. двукратный и вполнѣ удовлетворительный опытъ существованія центральнаго эмиссіоннаго банка. Опытъ этотъ продолжался до 1836 г., а потомъ до 1863 г. федеральное правительство предоставляетъ регулированіе эмиссіонной дѣятельности полному усмотрѣнію отдѣльныхъ штатовъ. Исключительныя злоупотребленія заставили проводить въ жизнь національное законодательство, составленное въ духѣ законовъ штата Нью-Іоркъ и подвергавшееся безпрерывнымъ измѣненіямъ. Сейчасъ мы находимся наканунѣ новаго эмиссіоннаго закона, уже обсуждаемаго въ законодательныхъ учрежденіяхъ. Приводимъ общіе принципы американскаго регулированія. Банки могутъ упражнять свою дѣятельность на основаніи какъ федеральнаго, такъ и штатнаго законодательства (національные и штатные банки). Штатнымъ не возбраняется выпускать банкноты, но онѣ облагаются такимъ высокимъ налогомъ — 10%, что, въ сущности, эта сторона ихъ дѣятельности отмираетъ. Что касается національныхъ банковъ, то имъ предоставляется осуществлять эмиссіонныя задачи подъ надзоромъ особаго органа—контролера денежнаго обращенія (comptroller of the currency), слѣдящаго за выполненіемъ нормъ. Помимо опредѣленія минимальнаго капитала (25.000 долл.) и количества лицъ компаніи (не менѣе 6), наиболѣе важныя статьи касаются слѣдующаго. Каждый банкъ, предполагающій заняться эмиссіонной дѣятельностью, долженъ не менѣе $^1/_4$ своего основного капитала представить контролеру денежнаго обращенія въ видѣ государственныхъ цѣнностей—боновъ федеральнаго правительства, и ему въ извѣстной пропорціи (общее правило—чѣмъ меньшая сумма, тѣмъ большій %), а—въ нѣкоторыхъ случаяхъ цѣликомъ (при небольшомъ капиталѣ или представленіи 2% бонъ) выдаются банкнотные бланки, которые, по заполненіи, выпускаются въ оборотъ по обычнымъ коммерческимъ операціямъ. Банки, соотвѣтственно своему мѣстоположенію, обязаны хранить наличность въ размѣрѣ 25%—15% (центральные резервные банки, просто резервные—13 и прочіе городскіе); резервные половину своего

25% фонда могутъ держать въ центральныхъ — Н.-Іоркѣ, С.-Луи и Чикаго, прочіе—3/5 въ резервныхъ. Этимъ хотя немного смягчается суровое правило о резервныхъ фондахъ и прокладывается путь для ихъ централизаціи. Кромѣ того, каждый эмиссіонный банкъ обязанъ держать въ казначействѣ, которое вообще играетъ въ Соед. Штатахъ роль громаднаго національнаго резерва и упражняетъ свою эмиссіонную дѣятельность (гринбэки и сертификаты) 5% иаличными деньгами для обезпеченія постоянной размѣнности. Билеты обложены 1/2 % налогомъ въ семестръ (съ 1900 г. 1/4 % съ банкнотъ, обезпеченнымъ 2% бонами) въ пользу федераціи. На обязанности ежегоднаго отчета и нѣкоторыхъ другихъ постановленіяхъ мы останавливаться въ этой главѣ, носящей характеръ введенія, не будемъ. Замѣтимъ еще, что банкноты, не обладающія легальнымъ курсомъ въ частномъ оборотѣ, принимаются правительственными кассами въ уплату, за исключеніемъ таможенныхъ пошлинъ и операцій по публичному долгу. Новый законъ, вошедшій въ силу въ 1908 г. послѣ жестокаго денежнаго кризиса осенью 1907 г., кризиса, ясно обнаружившаго глубокія несовершенства денежно-кредитной системы Заатлантической республики, законъ, являющійся началомъ крупной денежной реформы, проектъ которой уже изготовленъ, заключается въ слѣдующемъ. Банки, обладающіе нетронутымъ собственнымъ капиталомъ и резервомъ minimum 20%, могутъ въ количествѣ не менѣе 10 соединяться въ „національную денежную ассоціацію“ (national currency association). Капиталъ ассоціаціи не долженъ быть менѣе 5 милл. долларовъ, она можетъ быть только одна въ извѣстномъ городѣ или округѣ, и банкъ можетъ быть членомъ только одной ассоціаціи. Союзъ этотъ образуется, съ одобренія секретаря федеральнаго казначейства, для выпуска, въ случаѣ необходимости, добавочнаго количества нотъ, общая сумма которыхъ контингентирована крупной цифрой—500 м. д. Принять участіе въ выпускѣ „добавочныхъ нотъ“ можетъ и отдѣльный крупный банкъ, не входя въ ассоціацію, но не съ такими удобствами. Для нихъ закрытъ чрезвычайно важный источникъ выпуска —

обезпеченія торговыми обязательствами, которыя, въ размѣрѣ 30% капитала и резерва, могутъ входить въ портфель ассоціаціи. Вообще же, для выпуска банкнотъ разрѣшаются въ качествѣ обезпеченія не только боны федеральныя, но и другія цѣнныя бумаги, эмиттируемыя отдѣльными штатами, городами и другими общественными союзами. Самымъ важнымъ моментомъ, пробивающимъ брешь въ американскомъ эмиссіонномъ законодательствѣ, является допущеніе коммерческихъ цѣнностей въ качествѣ обезпеченія выпуска. Правда, эти цѣнности, которыя въ сущности однѣ только и могутъ опредѣлять предѣлы эмиссіи билетовъ, выступаютъ въ странной роли: по сосѣдству съ публичными бумагами, и неполноправно; но брешь все-таки сдѣлана, путь до извѣстной степени расчищенъ. Это начало сохраняетъ свою силу и въ новомъ законопроектѣ, на которомъ сейчасъ останавливаться преждевременно. Дальнѣйшія условія выпуска прибавочныхъ нотъ—слѣдующія. Въ казначейство полагается 10% циркуляціи наличностью; распредѣленіе ихъ контингента совершается правительственной властью; налогъ съ нихъ уплачивается въ 5% въ теченіе перваго мѣсяца обращенія, 6%—за слѣдующій, и такъ далѣе—до 10%, на которыхъ налогъ останавливается.

Въ высокой мѣрѣ характерная особенность: несмотря на упорную борьбу, какая происходитъ въ настоящее время въ Соед. Штатахъ противъ синдикатовъ, законъ Ольдрича-Врилэнда 1908 г. въ банковомъ дѣлѣ прямо поощряетъ соединенія промышленниковъ.

Съ точки зрѣнія тѣхъ принциповъ, которые были нами выдвинуты относительно эмиссіоннаго дѣла, трудно, конечно, придумать болѣе нецѣлесообразный и уродливый законъ, чѣмъ въ Соед. Штатахъ. Онъ могъ явиться только на почвѣ полнаго непониманія сущности эмиссіонной операціи, ея смѣшенія съ бумажными деньгами и стремленія выгодно размѣстить долговыя обязательства федераціи. Неудивительно, что въ этомъ государствѣ и банкноты обыкновенно трактуются экономистами, какъ „paper-money“ (см., напр., Селигмана). Соед. Штаты совершенно лишены въ банкнотахъ могуще-

ственнаго средства, придающаго денежному аппарату эластичность. Увеличеніе или уменьшеніе банкнотъ ставится въ зависимость не отъ запросовъ денежнаго оборота, а отъ наличности неразмѣщенныхъ или предлагаемыхъ къ размѣщенію государственныхъ бумагъ; а такъ какъ, въ общемъ, выпуски послѣднихъ дѣлаются какъ разъ въ періоды затишья, то и движеніе банкнотъ должно совершаться въ направленіи, обратномъ запросамъ рынка. Мы не говоримъ уже о томъ, что и самое обезпеченіе государственными бумагами, могущими, какъ показываетъ опытъ, испытывать чрезвычайныя колебанія, не можетъ считаться образцовымъ. Да и вообще, если гнаться за безусловнымъ обезпеченіемъ кредитнаго суррогата, то лучше покрыть его цѣликомъ золотомъ, но тогда онъ перестаетъ быть банкнотой и превращается въ простой депозитный билетъ.

Не нужно забывать также, что государственныя бумаги являются матеріаломъ спекуляціи; простой коммерческій разсчетъ можетъ побуждать банки, въ извѣстныхъ случаяхъ, для выигрыша на курсѣ, стягивать банкнотное обращеніе и отчуждать освободившееся обезпеченіе. Отсюда—странное, съ европейской точки зрѣнія, постановленіе, не позволяющее изнимать изъ обращенія въ мѣсяцъ болѣе, чѣмъ на 9 м. долл. банкнотъ. Коренной дефектъ заставляетъ громоздить одну нелѣпость на другую! Въ моменты же острыхъ денежныхъ затрудненій приходится думать о новыхъ государственныхъ займахъ, чтобы дать обороту недостающія орудія обращенія и платежныя средства. Такъ было, напр., во время кризиса 1907 г., когда планировался новый выпускъ бонъ! Что бы сказали о европейскомъ министрѣ финансовъ, который прибѣгалъ бы, безъ внѣшнихъ затрудненій, къ государственному кредиту въ острую пору всеобщаго безденежья!

Такъ какъ мы въ настоящей главѣ ставимъ своей цѣлью выяснить существо эмиссіоннаго дѣла, то не можемъ входить въ дальнѣйшія подробности относительно денежнаго механизма Соед. Штатовъ. Въ немъ такая масса поучительныхъ дефектовъ, что намъ пришлось бы слишкомъ много времени посвящать ихъ выясненію. Отмѣтимъ еще, что—въ силу

этихъ недостатковъ—страна, при грандіозномъ чековомъ оборотѣ и громадномъ количествѣ денежныхъ знаковъ—постояно испытываетъ нужду въ платежныхъ орудіяхъ; что въ силу отсутствія центральнаго національнаго резерва (федеральное казначейство не можетъ, по свойству своему, надлежащимъ образомъ выполнить этой роли, хотя оно владѣетъ громадной наличностью, — ибо оно вовсе не кредитное установленіе въ истинномъ смыслѣ слова) по территоріи заатлантической республики происходитъ такое движеніе золота, какъ нигдѣ, особенно въ сезонные періоды: юго-западъ осенью отвлекаетъ наличность съ сѣверо-востока и медленно его возвращаетъ (отсюда, между прочимъ, крайнее обостреніе кризиса 1907 г.); заслуживаетъ быть отмѣченнымъ и то обстоятельство, что разсчетныя палаты, за отсутствіемъ центральнаго банка, выполняютъ отчасти объединяющую роль, выравнивая, до извѣстной степени, учетный процентъ въ странѣ и вообще дѣлая возможнымъ хоть нѣкоторую учетную политику; это, однако, ставитъ разсчетныя палаты въ несоотвѣтствующее положеніе, превращая ихъ почти-что въ банки и притомъ эмиссіонные (палаты выпускаютъ свои сертификаты—gold- и loan-certificates, циркулирующіе въ извѣстные моменты и въ народномъ денежномъ обращеніи, а не только въ привилегированномъ кругу финансистовъ).

Однимъ словомъ, эмиссіонное дѣло въ Соед. Штатахъ Сѣв. Америки является великолѣпнымъ образчикомъ того, какъ не слѣдуетъ его организовать. Объ историческомъ оправданіи такой организаціи мы не говоримъ: само собою разумѣется, что оно существуетъ.

Таковы—главнѣйшіе виды регулировки эмиссіонной операціи. Если стоять исключительно на исторической почвѣ, свято чтить ошибки и предразсудки прошлаго, то, конечно, мало можно извлечь для правильной организаціи дѣла изъ такого обзора. Но если проникнуться мыслью, что въ этой области вполнѣ возможна раціонализація хозяйства, и что послѣднее, несмотря на различныя формы проявленія на извѣстной ступени развитія во всѣхъ странахъ отличается

одинаковыми родовыми свойствами, то пища для новѣйшаго законодателя—весьма цѣнная.

Преслѣдуя пока задачи только теоретическаго характера, спросимъ себя, должна ли банкнота обладать „легальнымъ курсомъ“ (т. е. быть законнымъ орудіемъ платежа) или нѣтъ? По точному смыслу, банкнота, какъ вексель банка, столь же мало обязательна къ пріему частными лицами, какъ и частные векселя. Банковый билетъ ни въ коемъ случаѣ не можетъ быть приравниваемъ къ монетѣ, всеобщему эквиваленту, законному мѣрилу „всѣхъ вещей“ въ коммерческомъ мірѣ. Сообщеніе легальнаго курса банкнотѣ принципіально извращаетъ ея характеръ и (въ принципѣ же) нарушаетъ валюту. Между тѣмъ мы встрѣчаемся съ легальнымъ курсомъ банковыхъ билетовъ въ странѣ, раньше всѣхъ введшей у себя золотую валюту и считающейся законодательницей въ области коммерческой морали—въ Англіи. То же самое мы видимъ во Франціи. Объ Австріи и Италіи, до сихъ поръ юридически еще не покончившихъ съ бумажной валютой, и говорить нечего. Но что самое удивительное, съ выдвинутой нами точки зрѣнія, въ 1909 г. въ Германіи былъ, послѣ долгаго обсужденія въ особой комиссіи (банковая анкета) и рейхстагѣ, принятъ законъ, сообщающій билетамъ Имперскаго Банка легальный курсъ. Въ перечисленныхъ выше государствахъ курсъ этотъ сохранялся до послѣдняго времени, какъ памятникъ бывшихъ денежныхъ затрудненій, какъ пережитокъ бумажной валюты; а въ Германіи онъ является планомѣрно вводимымъ новымъ институтомъ. Не колеблются ли этими фактами выдвинутыя нами принципіальныя положенія относительно существа эмиссіонной операціи?

Нисколько; тѣмъ болѣе, что всѣ перечисленные виды банкнотъ (кромѣ Австріи и Италіи) отъ сообщенія имъ легальнаго курса не становятся мѣриломъ цѣнности, т. е. деньгами въ собственномъ смыслѣ слова, а въ Австріи и Италіи—они фактически размѣниваются,—стало-быть по существу имѣется та же комбинація. Но если такъ грубо и безъ всякаго вреда для дѣла совершаются подобныя нарушенія „здраваго смысла“, то на это есть, очевидно, серьезныя при-

чины; вѣроятно, жизнь успѣла развить новыя отношенія, которыя болѣе не втискиваются въ старыя рамки.

Достаточно бросить бѣглый взглядъ на состояніе кредитнаго механизма, чтобы замѣтить существенныя измѣненія. Мы оставляемъ въ сторонѣ Австрію и Италію, какъ страны, стоящія еще передъ окончательной денежной реформой, равно и Соед. Штаты, въ которыхъ, собственно говоря, нѣтъ банкнотъ въ истинномъ смыслѣ слова, и обращаемся къ Англіи и Франціи.

При взглядѣ на Англійскій банкъ, первое, что намъ бросается въ глаза, это—сравнительно небольшая цифра эмиссіи и перепокрытіе билетовъ золотомъ, какъ нормальное явленіе. Въ самомъ дѣлѣ, вотъ соотношеніе металлическаго резерва и банкнотъ за послѣдніе годы.

Въ концѣ года	Золото	Ноты
	тысячи фн. ст.	
1905	28.530	29.351
1906	30.283	29.044
1907	32.544	29.520
1908	30.732	29.751
1909	32.628	28.858
1910	31.356	28.610
1911	32.438	29.193

Такую же картину чрезвычайно высокаго стоянія металлическаго резерва, слабое движеніе выпущенныхъ банкнотъ и близость ихъ къ полному покрытію, являетъ намъ Французскій Банкъ, эта „національная копилка“, нерѣдко выполняющая и международную роль.

Въ концѣ года	Металлъ (золото и серебро)	Ноты
	тысячи фр.	
1905	3.953.284	4.565.883
1906	3.704.289	4.714.133
1907	3.593.759	5.066.913
1908	4.371.097	5.225.520
1909	4.371.382	5.323.895
1910	4.105.520	5.260.998
1911	4.010.574	5.310.363

Золота въ металлическомъ резервѣ Франц. Банка свыше 3 милліардовъ фр. (3.206.449 т. фр. въ концѣ 1911 г.).

Ясно, что въ обоихъ странахъ въ большой или меньшей степени происходитъ превращеніе банковыхъ билетовъ въ простые депозитные или сертификаты на металлъ (золото). То-же самое мы имѣемъ возможность наблюдать и въ другихъ странахъ, но не во всѣхъ частяхъ процесса. Золото, напр., повсюду растетъ, и въ этомъ смыслѣ всѣ центральные банки имѣютъ тенденцію сдѣлаться національными резервами; но не всюду банкноты меньше требуются оборотомъ. Въ Германіи, напр., при ея слабо развитомъ чековомъ обращеніи и чрезвычайно быстромъ темпѣ хозяйственнаго развитія, эти кредитные суррогаты денегъ, очевидно, еще долго будутъ играть роль; но накопленіе фонда, мобилизація золота, важная и съ точки зрѣнія боевой готовности страны, совершается. Вотъ дополненіе къ предшествующимъ цифрамъ.

Къ концу года.	Reichsbank.		Австро-Венг. банкъ.		Итальянск. банкъ.	
	Металлъ (въ томъ числѣ золото).	Ноты.	Металлъ.	Ноты.	Металлъ.	Ноты.
	1000 марокъ.		1000 кронъ.		1000 лиръ.	
1906	665.017 (481.381)	1.775.898	1.394.319	1.982.038	847.858	1.187.609
1907	704.179 (497.546)	1.885.922	1.380.879	2.028.024	1.021.557	1.411.588
1908	980.147 (768.260)	1.975.390	1.475.786	2.112.907	1.046.413	1.389.145
1909	915.180 (681.056)	2.071.512	1.653.019	2.188.041	1.058.701	1.441.747
1910	924.012 (661.037)	2.072.766	1.609.168	3.375.938	1.064.240	1.523.534
1911	1.007.838 (727.760)	2.250.564	1.575.701	2.540.961	1.116.110	1.693.710

Въ сущности только въ Германіи и Австріи можно наблюдать усиленное пользованіе эмиссіоннымъ банкомъ своего права.

Упоминавшійся нами французскій экономистъ Lévy совершенно правильно резюмируетъ по этому поводу: „абсолютная циркуляція банковыхъ билетовъ увеличивается въ большинствѣ странъ; но не надо думать, что эти милліарды въ ихъ цѣломъ представляютъ собою орудія кредита. Большая часть ихъ суть только сертификаты на монету, покоящуюся въ погребахъ казначействъ или эмиссіонныхъ

банковъ, отвѣтственную за размѣнъ билетовъ“ [1]). Выясняя причины такого измѣненія кредитнаго механизма, Леви отмѣчаетъ: во 1) невѣроятное повышеніе добычи золота (превышающей нынѣ ежегодно 2.300 милл. фр.; и во 2) развитіе компенсаціонныхъ пріемовъ — жиро-конто, переводовъ, чековъ и т. п.

Охватывая различныя стороны указаннаго знаменательнаго процесса, и объясняя его исторически, мы скажемъ такъ.

Когда развивающаяся экономика новаго времени потребовала напряженія денежнаго аппарата, то, за слабой добычей благородныхъ металловъ и отсутствіемъ концентраціи свободныхъ денежныхъ капиталовъ, банковый билетъ оказался самымъ дѣйствительнымъ средствомъ приданія аппарату эластичности, способомъ регулированія денежнаго рынка. Послѣ усиленія добычи металловъ (рѣшающій моментъ—середина прошлаго столѣтія и особенно 90-е годы) и развитія депозитныхъ учрежденій—нужда въ свободныхъ денежныхъ рессурсахъ значительно ослабѣла: мѣсто банковаго билета занялъ чекъ, покоящійся на вкладной операціи и вызывающій цѣлый рядъ компенсаціонныхъ пріемовъ. Приближаясь къ сертификату, банкнота все болѣе пріобрѣтаетъ характеръ денегъ, почему и не является нынѣ предосудительнымъ сообщеніе ей легальнаго курса (новелла 1909 г. въ Германіи).

При очерченныхъ условіяхъ роль центральныхъ эмиссіонныхъ банковъ мѣняется: вмѣсто активныхъ регуляторовъ денежнаго обращенія они становятся болѣе пассивными „резервами“ страны, фундаментомъ денежныхъ системъ. Повседневнымъ регулированіемъ занимаются коммерческіе банки (краткосрочнаго кредита); а великое значеніе центральныхъ резервовъ сказывается во время кризисовъ. Соотвѣтственно этому, въ настоящее время больше вниманія должны привлекать не эмиссіонные законы, а мѣры охраны національныхъ резервовъ отъ несвоевременнаго истощенія. Первоначальная, довольно однородная, кредитная ткань хозяйства дифференцируется: денежная и кредитная функціи банковъ

[1]) R. Lévy, l. c., p. 622.

вновь отдѣляются одна отъ другой. Центральные банки, становясь національными резервами, являются опорой всего кредитнаго механизма; но слабое напряженіе учетно-ссудныхъ операцій въ нормальное время лишаетъ ихъ прежняго „кредитнаго характера“ [1]).

Мы нарочно рѣзко формулируемъ нашу мысль (дѣйствительный процессъ—гораздо сложнѣе и сильно затемненъ привходящими моментами), чтобы ярче оттѣнить современную тенденцію.

Вопроса о томъ, какъ наиболѣе цѣлесообразно могутъ заняться регулированіемъ денежнаго рынка новые господа положенія—депозитные банки, мы, по характеру темы нашей работы, касаться не будемъ. Отмѣтимъ только, что для успѣшнаго выполненія этой роли имъ, очевидно, надо двигаться по пути концентраціи (это и совершается на самомъ дѣлѣ). Ясно, однако, что новый денежный распорядокъ немыслимъ безъ твердаго фундамента, безъ центральнаго резерва, безъ народной „копилки“,—и эта послѣдняя роль выпадаетъ на долю центральныхъ эмиссіонныхъ банковъ. Отсюда становится понятнымъ, почему такая культурная страна, какъ Англія, находитъ возможнымъ сохранять уродливый эмиссіонный законъ Роб. Пиля, теоретически совершенно ложный и три раза пріостанавливавшійся для избѣжанія тяжелыхъ затрудненій: англійскій банкъ пересталъ быть эмиссіоннымъ въ тѣсномъ смыслѣ слова. А такъ какъ, въ виду своеобразнаго строенія англійскаго денежно-кредитнаго механизма, резервы Англ. Банка являются конечной (и не очень обширной) его

---

[1]) Эту мысль по отношенію къ Франц. Банку очень рѣзко развилъ P. Loubet въ книжкѣ: „La Banque de France et l'escompte“ (P., 1900): „Въ нормальное время Франц. Банкъ есть скорѣе банкъ для платежей, покрытій и компенсацій, чѣмъ кредитное учрежденіе, непосредственно воспособляющее торговлѣ“; во время же кризисовъ происходитъ обратное: „его портфель наполняется всѣми тѣми бумагами, которыя не могутъ быть учтены въ другихъ мѣстахъ; онъ облегчаетъ ликвидаціи и лишь одинъ оказывается въ состояніи предоставить рынку требуемые капиталы. Такимъ образомъ, онъ является резервомъ для торговли и прочихъ банковъ“ (p. 243).

опорой, то ригористически-суровое отношеніе къ ихъ охранѣ становится пріемлемымъ.

Введеніе наше — закончено. Выраженныя въ немъ идеи должны дать намъ нить и критерій при разборѣ дѣятельности русскаго Государственнаго Банка.

Остановимся еще на одномъ вопросѣ немаловажнаго значенія: какова должна быть минимальная купюра банковаго билета? Съ точки зрѣнія теоретической, принимая во вниманіе вексельную природу банкноты и необходимость ея быстрой „оборачиваемости", слѣдуетъ высказаться за ея высокій предѣльный размѣръ. Напр., Уставъ Франц. Банка отъ 1803 г. предположилъ минимальную купюру банкноты въ 500 фр. Чѣмъ дробнѣе билетъ, тѣмъ дольше онъ остается въ обращеніи, лишая послѣднее эластичности; тѣмъ больше онъ, по выраженію одного экономиста, придаетъ валютѣ „привкусъ бумажной". Если банкнота по своей величинѣ соотвѣтствуетъ золотымъ монетамъ, то, естественно, вытѣсняетъ послѣднія изъ оборота. Отсюда понятно, почему ради мобилизаціи золота или въ минуты тяжелыхъ затрудненій прибѣгаютъ къ выпуску мелкихъ банкнотъ. На этой почвѣ постепенно становился болѣе дробнымъ банковый билетъ во Франціи: упавши въ 1847 г. до 200-фр. купюры, онъ 15 марта 1848 г. спустился до 100 фр. По закону 1857 г. минимальная купюра была опредѣлена въ 50 фр. Новое испытаніе наступило въ 1870 г.: 12 авг. разрѣшенъ былъ выпускъ въ 25 фр., 12 дек. — въ 20, 29 дек. 1871 г. — въ 10 и 5 фр. Параллельно, какъ извѣстно, былъ пріостановленъ размѣнъ билетовъ, такъ что въ данномъ случаѣ мы имѣемъ дѣло съ типичными бумажными деньгами. Оправившись, Франц. Банкъ усиленно стягивалъ мелкія банкноты (съ 25 фр.) и не выпускалъ ниже 50 фр. Въ началѣ 1909 г. на 5 съ лишнимъ милліардовъ фр.—банкнотъ въ 25, 20 и 5 имѣлось всего на сумму 2,3 милліона фр. По закону 28 н. 1911 г. (art. 3— „convention additionnelle") и этотъ остатокъ окончательно погашается.

Чистота денежнаго обращенія требуетъ назначенія болѣе высокихъ купюръ. Однако, чѣмъ болѣе выявляется ихъ де-

позитный характеръ, тѣмъ меньшую роль начинаютъ играть валютныя соображенія. Въ данномъ случаѣ, какъ и въ другихъ, законодатель въ Германіи смѣло разрѣшилъ вопросъ: ради извлеченія золота изъ оборота, онъ новеллою 1909 г. разрѣшилъ Reichsbank'у выпуски банкнотъ въ 50 и 20 мар. Въ уставѣ новаго Швейцарскаго Національнаго Банка—предѣльной купюрой назначено 50 фр., но оговорена возможность выпуска въ особенныхъ случаяхъ и 20-фр. билетовъ. Низкія купюры мы встрѣчаемъ въ Австріи — 10 кронъ, въ Соед. Штат. Сѣв. Амер.—10 долл. Англія держится на высокомъ уровнѣ 5 ф. ст. Весьма характерно, что въ этой странѣ разговоръ о выпускѣ мелкихъ банкнотъ ставится въ связь съ вопросомъ о составленіи особаго резервнаго фонда въ Англ. Банкѣ (проектъ Гошена о выпускѣ однофунтовыхъ банкнотъ).

Глава II.

Государственные кредитные билеты.

§ 1. Краткія историческія справки. Государственный Банкъ до и послѣ денежной реформы. Современный эмиссіонный законъ. Характеръ государственныхъ кредитныхъ билетовъ.

Русскій Государственный Банкъ былъ созданъ въ знаменательную для русской жизни „эпоху великихъ реформъ". Уставъ его былъ утвержденъ 31-го мая 1860 г. Учрежденіе Гос. Банка, являвшагося ближайшимъ образомъ преемникомъ Госуд. Коммерч. Банка, обязано факту крушенія прежней системы казенныхъ кредитныхъ установленій. По ст. 1-й Устава Госуд. Банкъ долженъ былъ служить цѣли „оживленія торговыхъ оборотовъ и упроченія денежной кредитной системы". Денежное обращеніе послѣ Крымской войны находилось въ самомъ плачевномъ состояніи; естественно, что главной заботой правительства было оздоровленіе нашего денежнаго механизма. Разъ Гос. Банкъ призывался къ совершенію этого дѣла, надо поставить вопросъ, насколько онъ былъ въ силахъ его выполнить, какія средства получилъ онъ для этого.

Обрисуемъ состояніе нашей денежной системы ко времени учрежденія Гос. Банка. Ассигнаціонная бумажная валюта была ликвидирована реформой, обычно связываемой съ именемъ гр. Канкрина, выполненіе которой, однако, совершалось по идеѣ Сперанскаго и по настоянію императора Николая I-го. Реформа охватываетъ рядъ лѣтъ—съ 1839 по 1843 г., годъ изданія закона, объединяющаго наши бумажно-денежные знаки. Госуд. кредитные билеты явились замѣстителями ассигнацій, депозитныхъ билетовъ и кредитныхъ (выпущенныхъ въ 1841 г. казенными ипотечными учрежденіями для возврата вкладовъ и оказанія ссудъ). Выпускомъ ихъ завѣдывала учрежденная при Комм. Банкѣ Экспедиція госуд. кред. билетовъ; обязательный размѣнный фондъ, который она хранила, долженъ былъ равняться $^1/_6$ части выпущенныхъ кредитныхъ билетовъ. Послѣдніе обладали принудительнымъ курсомъ, но были размѣнны, такъ какъ въ первое время и количество ихъ было невелико, и размѣнный фондъ былъ достаточенъ: въ 1852 г. на 311,3 м. р. гос. кр. билетовъ въ фондѣ числилось 123,7 м. р. звонкой монеты и слитковъ, т. е. покрытіе превышало болѣе чѣмъ вдвое законную норму. Было бы, однако, большой ошибкой, какъ это иногда дѣлаютъ [1]), считать гос. крѣд. билеты, въ періодъ ихъ размѣнности банкнотами: Комм. Банкъ правомъ эмиссіи не обладалъ и попадающіе въ его распоряженіе билеты были для него капиталомъ, притекающимъ извнѣ. Гос. кред. билеты даннаго періода представляли собой не что иное, какъ размѣнныя бумажныя деньги, выпускаемыя не на коммерческомъ основаніи. Будучи размѣнны, они серебряной валюты не искажали, играя роль лишь подсобнаго орудія обращенія. Вексельные курсы упомянутыхъ годовъ колебались въ нормальныхъ предѣлахъ. Крымская война, которую пришлось вести преимущественно на выпуски бумажныхъ денегъ, вновь вернула въ Россію бумажную валюту: размѣнъ кредитныхъ билетовъ прекращается въ 1856 г., а количе-

[1]) Напр. г. Fajans въ недавно выпущенной книжкѣ „Die russische Goldwährung“.

ство ихъ возрастаетъ къ 1858 г. до 735,3 м. р. Такъ какъ лажъ на монету по закону (1839 г.) воспрещался, то металлъ исчезаетъ изъ оборота—и этимъ въ значительной степени (при невозможности открыть размѣнъ) муссируются дальнѣйшіе выпуски кред. билетовъ. Въ 1859 г. курсъ рубля падаетъ уже до 83,5 коп. на золото.

Ко времени открытія дѣятельности Госуд. Банка въ обращеніи находилось кред. билетовъ на 704,9 м. р., а размѣнный фондъ составлялъ всего 92,5 м. р. (13,1% вмѣсто 16,6% по закону; впрочемъ, и полный размѣнный фондъ не могъ бы ликвидировать излишнихъ на 400 м. р. билетовъ). Съ внѣдреніемъ бумажной валюты въ русскомъ народномъ хозяйствѣ снова стали проявляться признаки, свойственные этой болѣзненной формѣ денежнаго обращенія. Оздоровить его можно было только передачей Гос. Банку достаточнаго для извлеченія лишняго количества бум. денегъ металлическаго фонда, сообщеніемъ Банку эмиссіонныхъ правъ, т. е. совершенно переродивши характеръ кредитнаго билета. О скопленіи достаточнаго резерва въ это тяжелое время, конечно, трудно было и помышлять; стало-быть, вопросъ „объ упроченіи кредитной денежной системы“ не получалъ своего разрѣшенія въ самой важной его части. Однако, можно было бы хотя въ принципѣ измѣнить характеръ билета, снабдивъ новое кредитное учрежденіе правомъ эмиссіи. И этого сдѣлано не было: ст. 14 возлагаетъ на банкъ обязанность обмѣнивать, за счетъ государственнаго казначейства, ветхіе билеты на новые, крупные на мелкіе и обратно, пріемъ монеты и слитковъ съ выдачей за нихъ кредитныхъ билетовъ, и ихъ размѣнъ на звонкую монету (фактически, послѣдняго, конечно, быть не могло). Всѣ операціи по кредитнымъ билетамъ совершались такимъ образомъ не за счетъ банка; на него просто механически были перенесены обязанности, лежавшія раньше на Экспедиціи госуд. кред. билетовъ, дѣйствующей за счетъ государственнаго казначейства.

Можно было-бы, однако, питать надежду, что Гос. Банкъ, удачно развивая коммерческія операціи, будетъ способство-

вать мощной эволюціи русскаго товарообмѣна, усилитъ такимъ образомъ потребность въ орудіяхъ обращенія и косвенно придетъ къ разрѣшенію поставленной ему задачи. Для этого нужно было дать ему значительный собственный капиталъ и не возлагать на плечи тяжелое наслѣдіе старыхъ кредитныхъ установленій. Между тѣмъ именно „исполненіе обязанностей по ликвидаціи бывшихъ кредитныхъ установленій“ было вмѣнено также въ обязанность Гос. Банка (ст. 179, п. 6 нынѣшняго устава), въ силу чего въ пассивъ Банка сразу было передано разнаго вида вкладовъ и процентовъ по нимъ на сумму 484,6 м. р. Изъ числа этихъ вкладовъ, носящихъ, по большей части, краткосрочный характеръ, пошла въ долгосрочныя ссуды подъ имѣнія колоссальная сумма въ 232,9 м. р. Стало быть, новому учрежденію въ первую очередь приходилось считаться съ несозданнымъ имъ грубымъ нарушеніемъ элементарныхъ принциповъ банковаго дѣла (несоотвѣтствіе характера пассива активамъ). Весь активъ банка составилъ въ это время (векселя, долги разныхъ лицъ и учрежденій, наличныя деньги) всего 256,2 м. р. И этого для руководителей нашего государственнаго хозяйства показалось мало: съ 1865 г. Гос. Банкъ привлекается къ проведенію выкупной операціи (въ 1861 г. онъ исполняетъ только кассовыя въ этой области функціи), поглощающей у него массу силъ и времени. Лишь въ 1885 г. общее завѣдываніе выкупной операціей передается въ Департаментъ Окладныхъ сборовъ.

Изъ всего вышеуказаннаго слѣдуетъ, что Госуд. Банкъ былъ поставленъ въ полную невозможность выполнить задачу упроченія денежнаго обращенія, и что, со времени своего основанія, онъ вовсе не былъ банкомъ эмиссіоннымъ. Правда, Высочайшимъ повелѣніемъ отъ 20 дек. 1863 г. Правленію Банка было предоставлено, въ случаѣ настоятельной необходимости, производить въ подкрѣпленіе кассъ временные выпуски, съ тѣмъ, чтобы выпущенные билеты были извлечены при первой возможности; но практиковавшіеся на этомъ основаніи выпуски не были, въ точномъ смыслѣ слова, пользованіемъ эмиссіоннымъ правомъ: они совершались за счетъ

Госуд. Казначейства и, въ случаѣ ихъ коммерческой утилизаціи (что иногда очень трудно установить), являлись для Банка просто внѣшнимъ капиталомъ, отдаваемымъ въ его распоряженіе. Такой же характеръ носятъ усиленія средствъ Банка въ видѣ встрѣчавшихся позднѣе выпусковъ кред. билетовъ осенью, ради чего каждый разъ издавался манифестъ. Легко понять, что, если банку принадлежитъ эмиссіонное право, то выпускъ банкнотъ въ опредѣленныхъ рамкахъ есть его собственное дѣло, не требующее каждый разъ санкціи высшей власти.

То, что дѣлалъ Гос. Банкъ въ сферѣ денежно-кредитнаго обращенія до насажденія золотой валюты при гр. Витте, принадлежитъ не ему, а непосредственно Министерству Финансовъ, технически привлекающему къ дѣйствіямъ Гос. Банкъ. Говорить о нихъ—значитъ излагать попытки освобожденія хозяйства отъ бумажной валюты. Подробное изложеніе ихъ выходитъ за предѣлы нашей работы; но остановиться на главнѣйшихъ моментахъ не мѣшаетъ, для яснаго пониманія послѣдующаго изложенія.

Съ 1-го мая 1862 Госуд. Банкъ, получивъ для подкрѣпленія размѣннаго фонда часть выручки отъ внѣшняго 5% заіма въ 15 ф. ст., открылъ размѣнъ билетовъ по курсу, постепенно повышающемуся для бумажнаго рубля (начиная съ 5 р. 70 к. за полуимперіалъ и 110½ коп. за серебряный рубль). Операція, задуманная съ ничтожными средствами и въ чрезвычайно неудобное въ политическомъ отношеніи время, кончилась, какъ и надо было предполагать, полной неудачей: 1 ноября 1863 г. размѣнъ былъ прекращенъ, изъ опасенія полной потери металлическаго фонда. Послѣдній уменьшился съ 71,9 м. р. до 64,8 м. р., а количество кред. билетовъ къ 1 янв. 1864 г. составляло 636,5 м. р. Курсъ бумажнаго рубля (на золото) падаетъ до 68 к.; цѣлымъ рядомъ усилій удается поднять его къ 1874 г. до 86,8 к.; но разразившаяся турецкая война роняетъ снова курсъ до 61,7 к. Помимо прочихъ расходовъ, война оставила наслѣдіе въ 419 съ лишнимъ новыхъ кредитныхъ билетовъ. Указъ 1881 г. объ извлеченіи ежегодными взносами въ 50 м. р. этой суммы изъ обращенія

НАРОДНАГО

желательнаго воздѣйствія не имѣлъ,—и въ 1887 г. уже ставится задача не поднятія курса кредитнаго рубля, а лишь его упроченія. Зрѣла идея девалюаціи, хотя тогдашній министръ фин. Бунге увѣрялъ въ противномъ, заявляя, что такая мѣра „несовмѣстима съ истинными интересами и государственнаго кредита, и народнаго хозяйства". И Бунге, и его преемникъ Вышнеградскій прилагаютъ всѣ усилія, чтобы добиться отъ Госуд. Совѣта разрѣшенія сдѣлокъ на звонкую монету, но встрѣчаютъ отпоръ, объясняющійся, съ одной стороны, страхомъ передъ грядущей девалюаціей, съ другой—симпатіями къ бумажной валютѣ. Между тѣмъ, съ 70-хъ год. началось паденіе цѣны серебра, а соотвѣтственно этому и пониженіе цѣнности серебрянаго рубля: въ 1876 г. онъ стоилъ 86,45 коп. золот. (старыхъ), въ 1879 г.—83,99 коп., 1885—79,45, 1888—70,20, 1892—65,34, 1893—58,45 и въ 1894—47,55 коп. Легко видѣть, что при курсѣ кредитнаго рубля въ 65—67 коп. золотомъ, серебряный рубль опустился ниже его. Очевидно, кредитный рубль пріурочивался уже не къ серебру, а къ золоту—и фактически преобразованіе русскаго серебрянаго монометаллизма въ золотой уже началось. Параллельно производилось различными путями накопленіе размѣннаго фонда, усиливалась золотая наличность Госуд. Банка и Казначейства; вмѣстѣ это составило къ 1896 г. свыше 728 милл. р. золотомъ. Курсъ кредитнаго рубля упрочился на приблизительной величинѣ $^2/_3$ золотого при общемъ количествѣ бумажныхъ денегъ въ 1.121 м. р. Сначала чрезвычайно капризныя и рѣзкія колебанія вексельнаго курса,—понемногу начинаютъ принимать устойчивый характеръ. Вслѣдствіе этого, въ 1895 г. Витте удается склонить Госуд. Совѣтъ къ разрѣшенію сдѣлокъ на золотую монету и этимъ облегчить проведеніе денежной реформы. Вскорѣ Витте объявляетъ свои истинныя намѣренія—открыть размѣнъ кредитныхъ билетовъ по установившемуся курсу $66^2/_3$ коп. на золото, замѣнить прежнюю серебряную денежную единицу золотой, а—для избѣжанія переисчисленіи—вмѣсто стараго золотого рубля установить новый, равный по цѣнности кредитному (прецедентомъ для Витте въ этомъ случаѣ служила

австро-венгер. денежная реформа 1892 г., когда золотой денежной единицей была взята крона=половинѣ курса на золото бумажнаго гульдена—85%). Витте отказывается (и не безъ основанія) называть свою мѣру девалюаціей, ибо на правительствѣ лежала обязанность открыть размѣнъ по нарицательной цѣнѣ на серебро, а не на золото; размѣнивая же на золотую монету по упомянутому курсу, министръ давалъ больше, чѣмъ слѣдуетъ. Замѣтимъ, что моментъ девалюаціи въ денежной реформѣ Витте заключался не въ отношеніи къ бумажнымъ деньгамъ, а къ золотой денежной единицѣ.

Извѣстно, что Витте встрѣтилъ сильнѣйшую оппозицію въ Госуд. Совѣтѣ, и окончаніе (лучше сказать, оформленіе закономъ уже совершившейся реформы) затормозилось. Министръ прибѣгаетъ къ экстраординарной мѣрѣ—проведенію ея въ жизнь не обычнымъ законодательнымъ порядкомъ, а путемъ Высочайшихъ Указовъ. Указомъ 3 янв. 1897 г. устанавливается новый золотой рубль; 29 авг. того же года регулируется эмиссіонная операція. Въ 1898 г. упорядочивается положеніе серебра, въ 1899 г. — издается новый Монетный Уставъ. Въ 1900 г. государственное казначейство выплачиваетъ Госуд. Банку послѣдній остатокъ своего долга за кредитные билеты, и реформа завершается. Въ первое же десятилѣтіе ей пришлось выдержать жестокое испытаніе, о чемъ будетъ рѣчь впереди. А теперь мы обратимся, прежде всего, къ существующему законодательству о государственныхъ кредитныхъ билетахъ.

Для ознакомленія съ эмиссіоннымъ закономъ естественнѣе всего было бы обратиться къ Уставу Госуд. Банка. Но мы тщетно стали бы тамъ искать соотвѣтствующихъ статей: указаній на эмиссіонную операцію нѣтъ въ ст. 72, трактующей о коммерческихъ операціяхъ Банка вообще, ни—тѣмъ болѣе (послѣ денежной реформы) въ ст. 178—180, говоря:— щихъ объ операціяхъ Банка за счетъ государственнаго казначейства. Дѣло объясняется просто тѣмъ, что во время денежной реформы уставъ Госуд. Банка 1894 г. остался безъ коренного пересмотра, т. е. реформа пребываетъ недокончен-

ной. Сначала Витте имѣлъ въ виду настоять на этомъ пересмотрѣ; но кризисъ, начавшійся съ 1899 г. и потребовавшій внѣуставнаго напряженія средствъ Банка, отодвинулъ задачу на задній планъ. Ясно, что, съ одной этой стороны, необходимо изданіе новаго устава Госуд. Банка. Ст. 1-я гласитъ: „Гос. Банкъ имѣетъ цѣлью облегченіе денежныхъ оборотовъ, содѣйствіе, посредствомъ краткосрочнаго кредита, отечественной торговлѣ, промышленности и сельскому хозяйству, а также упроченіе денежной системы". Не говоря уже о томъ, что конецъ цитаты носитъ историческій отпечатокъ— бумажной валюты, необходимо указать, въ чемъ отличіе Гос. Банка отъ другихъ депозитныхъ и какими средствами онъ долженъ регулировать денежное обращеніе. Кстати, это послѣднее выраженіе теперь было бы умѣстнѣе словъ: „упроченіе денежной системы". Эмиссіонный законъ нашъ помѣщается въ третьемъ раздѣлѣ кредитнаго устава, спеціально трактующемъ о гос. кред. билетахъ. Ст. 1-я говоритъ: „Госуд. кред. билеты выпускаются Государственнымъ Банкомъ въ размѣрѣ, строго ограниченномъ настоятельными потребностями денежнаго обращенія, подъ обезпеченіе золотомъ; сумма золота, обезпечивающаго билеты, должна быть не менѣе половины общей суммы выпущенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ, когда послѣдняя не превышаетъ шестисотъ милліоновъ рублей. Кред. билеты, находящіеся въ обращеніи свыше 600 м. р., должны быть обезпечены золотомъ по крайней мѣрѣ рубль за рубль такъ, чтобы каждымъ пятнадцати руб. въ кредитныхъ билетахъ соотвѣтствовало обезпеченіе золотомъ на сумму не менѣе одного имперіала". Другими словами, свободное эмиссіонное право измѣряется суммой въ 300 м. р. Витте планировалъ болѣе крупный масштабъ — 500 м. р., который, отчасти подъ давленіемъ общественнаго мнѣнія, боящагося возврата къ бумажной валютѣ, былъ уменьшенъ почти вполовину. Нетрудно замѣтить полное принципіальное сходство нашего эмиссіоннаго закона съ актомъ Роб. Пиля въ той его части, которая контингентируетъ выпускъ билетовъ. Съ этой точки зрѣнія нашъ эмиссіонный законъ заслуживаетъ самаго рѣзкаго осужденія: въ немъ

нѣтъ даже германской прибавки о возможности превышенія контингента съ уплатою извѣстнаго налога. Кажется страннымъ, что Витте, столь остро понимающій комбинаціи денежнаго характера, выбралъ для Россіи самый несовершенный принципъ. Однако, не будемъ спѣшить съ окончательнымъ заключеніемъ: можетъ быть, при дальнѣйшемъ разборѣ окажется, что активы Гос. Банка возбуждаютъ сомнѣнія, что международныя платежныя отношенія Россіи заставляютъ, или, по крайней мѣрѣ, заставляли опасаться течи золота за границу. Если это окажется справедливымъ, то къ суровому эмиссіонному закону придется отнестись снисходительнѣе. Перенося центръ тяжести обезпеченія билетовъ съ металлическаго на банковое покрытіе, мы тѣмъ строже должны относиться къ послѣднему. Этотъ вопросъ подлежитъ выясненію въ дальнѣйшемъ; а сейчасъ мы остановимся на обрисовкѣ платежныхъ отношеній Россіи съ за границей, какъ они слагались сейчасъ послѣ реформы.

Нашъ торговый балансъ выясняется изъ нижеслѣдующихъ сопоставленій [1]).

	Цѣнность въ милл. руб. (по всѣмъ границамъ)		
	вывоза	привоза	Балансъ
1897	726,6	560,0	+116,6
1898	732,7	617,5	+115,2
1899	627,0	650,5	— 23,5
1900	716,4	620,4	+ 90,0
1901	761,6	593,4	+168,2
1902	860,3	599,2	+261,1
1903	1.001,2	681,7	+319,5
1904	1.006,4	651,4	+355,0
1905	1.077,3	635,1	+442,2
1906	1.094,9	800,7	+294,2
1907	1.053,4	842,0	+211,4

Трехлѣтіе 1898—1900 г. давало въ среднемъ перевѣсъ въ нашу пользу только 60,5 м. р.; слѣдующее—уже 249,6 м. р.;

[1]) См. „Проектъ госуд. росписи доходовъ и расходовъ на 1909 г.„, стр. 48.

годы внутренней смуты обнаружили явное ухудшеніе. Во всякомъ случаѣ, мы обладали активнымъ торговымъ балансомъ во все десятилѣтіе, за исключеніемъ 1899 г. Рѣшающее значеніе принадлежитъ, однако, разсчетному балансу. Къ сожалѣнію, достаточными и точными данными мы не располагаемъ, имѣя возможность учесть наши платежи за границу лишь приблизительно. Особенная канцелярія [1]) опредѣлила, что на 1-е янв. 1904 г. изъ 8.808.961.450 р. въ государств. и гарантированныхъ правительствомъ цѣнныхъ бумагахъ обращается въ Россіи на 4.017.907.020 р. съ доходомъ въ 161.306.539 р. Болѣе половины платежей—не менѣе 170 м. р.—причиталось заграницѣ. Къ этому, по вычисленіямъ Шванебаха, повторенными Рорбахомъ, надо добавить 50 м. р., расходуемыхъ русскими за границей, 24 м. р. дивидендовъ на частные капиталы, 16 м. р. расходовъ на флотъ и армію. Такимъ образомъ, для ближайшихъ лѣтъ послѣ введенія у насъ золотой валюты, получалась внушительная сумма въ 216 м. р., тяжелый балластъ разсчетнаго баланса. Добыча золота въ Россіи, если въ нѣкоторые годы возрастала, то—въ среднемъ—оставалась до послѣдняго времени на уровнѣ конца 80-хъ год., какъ это видно изъ нижеслѣдующей таблицы [2]).

Добыча золота въ kg. въ Россіи и Финляндіи.

1887—30.232	1899—33.357	1903—37.066
1892—37.325	1900—30.315	1904—37.321
1897—34.977	1901—34.385	1905—33.542
1898—38.319	1902—33.907	1906—29.333

Эту добычу надо оцѣнивать въ 30—40 милл. р.

Какъ обстоятельства измѣнились въ самое послѣднее время, объ этомъ рѣчь будетъ впереди (§ 2); изъ вышеизложеннаго ясно, что опасность золотой течи сразу обнаружилась послѣ реформы: для ея устраненія необходимъ былъ посто-

[1]) „Опытъ приблизительнаго исчисленія народнаго дохода по различнымъ его источникамъ... въ Россіи“,—Спб., 1906 г., стр. XXI.

[2]) „Statist. Jahrbuch für d. deutsche Reich“, 1909 J.

янный перевѣсъ вывоза надъ ввозомъ милл. на 200. Уходъ золота, для избѣжанія колебанія цѣнъ, замѣнялся бы бумажными орудіями обращенія; металлическій аппаратъ превратился бы въ бумажный, и тѣмъ скорѣе, чѣмъ объемистѣе было бы эмиссіонное право Госуд. Банка. Шванебахъ (а за нимъ нѣмецкіе экономисты — Рорбахъ, Мартинъ, Бернгардтъ) утверждаетъ, что для избѣжанія разстройства денежнаго обращенія Россіи надо было ежегодно занимать за границей. Извѣстно, что именно этой необходимостью Шванебахъ объясняетъ усиленное строительство желѣзныхъ дорогъ въ Россіи. Въ этихъ заключеніяхъ, несомнѣнно, кое-что преувеличено,—но основная тенденція схвачена вѣрно: поддержаніе у насъ золотой валюты связано было съ серьезными затрудненіями. Послѣднія были, до извѣстной степени, какъ правильно указываетъ проф. Мигулинъ, увеличены принадлежащей Витте политикой вталкиванія золота въ обращеніе.

Отсюда мы можемъ сдѣлать слѣдующій выводъ. Разсчетныя отношенія съ заграницей у Россіи не были столь блестящи, чтобы создать увѣренность въ безопасности предоставленія Гос. Банку очень широкихъ полномочій по выпуску билетовъ; ближайшее время лишь подтвердило эти сомнѣнія. Съ другой стороны, память о бумажной валютѣ была столь сильна, что страхъ предъ эмиссіей билетовъ психологически понятенъ. Въ такомъ случаѣ, позаимствованіе изъ Англіи уродливыхъ началъ эмиссіоннаго законодательства—исторически оправдываемъ. Должны ли мы и въ дальнѣйшемъ оставаться на этой почвѣ,—вопросъ, отвѣтъ на который можетъ быть лишь въ концѣ нашего изслѣдованія.

Идемъ далѣе. Витте предлагалъ въ своемъ проектѣ вмѣсто неопредѣленныхъ и эластичныхъ словъ: „настоятельныя потребности денежнаго обращенія“—поставить опредѣлительное выраженіе: билеты выпускаются Банкомъ „для его коммерческихъ операцій“. Мы не беремся детально анализировать, почему столь простая формулировка была отвергнута (между прочимъ, она естественно была-бы связана съ пересмотромъ Устава Госуд. Банка); скажемъ только, что

отъ сохраненія ея получился бы громадный соціально-педагогическій эффектъ. Для каждаго—и члена правительства, и обывателя былъ бы ясенъ характеръ госуд. кредит. билетовъ, какъ банкнотъ. Между тѣмъ, еще недавно правительство, несмотря на ясное указаніе, что „госуд. кр. билеты за счетъ государственнаго казначейства впредь выпускаться не будутъ“ (Указъ 1900 г.), оффиціально въ 1905-мъ году заявляло, что средства на войну „могли бы быть найдены въ порядкѣ позаимствованія ихъ государственнымъ казначействомъ изъ госуд. банка на счетъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ“..., доведя ихъ количество до 1.145 м. р. при наличности въ 845 м. р., т. е. использовавъ въ казенныхъ надобностяхъ 300 м. р., допускаемыхъ къ выпуску безъ обезпеченія золотомъ [1]). Очевидно, что понимай правительство гос. кред. билеты, какъ банкноты, усматривать въ нихъ рессурса оно бы не могло. Мы не говоримъ о фактической возможности такихъ позаимствованій, отъ которыхъ не спасетъ никакой эмиссіонный законъ и къ которымъ вынуждено, въ извѣстныхъ случаяхъ, прибѣгать государство, во имя „salus publica“. Такіе акты, естественно, лежатъ внѣ предѣловъ нашего разсмотрѣнія.

Если въ приведенныхъ нами комбинаціяхъ можно усматривать нѣкоторое недоразумѣніе, то въ удержаніи за новыми, по существу, билетами прежняго названія „государственныхъ кредитныхъ“ похоже на умышленное затемнѣніе ихъ истиннаго характера. Конечно, Банкъ—государственный, и съ этой точки зрѣнія его векселя-билеты—тоже являются государственнымъ долгомъ; однако, между ними и прочими государственными долгами лежитъ почти непроходимая грань (до извѣстной степени денежный характеръ носятъ только билеты государственнаго Казначейства): выпуски тѣхъ и другихъ совершаются на глубоко отличныхъ основаніяхъ. Послѣ реформы непремѣнно надо было госуд. кредит. билеты переименовать въ билеты Госуд. Банка (вмѣсто Staatsnoten—

[1]) См. подробнѣе—проф. П. Мигулинъ: „Война и наши финансы“, Харьковъ, 1905 г., с. 115.

Reichsbanknoten). Этого сдѣлано не было, реформа осталась незаконченной, юридически хромающей въ сторону бумажной валюты. Непосредственной опасности съ этой стороны—въ виду гарантіи размѣна—конечно, не было, но оставалась почва и для затрудненій, и для вопіющихъ недоразумѣній. Если государство не дѣлаетъ позаимствованій, наши госуд. кредит. билеты, конечно, являются банкнотами; но въ то же время они носятъ на себѣ слѣды, заключаютъ формальные признаки бумажныхъ денегъ, къ какому роду суррогатовъ иные экономисты ихъ огуломъ и относятъ.

Невозможность различенія истиннаго характера государственныхъ кред. билетовъ усугубляется тѣмъ обстоятельствомъ, что имъ съ самаго начала былъ сообщенъ легальный курсъ. Ст. 4-я гласитъ: „Гос. кредит. билеты имѣютъ хожденіе во всей Имперіи наравнѣ съ золотою монетою“. Выше мы говорили, что этотъ принципъ въ настоящее время, на почвѣ перерожденія кредитной ткани, усваивается въ передовыхъ странахъ и не внушаетъ опасеній за валюту. Можетъ быть, и въ Россіи имѣются аналогичныя комбинаціи; однако, при ликвидаціи бумажной валюты надо было рѣзче порывать съ нею и не дрожать надъ историческимъ наслѣдіемъ, далеко не блестящимъ. Вредный характеръ этого постановленія мало смягчается ст. 2 и 3, трактующими о безпрерывномъ размѣнѣ кред. билетовъ на золотую монету и объ обезпеченіи его „всѣмъ достояніемъ государства“. Отмѣчаемъ еще одинъ моментъ. Легальный курсъ нашихъ билетовъ не поставленъ, какъ въ Англіи, въ связь съ безостановочнымъ размѣномъ; въ случаѣ пріостановленія послѣдняго ст. 4-я продолжаетъ автоматически дѣйствовать. Нѣкоторые (подобныя мнѣнія высказывались и въ Германіи при банковой анкетѣ 1908 г.) видятъ въ этомъ достоинство закона: курсъ ставшихъ неразмѣнными банкнотъ не будетъ роняться сообщеніемъ имъ принудительнаго пріема. Отвлеченно дать отвѣтъ по этому поводу трудно; все зависитъ отъ фактическихъ комбинацій. Несомнѣнно, однако, что международный рынокъ гораздо подозрительнѣе отнесется къ пріостановленію платежей по легальнымъ орудіямъ, чѣмъ свободнымъ.

Что касается купюръ нашихъ кредитныхъ билетовъ, то по ст. 5-й онѣ могутъ быть слѣдующихъ достоинствъ: 500 р., 100 р., 50 р., 25, 10, 5, 3 и одинъ рубль. Въ первой главѣ мы останавливались на этой сторонѣ эмиссіоннаго дѣла. Мы видѣли, что, съ точки зрѣнія существа банкноты — ея происхожденія, условій оборачиваемости—ей не соотвѣтствуетъ низкая купюра. Мелкія банкноты всегда имѣютъ нѣкоторый оттѣнокъ бумажныхъ денегъ. Съ другой стороны, однако, при современныхъ стремленіяхъ къ мобилизаціи золота въ центральныхъ банкахъ и постепенномъ превращеніи банкноты въ золотой сертификатъ, обнаруживается тенденція къ употребленію банковыхъ билетовъ мелкихъ достоинствъ, наиболѣе яркое выраженіе которой мы находимъ въ германской новеллѣ 1909 г., спускающей размѣръ банкноты до 20 м. Если даже признать эту тенденцію желательной, то все же у насъ имѣются слишкомъ дробныя купюры. Разъ наименьшая золотая монета—5 р., то и кредитному билету не слѣдуетъ опускаться ниже этого достоинства. 3 р. и 1-рублевые билеты—наслѣдіе эпохи бумажной валюты. Нормальнымъ для банкноты слѣдовало бы считать 25-рублевое достоинство.

На это можно было бы возразить, что гораздо удобнѣе имѣть въ оборотѣ бумажныя трехрублевки и рублевки, чѣмъ тяжеловѣсную, громоздкую серебряную монету. Спора нѣтъ,— удобнѣе. Но этимъ бумажкамъ незачѣмъ быть банковыми билетами: онѣ могли бы безпрепятственно выпускаться Государственнымъ Казначействомъ, играя роль подсобнаго орудія обращенія. При ограниченіи ихъ количества онѣ прекрасно циркулировали бы, даже безъ спеціальнаго размѣннаго фонда.

Остальныя статьи раздѣла III-го для насъ неинтересны. Остается добавить еще одно замѣчаніе. Золото, о которомъ идетъ рѣчь въ ст. 1-й и по буквѣ закона, и по его смыслу, есть золотая наличность, хранящаяся въ банкѣ или его учрежденіяхъ въ Россіи. Совершенно превратно толковать законъ такъ, чтобы включать въ наличность, напр. золото за границей, которое держитъ Гос. Банкъ у своихъ

заграничныхъ корреспондентовъ. Объ этомъ подробнѣе скажемъ въ слѣдующихъ и другихъ §§; пока же отмѣчаемъ, что „золото за границей“ есть видъ банковаго, а не металлическаго покрытія, быть можетъ, очень надежнаго и цѣлесообразнаго, но функціонирующаго въ свойственной ему роли. Между тѣмъ, у насъ Мин. Фин. систематически причисляетъ къ золотой наличности этотъ фондъ („золото Гос. Банка за границей“). Пока сохраняется въ силѣ текстъ 1-й ст., до тѣхъ поръ ничего подобнаго дѣлать нельзя. Фактически наше заграничное золото [1]) циркулируетъ по рукамъ и—стало быть—билетамъ противостоятъ лишь обязательства заграничныхъ банкировъ. Насколько методъ помѣщенія части своихъ средствъ за границей соотвѣтствуетъ задачамъ эмиссіоннаго банка, объ этомъ рѣчь впереди. Во всякомъ случаѣ, заблаговременно слѣдуетъ отмѣтить неправильность апріорнаго отрицательнаго отношенія къ такой политикѣ.

§ 2. Современное состояніе денежнаго обращенія. Утилизація Государственнымъ Банкомъ эмиссіоннаго права.

Возьмемъ балансъ Госуд. Банка въ его нынѣшней сокращенной формѣ на 8 авг. 1912 г. Въ пассивѣ въ 1-й ст. мы читаемъ: кредитные билеты, выпущенные въ обращеніе за вычетомъ 56.764.125 руб., находящихся въ кассахъ банка, составляютъ 1.318.235.875 р. Имъ противостоятъ въ активѣ—ст. 1—золото въ монетѣ, слиткахъ и ассигнокахъ—1.317.039.713,05 руб. Ст. 2 актива опредѣляетъ количество золота за границей въ 236.587.645,53 руб. Согласно сказанному въ § 1, мы не можемъ золото за границей разсматривать, какъ наличное покрытіе; но если взять только золотую наличность банка, то видно, что кредитные билеты почти полностью ею покрыты: эмиссіонное свободное право использовано немногимъ больше, чѣмъ на милліонъ рублей. Другими словами, Банкъ въ этотъ моментъ почти совсѣмъ не утилизируетъ своего эмиссіоннаго права; билеты являются

[1]) Кромѣ золота Гос. Банка, за границей имѣется и золото Казначейства; эти двѣ категоріи надо строго различать.

просто золотыми сертификатами. Въ виду того, что управленіе Банка, въ противорѣчіе ясному смыслу закона, суммируетъ въ золотую наличность золото въ Россіи и за границей, съ января мѣсяца 1908 г. по оффиціальнымъ даннымъ получается хроническое перепокрытіе кредитныхъ билетовъ. Картина нѣсколько мѣняется, если брать только золото въ Россіи (правда, и сюда нѣсколько неправильно причисляются банкноты иностранныхъ банковъ, но сумма эта, напр. къ 1 янв. 1911 г. 1,7 м. р. на 1.231,6 общаго запаса—слишкомъ незначительна, чтобы на ней останавливаться). Въ этомъ случаѣ, въ указанный періодъ (1908—1910 г.—когда внутреннія волненія уже утихли) замѣчается довольно большая утилизація эмиссіоннаго права въ осенніе мѣсяцы—съ сентября по декабрь [1]). Въ 1908 г. билеты были перепокрыты только въ іюлѣ и первой половинѣ августа; въ слѣдующіе два года приблизительно съ половины января до конца августа. Кривая эмиссіи даетъ характерный для эмиссіонной дѣятельности подъемъ въ осенніе разсчетные мѣсяцы (особенно сентябрь, послѣ котораго идетъ паденіе къ январю). Возвратъ средствъ въ кассы банка совершается обычно во всю первую половину года. Въ 1910 г. „для реализаціи урожая и въ виду оживленія торгово-промышленной дѣятельности", какъ говоритъ отчетъ, было выпущено въ обращеніе на 200 м. р. новыхъ кред. билетовъ, изъ которыхъ уже къ концу года было возвращено на 25 м. р. Въ то время какъ въ западно-европейскихъ банкахъ напряженіе платежныхъ силъ страны происходитъ болѣе или менѣе равномѣрно къ концу каждой четверти года (чѣмъ и вызванъ былъ законъ 1909 г. въ Германіи, повышающій на 200 м. р., сравнит. съ общей нормой въ 550 м. м., контингентъ Рейхсбанка) въ Россіи до сихъ поръ замѣчался, главнымъ образомъ, осенній переломъ. Извѣстное напряженіе имѣетъ мѣсто еще къ празднику Пасхи; впрочемъ, данныя охватываютъ столь небольшой промежутокъ времени, что было бы рискованно дѣлать устойчивыя предположенія. Во

[1]) См. діаграмму, взятую изъ отчета Гос. Банка за 1911 г.

всякомъ случаѣ, можно заключить, что кромѣ осеннихъ мѣсяцевъ Гос. Банкъ своимъ эмиссіоннымъ правомъ не пользуется; а за истекшіе два-три благопріятныхъ года ни разу не были исчерпаны дозволенные ему рессурсы (300 м. р.)

По отчетамъ Гос. Банка, какъ мы выше сказали, вслѣдствіе того, что къ золотой наличности неправильно причисляется золото за границей, получается впечатлѣніе хроническаго перепокрытія билетовъ. Дѣйствительно, въ 1910 г. такъ обстояло дѣло по выкладкамъ оффиціальнымъ:

	Золота въ банкѣ	Кред. билеты, выпущенные въ обращеніе.	Эмиссіонное право
	въ милл. р.		
Къ 1 янв.	1.415	1.174	541
„ 1 іюня	1.378	1.102	576
„ 1 іюля	1.419	1.087	632
„ 1 октября . .	1.474	1.298	476
„ 1 янв. 1911 г. .	1.450	1.234	516

Чтобы получить истинное представленіе о размѣрахъ эмиссіоннаго права, надо изъ золота вообще вычесть находящееся за границей; напр., къ 1 янв. 1911 г.—216,611 м. р., а это опредѣлитъ эмиссіонное право всего около 300 м. р., а не 516. Взявъ періодъ съ 1907 г., мы должны дѣлать слѣдующее сопоставленіе.

	Золотая наличность Банка (слитки, монеты и ассигновки)	Суммы кред. билетовъ въ обращеніи	
	въ милліон. рублей.		Съ билетами въ кассахъ Банка
Къ 1 янв. 1907 г. . .	889,9	1.194,6	1.280
„ „ 1908 г. . .	948,5	1.154,7	1.260
„ „ 1909 г. . .	1.079,0	1.087,1	1.200
„ „ 1910 г. . .	1.173,6	1.173,8	1.300
„ „ 1911 г. . .	1.231,6	1.234,5	1.350[1])
„ „ 1912 г. . .	1.259,3	1.326,5	1.450

[1]) Всѣ цифры время изъ Отчета Гос. Банка за 1910 г., съ прибавленіемъ нѣкот. данныхъ изъ отчета за 1911 г., который вышелъ, когда статья была уже набрана, а потому не могъ лечь въ основаніе цифровыхъ выкладокъ.

Мы видимъ, что золотая наличность Гос. Банка безпрерывно возрастала. Что касается кредитныхъ билетовъ, то приведенные годы отличаются ихъ умѣреннымъ возрастаніемъ. Если же взять періодъ болѣе длительный, то измѣненіе характера нашего денежнаго обращенія явственно бросается въ глаза. Различныхъ денежныхъ знаковъ въ народномъ обращеніи къ 1-му янв. 1897—1911 г. состояло (въ милл. р.) [1]:

Годы	Кред. билеты	Золота	Высокопроб. серебро
1897	1.067,9	36,0	29,9
1898	901,0	147,8	78,9
1899	661,8	451,4	121,5
1900	491,2	641,3	145,3
1901	555,0	682,1	145,7
1902	542,4	694,2	140,3
1903	553,5	731,9	137,5
1904	578,4	774,8	133,2
1905	853,7	683,6	123,0
1906	1.207,5	837,8	133,4
1907	1.194,6	641,9	119,8
1908	1.154,7	622,4	119,6
1909	1.087,1	561,1	110,5
1910	1.173,8	580,9	112,5
1911	1.234,5	641,7	115,9

Легко видѣть, что отношеніе металлическихъ и кредитныхъ знаковъ въ обращеніи послѣ войны и волненій рѣзко измѣнилось: количество кредит. билетовъ возросло почти въ $2^1/_2$ раза. Принимая во вниманіе предшествующія цифры, мы можемъ сказать, что въ настоящій моментъ переживаемъ процессъ мобилизаціи золота: его скопленія въ центральномъ эмиссіонномъ банкѣ и преимущественнаго пользованія въ оборотѣ кредитными знаками. Совершилось ли это измѣненіе самопроизвольно, или ему предшествовали какіе-либо акты правительственной власти и насколько они были цѣлесообразны, объ этомъ мы скажемъ позднѣе. Пока же отмѣчаемъ, что,

[1]) Взято изъ юбил. изданія: „Госуд. Банка“, Спб. 1910, стр. 17.

очевидно, и въ русскомъ хозяйствѣ проявляется тенденція превращенія центральнаго Банка въ „національную копилку“, тенденція, которую мы имѣли случай наблюдать въ западно-европейской жизни. Если дальнѣйшій анализъ покажетъ, что и въ другихъ отношеніяхъ Гос. Банкъ начинаетъ походить на своихъ западныхъ собратій (кромѣ Reichsbank'а), то мы будемъ въ состояніи говорить о начинающемся перерожденіи русской кредитной ткани.

Теперь, прежде чѣмъ остановиться на интересной эпохѣ 1904—1906 г., покажемъ взаимоотношеніе различныхъ купюръ билетовъ за годы 1907—1910 г. Беремъ для простоты % %-ное отношеніе билетовъ каждаго достоинства къ общему ихъ итогу (народное обращеніе+кассы):

На 1 янв.	500 р.	100 р.	50 р.	25 р.	10 р.	5 р.	3 р.	1 р.	
1907	5,8%	31,0%	2,6%	16,4%	13,6%	14,3%	15,3%	1,0%	100%
1908	6,0	30,6	2,2	15,9	14,6	15,4	14,8	0,5	100
1909	6,0	30,4	1,7	15,4	15,5	16,0	14,6	0,4	100
1910	6,4	31,9	1,6	17,3	13,1	14,5	15,0	0,2	100
1911	6,3	33,6	1,7	18,5	11,8	12,7	15,2	0,2	100
1912	6,9	33,2	1,4	18,5	12,8	12,2	14,8	0,2	100

Нетрудно замѣтить, что процентъ билетовъ мелкихъ купюръ у насъ несоразмѣрно великъ. Если исходить отъ предѣльной нормы достоинства въ 25 р., то на долю болѣе мелкихъ билетовъ въ 1911 г. приходилось 40%, т. е. $^2/_5$ всего обращенія. Въ этой мѣрѣ надо считать наше кредитное обращеніе по существу приближающимся къ бумажно-денежному. Если же взять безусловно нерекомендуемыя купюры банкнотъ въ 3 и 1 р., то и въ этомъ случаѣ получается значительный %—15,4% (1910г.). Для сравненія приводимъ данныя относительно мелкихъ банкнотъ Reichsbank'а, гдѣ онѣ усиленно культивируются (законъ 20 февр. 1906 г.). Здѣсь имѣлось такое распредѣленіе достоинствъ въ 1910 г. [1]):

[1]) См. „Statist. Jahrbuch“, 1910—s. 305.

Всего банкнотъ.	Купюры				
	въ 1000 м.	500 м.	100 м.	50 м.	20 м.
	тысячи марокъ.				
2.072.766,5	370.952,0	—	1.427.237,1	142.134,7	132.442,7

Или на мелкія банкноты въ 20 м. приходилось изъ общаго количества только 6 съ лишнимъ процента, тогда какъ у насъ, начиная съ соотвѣтствующаго 10 рубл. достоинства,— около 40%.

Если разсматривать билеты въ 3 и 1 р., какъ равнозначущія серебрянымъ подсобнымъ орудіямъ обращенія, то у насъ получатся такія заключенія. Оставляя въ сторонѣ низкопробное серебро и мѣдную монету, къ началу 1911 г. мы находимъ высокопробнаго серебра въ обращеніи на сумму около 153 м. р., а мелкихъ билетовъ на 208 м. р. съ лишнимъ. Соотношеніе это краснорѣчиво свидѣтельствуетъ, что указанныя бумажки играютъ роль подсобнаго размѣннаго кредитнаго знака. Правда, оба вида денежныхъ знаковъ въ суммѣ своей далеки еще отъ нормы, опредѣленной ст. 28-й Монетнаго Устава: по статьѣ этой серебра не можетъ превысить сумма „по разсчету трехъ рублей на каждую душу общаго числа населенія имперіи“; если круглымъ счетомъ принять народонаселеніе Россіи въ 150 м. душъ, то предѣльная сумма равняется 450 м. р., а сумма высокопробнаго серебра и билетовъ въ 3 и 1 рубль составляетъ около 360 м. р.

Обратимся теперь къ выясненію причинъ измѣненія состава нашего денежнаго аппарата послѣ войны и волненій. Усиленіе выпусковъ кредитныхъ билетовъ началось съ осени 1903; почти безпрерывное повышеніе шло въ теченіе 1904 и 1905 года; наивысшая точка, близкая къ 1.300 м., была достигнута къ октябрю 1907 г. (дальнѣйшіе годы, какъ спокойное время, мы сейчасъ въ разсчетъ не принимаемъ). Какъ видно изъ оффиціальныхъ данныхъ, собственно выпуски въ счетъ свободнаго эмиссіоннаго права начались съ конца янв. 1905 года; до этихъ поръ золотая наличность Гос.

Банка, сама возрастая въ счетъ внѣшнихъ займовъ, перепокрывала кредитные билеты. Мы имѣемъ въ виду золото Банка, хранящееся въ Россіи; если же поступать подобно оффиціальнымъ отчетамъ, т. е. въ золотомъ фондѣ соединять оба вида золота Гос. Банка, то перепокрытіе продолжается до начала ноября 1905 г., а затѣмъ, съ нѣкоторыми перерывами, возобновляется съ 1908 г., о чемъ мы говорили выше. Конечно, такое вычисленіе—неправильно, и мы возвращаемся къ нашимъ сопоставленіямъ. Въ самый критическій моментъ истекшаго десятилѣтія мы встрѣчаемся съ явнымъ нарушеніемъ нашего эмиссіоннаго закона. Это было то время, когда и министръ Фин. заявлялъ, что обстоятельства „не могутъ, конечно, не внушать опасенія за наше денежное обращеніе". Слухи, ходившіе тогда о пріостановленіи размѣна, нашли себѣ въ послѣднее время оффиціальное подтвержденіе въ недавней рѣчи предсѣдателя Совѣта Министровъ въ московскомъ биржевомъ комитетѣ: оказывается, что соотвѣтствующій Указъ уже былъ изготовленъ, и со дня на день ожидалось его обнародованіе. Цифровое освѣщеніе этого періода—таково: къ 1-му янв. 1906 г. золотая наличность Банка равнялась приблизительно 725 м. р., а кредитныхъ билетовъ въ народномъ обращеніи свыше 1.200 м. р.; т. е. непокрытыхъ металломъ билетовъ имѣлось на сумму свыше 475 м. р. Нетрудно вычислить (475—300), что контингентъ былъ превзойденъ на значительную сумму. Какъ бы ни была велика эта сумма, но при нецѣлесообразномъ законѣ и другихъ обстоятельствахъ (спокойное въ политическомъ отношеніи время, потребности торгово-промышленнаго характера) — ее можно было бы уподобить тѣмъ (допускаемымъ по закону) превышеніямъ контингента банкнотъ, съ которымъ мы часто встрѣчаемся въ работѣ Имперскаго Герм. банка. У насъ же такое превышеніе являлось несомнѣннымъ признакомъ разстройства денежнаго рынка. Увеличеніе въ концѣ года учетно-ссудныхъ операцій Банка на 250 м. р. свидѣтельствуетъ не о промышленномъ оживленіи (экономическій кризисъ тогда усугубился внутренней смутой), а всеобщей паникой, вынудившей Банкъ обильно приходить на помощь (однако, по

чрезвычайно высокому учетному проценту) частнымъ кредитнымъ учрежденіямъ. Объ этой сторонѣ дѣятельности Банка намъ придется говорить въ дальнѣйшемъ изложеніи, въ соотвѣтствующемъ мѣстѣ.

Какъ видно изъ прилагаемой діаграммы, почти весь 1906-й годъ прошелъ съ нарушеніемъ эмиссіоннаго закона: хотя во второй половинѣ года золотая наличность возрастала, но параллельно шло и увеличеніе количества кредитныхъ билетовъ. Отступленія совершались и въ 1907-мъ году—и лишь съ 1908 г. мы видимъ наступленіе нормальнаго состоянія. И если въ концѣ 1905 г. мы замѣчаемъ чрезвычайное возрастаніе учетно-ссудныхъ операцій,—единственныхъ, болѣе или менѣе могущихъ оправдать превышеніе дозволеннаго контингента, то 1906 годъ не даетъ и этого утѣшенія; съ января имѣло мѣсто быстрое паденіе учета и ссудъ, нѣсколько возросшихъ лишь во второй половинѣ года. Отсюда мы можемъ заключить, насколько неправильно утвержденіе французскаго экономиста R. Lévy, который, вспоминая эту эпоху, говоритъ. „Среди всѣхъ затрудненій, внѣшняго и внутренняго характера, правительство, несмотря на гнетущую нужду въ деньгахъ, скрупулезно берегло принципы, которые оно само положило въ основаніе дѣятельности Русскаго Банка“ [1]). Нарушенія были, катастрофа была близка; и она несомнѣнно разразилась бы, если бъ свободный денежный рынокъ за границей не снабжалъ Россіи средствами, хотя и по непомѣрно высокому проценту.

Обращаясь къ причинамъ усиленныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ съ нарушеніемъ эмиссіоннаго закона, мы должны оговориться, что въ настоящей главѣ этотъ вопросъ исчерпанъ быть не можетъ по очень простой причинѣ: надо изучить движеніе всѣхъ операцій Гос. Банка, чтобы понять, на что шли эти выпуски. Въ настоящей главѣ разсужденія наши могутъ носить лишь формальный характеръ, а также заключать въ себѣ предположенія, подлежащія окончательной аргументаціи въ дальнѣйшемъ. Въ общей суммарной формѣ мы и изложимъ наши соображенія.

[1]) Lévy, l. c., p. 473.

Государственный Банкъ, обязанный хранить на текущемъ счету суммы казны, всегда располагалъ ими, какъ обильнымъ рессурсомъ для развитія своихъ активныхъ операцій. Въ особенности удобнымъ источникомъ средствъ являлась пресловутая „свободная наличность госуд. казначейства", большая часть которой хранилась въ Гос. Банкѣ. Естественно, что съ открытіемъ военныхъ дѣйствій, какъ эта статья баланса, такъ и вообще средства казны въ Банкѣ сильно уменьшились. Насколько велики эти рессурсы, можно судить по слѣдующимъ даннымъ: къ 1 янв. 1895 г. казенныхъ суммъ въ банкѣ было 331 м. р., къ 1900 г.—594 м. р., къ 1905 г.—351 м. р. и къ 1 янв. 1910 г.—427 м. р. За 1904 годъ суммы казны уменьшились болѣе, чѣмъ на 100 м. р., и дальше шло паденіе, причемъ значительное возрастаніе наступило лишь въ 1908 г. Размѣстившій эти суммы Банкъ оказался бы въ безвыходномъ положеніи, если бы не прибѣгъ къ выпуску кредитныхъ билетовъ; ими же, какъ легко понять, правительство выбирало нужныя ему суммы.

Въ оффиціальномъ освѣщеніи (юбилейное изданіе: „Гос. Банкъ") дѣло обстояло слѣдующимъ образомъ. „Уже въ концѣ 1903 года, подъ вліяніемъ тревожныхъ признаковъ на политическомъ горизонтѣ, возникли довольно крупныя требованія на иностранную валюту. Въ виду того, что предложенія этой валюты на биржѣ были недостаточны, названныя требованія удовлетворялъ Гос. Банкъ съ цѣлью задержки вывоза русской золотой монеты за границу, компенсируя эти продажи покупкой золота въ слиткахъ и иностранной монеты. Далѣе, съ цѣлью охраненія золотой наличности, съ наступленіемъ военныхъ дѣйствій въ 1904 г., были нѣсколько смягчены распоряженія относительно обязательной выдачи золотой монеты изъ кассъ Банка по его операціямъ и была допущена болѣе свободная выдача кредитныхъ билетовъ 3-рублевой купюры, а въ нѣкоторыхъ районахъ билетовъ 5 и 10 рубл. достоинства, а въ Сибири, сверхъ того, однорублеваго достоинства" (стр. 13). Собственно говоря, каждый центральный банкъ поступилъ бы во время войны такъ, какъ Государственный: мобилизовать золотой фондъ представляется

простою необходимостью. Однако, вполнѣ оправдать усиленную циркуляцію мелкихъ кредитныхъ билетовъ — нельзя: совершенно достаточно преимущественное употребленіе казною крупныхъ билетовъ, выборка ихъ вмѣсто золота. Мелкія бумажки, несомнѣнно, создавали тенденцію въ денежномъ обращеніи къ бумажной валютѣ; мы выше видѣли, какимъ тяжелымъ бременемъ онѣ лежатъ до сихъ поръ. Этотъ привкусъ бумажной валюты составляетъ наслѣдіе войны. Имѣя въ виду только характеръ билетовъ, можно сказать, что они выпускались для нуждъ мобилизаціи и войны.

Въ соотвѣтствіи съ этимъ находится и нижеслѣдующее распоряженіе правительства, которое нашло себѣ не совсѣмъ правильную оцѣнку въ экономической литературѣ. А именно, относительно снабженія войсковыхъ частей денежными знаками установлены были слѣдующія правила: а) расходы по мобилизаціи покрывать преимущественно кредитными билетами, б) воздерживаться отъ выдачи золотой монеты войскамъ, находящимся за предѣлами и в) производить всѣ платежи въ Манчжуріи кредитными билетами и размѣнной монетой". Это распоряженіе нерѣдко толкуется въ томъ смыслѣ, что на военные расходы прямо дѣлались позаимствованія [1]). На самомъ же дѣлѣ, до поры до времени, какъ легко видѣть изъ діаграммы, происходила просто замѣна однихъ денежныхъ знаковъ (золота) другими (бумажками). Напротивъ, было бы въ высшей степени нецѣлесообразно развозить русское золото за предѣлы Имперіи во время войны, которая притомъ же велась на территоріи страны, обладавшей серебряной валютой. Надо было только, по окончаніи военныхъ дѣйствій, постепенно извлекать изъ обращенія накопляющіеся въ кассахъ Банка мелкіе кредитные билеты и вновь вдвигать въ оборотъ золото. Этого-то сдѣлано не было

[1]) Такое, напр., впечатлѣніе производятъ разсужденія г. Финнъ-Енотаевскаго въ его книгѣ: „Современное хозяйство Россіи" (Спб.-1911 г.). Онъ заключаетъ: „и такіе выпуски Гос. Банкомъ кредитныхъ билетовъ являются совершенно естественнымъ слѣдствіемъ существующей до сихъ поръ тѣсной связи между нимъ и Казначействомъ" (с. 188). Легко понять, какой выводъ сдѣлаетъ отсюда неопытный читатель.

и скорѣе о такой винѣ правительства приходится говорить. Странно было бы обвинять правительство и въ томъ, что оно выручаемыя займами суммы, посколько онѣ приходили въ Россію въ золотѣ, оставляло въ Банкѣ, а не пускало въ обращеніе. Насколько цѣлесообразно было въ данное время держать Гос. Банку часть своего золота за границей, объ этомъ мы предпочитаемъ сказать нѣсколько словъ въ другомъ мѣстѣ. Во всякомъ случаѣ, какъ видно изъ балансовъ Банка, возбуждающее тревогу положеніе создается только со второй половины 1905 года. Однимъ словомъ, мы хотимъ сказать, что непосредственно въ періодъ войны нашей валютѣ не былъ нанесенъ серьезный ущербъ. Конечно, по ея окончаніи въ обращеніи должно было оказаться излишнее количество денежныхъ знаковъ, увеличеніе которыхъ связано было съ оборотами военнаго времени. При нормальномъ состояніи эти денежные знаки должны были бы быть изъяты; между тѣмъ дальнѣйшія событія—въ пору тяжелаго экономическаго кризиса—побуждали къ еще большему увеличенію ихъ циркуляціи. Отчетъ Банка говоритъ по этому поводу слѣдующее. „Событія смутнаго времени въ области денежнаго обращенія отразились гораздо болѣе серьезнымъ образомъ, какъ это видно изъ слѣдующихъ данныхъ“:

	Находилось въ обращеніи (въ милл. р.)			
	Кредит. билет.	Золот. монет.	Банк. серебро.	Итого.
Передъ войной	578,4	774,8	133,2	1.486,4
Къ 1 янв. 1904 г. . . .	853.7	683,6	123,0	1.660,3
Послѣ мира	924,0	654,1	112,7	1.690,8
Къ 1 янв. 1906 г. . . .	1.207,7	837,8	133,4	2.178,7

Стоитъ только вспомнить о хозяйственномъ застоѣ этого времени, чтобы увидѣть, что потребностями оборота увеличеніе денежныхъ знаковъ не было вызвано.

Это краснорѣчиво доказывается быстрымъ паденіемъ учетно-ссудныхъ операцій послѣ зимы 1905 г., когда онѣ колоссально возрасли подъ вліяніемъ паники; параллельно съ этимъ шло паденіе вкладовъ и текущихъ счетовъ. По этому поводу оффиціальное изданіе говоритъ: „Русско-япон-

ская война не могла, конечно, не оказать угнетающаго вліянія на торгово-промышленную жизнь страны и не отразиться замѣтнымъ сокращеніемъ учета. Еще большее вліяніе на обороты по учетной операціи оказало начавшееся въ 1905 г. внутреннее броженіе". Количество выпущенныхъ въ обращеніе вексельныхъ бланковъ такъ уменьшалось: въ 1904 г.—15 милл. штукъ, 1905 г.—13,6 м., 1906—13,3 м. Дальнѣйшія оффиціальныя разъясненія менѣе всего способны разсѣять недоразумѣнія относительно характера выпусковъ кредитныхъ билетовъ въ тревожное время. „1905 и 1906 годы въ жизни Банка отмѣчены чрезвычайнымъ сокращеніемъ находившихся въ распоряженіи Банка средствъ казны (Департамента Госуд. Казначейства, спеціальныхъ средствъ казенныхъ учрежденій, суммъ Сберегательныхъ Кассъ и т. п.). Въ виду этого и принимая во вниманіе, что только что *пережитая война потребовала чрезвычайнаго усиленія количества денежныхъ знаковъ въ обращеніи*[1]), вслѣдствіе чего эмиссіонное право Банка достигло значительнаго напряженія, Госуд. Банкъ вынужденъ былъ, съ одной стороны, принять мѣры къ сокращенію размѣровъ выдачъ по активнымъ операціямъ, съ другой же, для ослабленія остроты положенія, предоставить своимъ кліентамъ рядъ весьма существенныхъ временныхъ льготъ въ порядкѣ пользованія кредитомъ, а именно—допущеніе переписки векселей, непредъявленіе протестованныхъ векселей ко взысканію, болѣе льготное возстановленіе кредитовъ послѣ протеста и допущеніе превышеній по открытамъ кредитамъ" (с. 39—40). Изъ вышеизложеннаго ясно, что нарушеніе эмиссіоннаго закона произошло не въ порядкѣ повышенія учета. Слѣдовательно, намъ въ дальнѣйшемъ придется прослѣдить развитіе другихъ ссудныхъ операцій и вынести опредѣленное заключеніе о причинахъ излишнихъ выпусковъ билетовъ въ самомъ концѣ работы.

Указаніе на то, гдѣ надо искать отвѣтъ, даются отчасти цитируемымъ нами юбилейнымъ отчетомъ Госуд. Банка.

[1]) Курсивъ—нашъ, имѣющій цѣлью отмѣтить весьма неопредѣленный характеръ выраженія, дающій поводъ къ самымъ крайнимъ заключеніямъ.

Такъ, по поводу ссудъ подъ цѣнныя бумаги, отчетъ говоритъ, что, въ виду тревожныхъ обстоятельствъ, спросъ на нихъ усилился; къ нимъ не только стали прибывать въ увеличенномъ размѣрѣ обычные кліенты Банка, но „прибыли новыя для него категоріи—земскія, городскія и мѣстныя правительственныя учрежденія, а также Государственныя Сберегательныя кассы“ (с. 66). Насколько законны были такіе пріемы, объ этомъ мы поговоримъ въ соотвѣтствующемъ мѣстѣ; самъ отчетъ, однако, указываетъ на необычность такой кліентуры. Врядъ ли можетъ быть сомнѣніе, что Госуд. Сберег. Кассы—чисто правительственное кредитное учрежденіе другого порядка—прибѣгать къ помощи Госуд. Банка по закону не могло. Изъ главѣ V Устава Госуд. Банка, трактующей объ его операціяхъ за счетъ государственнаго Казначейства, въ 3 пунктѣ 179-ая ст. говорится только о Ссудныхъ Казнахъ, которымъ долженъ Госуд Банкъ „отпускать суммы для производства ссудъ“. Конецъ 1905 года, истощившій средства Сберегательныхъ кассъ и побуждавшій ихъ къ продажѣ бумагъ, толкнулъ правительство на ложный путь, представляющій простое позаимствованіе изъ средствъ Банка, т. е утилизацію его эмиссіоннаго права. Къ 31 дек. 1905 г. долгъ Банку Сберегательныхъ кассъ составлялъ 82,4 м. р. (къ апрѣлю 1906 г. онъ былъ уже ликвидированъ).

Къ числу подозрительныхъ явленій, на которыхъ намъ придется остановить свое вниманіе въ дальнѣйшемъ изложеніи, принадлежитъ также „счетъ Крестьянскаго Банка съ Госуд. Банкомъ“. Послѣдній принималъ отъ Крест. Банка $4^1/_2\,^0/_0$-ныя свидѣтельства „для временной реализаціи“ и этимъ отягчалъ свой активъ.

Большое вниманіе должна будетъ приковать къ себѣ ст. 168-я, гласящая слѣдующее: „Банкъ пріобрѣтаетъ и продаетъ за свой счетъ государственныя и гарантированныя правительствомъ цѣнныя бумаги, а также принимаемыя въ закладъ по обязательствамъ съ казною бумаги, выпущенныя частными обществами и учрежденіями. При производствѣ сихъ операцій Банкъ дѣйствуетъ по ближайшимъ указаніямъ Министра Финансовъ“.

Сама редакція этой статьи ясно показываетъ, что она можетъ быть очень удобной лазейкой для утилизаціи эмиссіоннаго права Банка ради потребностей государственнаго кредита. Въ первомъ Уставѣ была опредѣлена предѣльная сумма такихъ покупокъ (=тогдашнему собственному капиталу Банка—15+1 м. р.); нынѣ границъ нѣтъ. Хотя оффиціальные отчеты старались представить дѣло такъ, будто бы данная статья утилизируется почти всецѣло въ цѣляхъ удовлетворенія спроса кліентовъ на цѣнныя бумаги; но присутствіе другого элемента—заинтересованность казны—довольно ярко бросается въ глаза. Пока достаточно указать на большое скопленіе въ портфелѣ Банка серій,—билетовъ Госуд. Казначейства (принимаемыхъ Банкомъ въ уплату, какъ наличныя деньги), а затѣмъ привести нижеслѣдующую таблицу поступленій и среднихъ балансовыхъ остатковъ цѣнныхъ бумагъ за пять лѣтъ въ Госуд. Банкѣ.

	Поступило	Средній баланс. остатокъ
	въ милл. руб.	
1905	782,9	63,3
1906	539,4	85,3
1907	417,5	91,3
1908	601,3	92,3
1909	752,5	75,6

Въ 1905 и 1906 г. запасаться бумагами во имя спроса потребителей не приходилось. При разборѣ соотвѣтствующей операціи въ своемъ мѣстѣ мы увидимъ, что покупка Банкомъ цѣнныхъ бумагъ за свой счетъ въ концѣ 1905 и 1906-мъ году шла параллельно съ чрезвычайно высокимъ учетнымъ % и послѣдовавшимъ за симъ паденіемъ учетной операціи. Между тѣмъ, по самому смыслу статьи, на эти цѣли могутъ затрачиваться лишь совершенно свободныя средства Банка.

Констатировавши происшедшія нарушенія эмиссіоннаго закона, опредѣливши въ общихъ чертахъ характеръ чрезмѣрныхъ выпусковъ билетовъ и отодвинувши полный отвѣтъ на вопросъ о причинахъ происшедшаго до детальнаго разсмотрѣнія всѣхъ активныхъ операцій Банка,—мы можемъ

все-таки, и въ этой главѣ придти къ слѣдующему выводу. Измѣненія въ характерѣ денежнаго обращенія—въ смыслѣ почти трехкратнаго увеличенія кредитныхъ билетовъ—произошли не въ силу естественнаго развитія нашего денежнаго аппарата, а являются послѣдствіемъ войны и революціи. Непосредственнаго позаимствованія казною изъ Банка билетовъ мы не находимъ, но рядъ неправильностей и злоупотребленій значащимися въ Уставѣ статьями, несомнѣнно, имѣлъ мѣсто. Насколько и въ какой формѣ—объ этомъ будемъ говорить въ своемъ мѣстѣ.

Настоящая глава, трактующая о бумажныхъ денежныхъ знакахъ, естественно наталкиваетъ на вопросъ, только ли государственными кредитными билетами пользуется нашъ денежный оборотъ, или у насъ имѣются и другіе кредитные суррогаты денегъ. Не выступаетъ-ли наше Казначейство, подобно федеральной Кассѣ Сѣв.-Ам. Соед. Штатовъ, въ качествѣ своеобразнаго эмиссіоннаго учрежденія? Кое-что въ этомъ смыслѣ имѣетъ мѣсто—выпускъ „билетовъ Госуд. Казначейства“ (серіи). Выясненію ихъ характера и фактическаго положенія дѣла мы и посвятимъ слѣдующій краткій параграфъ (добавочный).

Относительно же госуд. кредитныхъ билетовъ мы должны сказать, что, по идеѣ закона 1897 г., они должны были стать банкнотами въ истинномъ смыслѣ слова; но неблагопріятная дѣйствительность до сихъ поръ не позволяла имъ выявиться въ своей чистой формѣ: и съ внѣшней, и съ внутренней стороны въ нихъ имѣются элементы бумажныхъ денегъ (конечно, размѣнныхъ). Этимъ объясняются суровые (значительно сгущающіе темныя краски) отзывы о нашихъ кредитныхъ билетахъ въ экономической литературѣ [1]).

[1]) Приводимъ два мнѣнія, какъ образецъ неблагопріятнаго толкованія характера кред. билетовъ. Л. Н. Яснопольскій въ статьѣ „Госуд. Банкъ“ въ сборникѣ: „Вопросы госуд. хозяйства и бюджетнаго права“ (Спб., 1907 г., вып. I) говоритъ: „Настоящихъ банковыхъ билетовъ Россія еще не видала и создать ихъ нельзя никакими выраженіями „непреклонной воли“ и никакими торжественными подтвержденіями незыблемости существующихъ законовъ“ (стр. 279). Л. Финнъ-Енотаевскій

ДОБАВЛЕНІЕ.

Билеты Государственнаго Казначейства.

Бумажные денежные знаки въ строгомъ смыслѣ слова ограничиваются въ Россіи только государственными кредитными билетами. Въ этомъ отношеніи у насъ нѣтъ той пестроты въ бумажномъ денежномъ обращеніи, которою отличаются, напр. Сѣв.-Амер. Соединные Штаты, гдѣ, кромѣ банкнотъ, имѣются ноты Казначейства и различнаго рода сертификаты. У нашей ближайшей сосѣдки—Германіи, помимо банковыхъ билетовъ, имѣются въ ограниченномъ количествѣ (на твердую сумму 120 м. м.) т. н. „Reichskassenscheine"—билеты Имперскаго Казначейства—мелкихъ купюръ (5 и 10 марокъ), не обладающіе принудительнымъ курсомъ.

Однако, какъ во внѣшней природѣ, такъ и въ мірѣ соціальныхъ отношеній нѣтъ рѣзкихъ граней. Независимо отъ того, что, въ случаѣ недостачи денежныхъ знаковъ, ихъ роль можетъ отчасти выполняться различными объектами (особенно бумажными цѣнностями), область кредитныхъ суррогатовъ денегъ обладаетъ многоразличными оттѣнками, постепенными переходами отъ знаковъ, прямо предназначенныхъ къ денежной роли, до снабженныхъ этими свойствами лишь въ слабой степени. Напр., можно и въ частныхъ сдѣлкахъ расплачиваться цѣнными бумагами по биржевому курсу. Если какія-либо изъ цѣнныхъ бумагъ будутъ приниматься въ залогъ Казначействомъ или въ уплату казенныхъ сборовъ, этимъ онѣ несомнѣнно пріобрѣтутъ нѣкоторый денежный характеръ. Такъ напр., въ Кредитномъ Уставѣ, въ отдѣленіи „о свидѣтельствахъ государственной 4%-ной ренты", въ ст. 52-й мы читаемъ: „Текущіе купоны... принимаются казною во всѣхъ правительственныхъ кассахъ въ уплату казенныхъ сборовъ и платежей наравнѣ

въ книгѣ „Современное хозяйство Россіи" (Спб., 1911 г.) высказывается еще рѣзче: „Кредитные билеты... „и формально остались государственными кредитными билетами; и по существу своему они остались государственными бумажными деньгами, хотя и размѣнными, а не стали банкнотами, кредитными деньгами" (стр. 185).

съ государственными кредитными билетами". Стало-быть въ сношеніяхъ съ казною купоны ренты являются денежными знаками; этотъ „кассовый курсъ" можетъ и въ частномъ оборотѣ сообщать имъ денежный характеръ. Не упоминая о другихъ видахъ государственныхъ долговъ, которые могутъ функціонировать подобнымъ же образомъ, мы остановимся на „билетахъ государственнаго казначейства", игравшихъ значительную роль въ исторіи нашего денежнаго обращенія и до сихъ поръ занимающіе въ немъ неподобающее мѣсто. Въ ст. 158-й („Кр. Уст.", Отд. восьмое) мы читаемъ: „Билеты государственнаго Казначейства принимаются во всѣ платежи государственному Казначейству и Государственнолу Банку по нарицательной цѣнѣ. Въ залогъ же по казеннымъ подрядамъ и поставкамъ и вообще по всѣмъ обязательствамъ съ казною билеты эти принимаются наравнѣ съ наличными деньгами"... Эти свойства билетовъ ставятъ ихъ внѣ предѣловъ биржевой котировки: они являются до извѣстной степени денежными знаками, обладающими еще тѣмъ преимуществомъ, что на нихъ начисляется умѣренный % (3,6%—4%). Опытъ показалъ, что серіи выступаютъ именно въ такой денежной роли, служа орудіемъ разсчета въ извѣстныхъ купеческихъ кругахъ („московскія" деньги, „нижегородскія"). Несомнѣнно, законодатель, положившій имъ начало по маниф. 13 іюля 1831 г., имѣлъ въ виду двойственный характеръ этихъ бумажныхъ цѣнностей—вида краткосрочнаго государственнаго долга, съ одной стороны, и денежныхъ знаковъ, съ другой. Основная мысль при созданіи билетовъ Гос. Казначейства заключалась въ слѣдующемъ: „бумага должна была соединять въ себѣ характеръ кредитнаго срочнаго обязательства и государственнаго денежнаго знака". Соединеніе этихъ двухъ моментовъ отчасти объяснялось стѣсненнымъ положеніемъ денежнаго рынка, созданнымъ стягиваніемъ ассигнацій и неподатливостью ихъ курса къ повышенію, отчасти желаніемъ найти скорое и устойчивое помѣщеніе новому займу.

Само собою разумѣется, что, если—на основаніи указаннаго—причислять билеты Госуд. Казначейства къ денежнымъ

знакамъ, то они могутъ быть помѣщены только въ категорію размѣнныхъ бумажныхъ денегъ.

Этотъ своеобразный видъ государственнаго долга извѣстенъ почти всѣмъ государствамъ (bons du trésor, treasury bills, Schatzanweisungen), но не вездѣ онъ обладаетъ тѣми денежными свойствами, которыми надѣленъ въ Россіи. Основное назначеніе билетовъ государственнаго казначейства, какъ опредѣляетъ проф. Лебедевъ,—„покрывать бюджетныя недохватки, оказывающіяся вслѣдствіе несовпаденія поступленія доходовъ со временемъ производства расходовъ, а также и вообще служить рессурсомъ при дефицитахъ“. Такъ же опредѣляетъ ихъ характеръ и Манифестъ 1831 г.: „Билеты Госуд. Казначейства во всѣхъ случаяхъ представляютъ не иное что, какъ способъ ускореннаго полученія государственныхъ доходовъ. По сей причинѣ справедливо, чтобы билеты сіи приносили проценты, и необходимо, чтобы они были выплачены въ теченіе краткихъ сроковъ. По сему самому они совершенно различны отъ ассигнаціи, равно и съ внѣшними займами не имѣютъ ничего общаго“.

И въ Запад. Европѣ, однако, выкупъ этихъ билетовъ переступалъ границы бюджетнаго года; такъ напр., англійскіе «supply bills» имѣютъ пятилѣтній срокъ обращенія, причемъ въ послѣднее полугодіе они принимаются въ уплату налоговъ. И во Франціи неоднократно выпускались боны срокомъ даже до 10 лѣтъ. Но въ общемъ, кромѣ Австро-Венгріи, правительство относилось бережно къ выпуску боновъ, и они не теряли характера краткосрочнаго долга.

Не такъ обстояло дѣло въ Россіи: обильно пользуясь этимъ рессурсомъ, правительство, путемъ пересрочекъ, замѣнъ и новыхъ выпусковъ, превратило, по существу, билеты Госуд. казначейства въ долгосрочный заемъ. Да и цѣли выпуска нерѣдко оказывались совершенно несоотвѣтствующими назначенію билетовъ—покрывать временные дефициты: такъ серіями оказывалось воспособленіе при постройкѣ желѣзныхъ дорогъ (1847 г.—выпускъ двухъ серій для покрытія расходовъ по сооруженію Николаевской жел. дороги; точно также—въ 1861 г.); ими пополнялись иногда средства

для веденія войны (напр., въ 1849 г.—на передвиженіе войскъ за границу). Отсутствіе надлежащихъ депозитныхъ учрежденій создавало въ русскихъ денежныхъ сферахъ большую симпатію къ билетамъ, замѣняющимъ до извѣстной степени текущій счетъ,—и это могло лишь побуждать правительство къ удержанію билетовъ въ обращеніи. Выпущенные сначала въ ассигнаціонной валютѣ (по 250 р.) срокомъ на 4 года (тремя серіями на сумму 30 м. р.), билеты въ дальнѣйшемъ явились однимъ изъ излюбленныхъ средствъ „подкрѣпленія Госуд. Казначейства". Съ 1839 г. серіи стали выписываться на серебро. Когда 12 апр. 1840 г. дѣлался новый выпускъ билетовъ, то снова явственно была подчеркнута ихъ двойственная роль: „для умноженія количества легко подвижныхъ денежныхъ знаковъ и въ подкрѣпленіе оборотовъ Гос. Казначейства".

Подробная исторія выпусковъ означенныхъ билетовъ выходитъ за предѣлы нашей работы. Укажемъ только, что къ 1865 г. количество ихъ было доведено до 261 м. р., и въ такой цифрѣ они оставались неизмѣнно въ теченіе довольно продолжительнаго промежутка времени—до новыхъ выпусковъ въ 1883 г. Съ этихъ поръ ихъ сумма нѣсколько поднялась (до 249 м. р.); а затѣмъ С. Ю. Витте, планируя денежную реформу, сталъ энергично ихъ стягивать, оставивъ къ 1 янв. 1900 г. количество въ 169 м. р. Въ экономической литературѣ не установилось единогласія по вопросу о вліяніи билетовъ гос. казначейства на курсъ кредитнаго рубля; отмѣтимъ, однако, что наиболѣе компетентныя лица (напр. проф. Кауфманъ, Ламанскій) разрѣшаютъ вопросъ въ утвердительномъ смыслѣ. Косвенное признаніе правильности ихъ взгляда можно видѣть въ благотворныхъ вышеуказанныхъ мѣропріятіяхъ Витте по сокращенію количества билетовъ. Въ общемъ—за время съ 1831 г. по 1900 г., по вычисленіямъ проф. Лебедева, было выпущено серій на 100 м. р. ассигнаціями и 1.284 м. р. серебромъ.

Новый толчокъ къ увеличенію количества серій въ оборотѣ дали война и смута. Въ процессѣ ликвидаціи нанесенныхъ ими Казначейству изъяновъ въ 1908 и 1909 г. были

сдѣланы новые выпуски. 11 янв. 1908 г. предоставлено было министру финансовъ выпускать серіи 423—432 всего на сумму 250 м. р. Общее количество билетовъ гос. казначейства въ этомъ году составляло 250,516 м. р. Правда, самый острый періодъ затрудненій для нашего денежнаго аппарата прошелъ; но если говорить о совершившихся измѣненіяхъ въ денежномъ механизмѣ, то къ кредитнымъ орудіямъ, имѣющимся въ обращеніи, надо прибавить и билеты госуд. казначейства, кромѣ значащихся въ портфеляхъ банковъ.

Въ 1912 г. истекали сроки для выкупа вновь выпущенныхъ серій (на 200 м. р.), и росписью на 1912 г. было предусмотрѣно погашеніе ихъ на 100 м. р., наполовину; что касается остальной суммы въ 150 м. р., то она снова пересрочивается: по Указу 23 іюня 1912 г. дается право на выпускъ 150 м. р., причемъ 100 м. р. идетъ въ обмѣнъ за непогашенныя серіи прошлыхъ сроковъ. Такимъ образомъ, оборотъ будетъ продолжать утилизацію въ качествѣ денежныхъ знаковъ своеобразныхъ долговыхъ обязательствъ Казначейства. Привлекательность билетовъ усугубляется ихъ свободой отъ 5%-наго налога и сравнительно мелкими купюрами (100—50 р.). Само собою разумѣется, что сумма денежныхъ суррогатовъ въ 100—200 м. р. и сама-по-себѣ невелика при кредитномъ обращеніи въ 1.200—1.400 м. р.; кромѣ того, и сфера обращенія билетовъ Гос. Казначейства остается довольно спеціальной. Но все-таки, билеты эти, приближаясь къ бумажнымъ деньгамъ, принципіально нарушаютъ чистоту русской золотой валюты; не создавая для послѣдней опасности въ обычное время, они, при затрудненіяхъ, сразу на всю ихъ обращающуюся сумму ухудшатъ наши валютныя комбинаціи.

Отвѣчать за размѣнность этихъ билетовъ въ конечномъ счетѣ приходится Гос. Банку: онъ не только, по распоряженію Мин. Финансовъ, размѣщаетъ ихъ (согласно п. 2 ст. 179 Устава Банка), но періодически сосредоточиваетъ билеты въ собственномъ портфелѣ, покупая ихъ за свой счетъ, т. е., собственно говоря, авансируя Казначейство; къ Государственному же Банку понесутъ для продажи или полу-

ченія ссудъ билеты Казначейства ихъ частные держатели, при малѣйшемъ намекѣ на крупныя замѣшательства.

Отсюда можно, (конечно, лишь въ приблизительно вѣрномъ смыслѣ), сказать, что золотая наличность Гос. Банка въ извѣстной мѣрѣ отвѣтствуетъ и за бумажно-денежный знакъ, выраженный въ означенныхъ билетахъ. Это заключеніе будетъ вѣрно постольку, поскольку, напр., въ золотой наличности надо усматривать покрытіе не только кредитныхъ билетовъ, но и прочихъ обязательствъ Госуд. Банка. Если выводы—правильны, то суровость нашего эмиссіоннаго закона не столь уже предосудительна.

Во всякомъ случаѣ, русскій денежный аппаратъ нуждается въ его очищеніи отъ разсматриваемаго суррогата; а это можетъ быть достигнуто ликвидаціей прежнихъ серій, выпускомъ новыхъ исключительно въ предѣлахъ бюджетнаго года и лишеніи билетовъ Гос. Казначейства несвойственныхъ имъ денежныхъ функцій. Брешь, образованная ихъ изъятіемъ, съ успѣхомъ можетъ быть заполнена въ оборотѣ кредитными билетами, а для Казначейства—бонами въ точномъ смыслѣ этого слова.

Глава III.

Активныя операціи Госуд. Банка.

§ 1. Учетъ векселей.

Мы уже говорили, что въ качествѣ банковаго покрытія наиболѣе соотвѣтствующимъ для эмиссіоннаго учрежденія матеріаломъ являются векселя и чеки. Поэтому, при выясненіи характера эмиссіонной дѣятельности, слѣдуетъ, прежде всего, разсмотрѣть, какъ поставлено дѣло учета векселей, какого качества вексельный портфель банка. „Das wichtigste Aktivgeschäft der Notenbanken ist die Wechseldiskontirung“,—авторитетно заявляетъ юбилейный отчетъ Имперскаго германскаго Банка [1]). По Германскому закону въ качествѣ банковаго

[1]) „Die Reichsbank“ (1876—1900), Berlin, S. 75.

покрытія билетовъ могутъ фигурировать только надежныя векселя съ тремя (не менѣе двухъ) подписями, со срокомъ платежа не далѣе 3 мѣсяцевъ; по новеллѣ 1909 г. покрытіемъ могутъ служить и чеки. При этомъ обращается особое вниманіе на характеръ векселя. Отчетъ говоритъ по этому поводу слѣдующее: въ банкѣ обращается вниманіе не только на платежеспособность контрагентовъ по векселю, но „и на коммерческое происхожденіе (натуру, causa) представленнаго къ учету векселя".

„Въ общемъ требованіямъ банка удовлетворяетъ только такой вексель, который моментомъ выдачи пріурочивается къ совершившемуся передвиженію состояній между вексельными сторонами"...

„Въ особенности это подходитъ къ такъ называемымъ товарнымъ векселямъ. Такіе векселя, которые вытекаютъ изъ купли или продажи товаровъ, образуютъ поэтому наиболѣе соотвѣтствующее помѣщеніе для средствъ Рейхсбанка, ибо товаръ, перешедшій въ руки должника въ качествѣ равноцѣнности векселю, предназначенъ по своей природѣ къ быстрому обороту" [1]). Относясь доброжелательно и къ векселямъ, покоящимся „на чисто-кредитныхъ основаніяхъ" (кредитные векселя), но требуя большой осторожности при ихъ покупкѣ, отчетъ рѣшительно высказывается противъ финансовыхъ и т. п. векселей (Gefälligkeitswechsel, Reitwechsel, Finanzwechsel), преслѣдующихъ задачу снабженія деньгами для оборота или спекуляціи, и подписи на которыхъ играютъ роль простой гарантіи.

Нельзя не признать, что выбранная Рейхсбанкомъ линія поведенія—наиболѣе удачная. Финансовый вексель отнюдь не свидѣтельствуетъ о расширеніи торговаго оборота, расширеніи, требующемъ увеличенія кредитныхъ денежныхъ суррогатовъ—банковыхъ билетовъ.

Обращаясь къ Уставу Гос. Банка, мы—прежде всего—должны констатировать, что всѣ его активы одинаково могутъ служить банковымъ покрытіемъ билетовъ. Отсутствіе

[1]) Ibid., S. 78.

статьи, полагающей различіе между вексельной и другими коммерческими операціями въ качествѣ обезпеченія билетовъ —въ первую очередь—должно быть приписано устарѣлости Устава: онъ былъ составленъ въ 1893 г., когда лишь намѣчалась денежная реформа и, слѣдовательно, Гос. Банкъ еще не обладалъ правомъ эмиссіи. Съ другой стороны, при дарованіи Госуд. Банку упомянутаго права, не былъ въ законѣ продуманъ и надлежащимъ образомъ зафиксированъ истинный характеръ гос. кредитныхъ билетовъ.

Въ ст. 72 на первомъ планѣ коммерческихъ операцій Банка стоитъ : учетъ векселей и другихъ срочныхъ обязательствъ. Признаки послѣднихъ точнѣе опредѣляются въ ст. 73: сюда надо отнести ассигновки отъ казенныхъ управленій, а также „другія обязательства сего рода, признаваемыя Банкомъ безспорными,—отъ отдѣльныхъ лицъ, торговыхъ, промышленныхъ и банковыхъ фирмъ и общественныхъ учрежденій“, т. е. всякаго рода ассигновки, приказы, чеки.

Остановимся сначала на учетѣ векселей въ строгомъ смыслѣ слова и подвергнемъ разсмотрѣнію соотвѣтствующія статьи Устава съ точки зрѣнія требованій эмиссіонной операціи.

Нашъ Уставъ, прежде всего, не только не отвергаетъ финансовые векселя, какъ это опредѣленно было высказано въ Уставѣ 1860 г., но спеціальной статьей 77 вводитъ ихъ въ кругъ банковыхъ цѣнностей: „къ учету принимаются векселя, какъ основанные на торговыхъ сдѣлкахъ, такъ и выданные для торгово-промышленныхъ цѣлей“. Слѣдовательно, главнѣйшая статья нашего актива является опороченной съ точки зрѣнія эмиссіонной политики. Въ противовѣсъ Юбилейному отчету Рейхсбанка нашъ отчетъ высказываетъ соображенія въ пользу финансовыхъ векселей, ссылаясь на особенности хозяйственной жизни такой земледѣльческой страны, какъ Россія. „Въ области земледѣльческой промышленности товарный векселъ играетъ второстепенную роль“... „Въ земледѣліи, такъ равно и въ лѣсномъ промыслѣ, чрезвычайно развита запродажа будущихъ продуктовъ производства, запродажа, сопровожда-

ющаяся выдачей покупателямъ авансовъ въ формѣ векселей или наличныхъ денегъ, обезпечиваемыхъ векселями производителя“ [1]). Въ высшей степени характерны тѣ соображенія, по которымъ законодатель счелъ нужнымъ ввести въ Уставъ новую статью. Въ циркулярѣ отъ 1 апр. 1896 г. мы читаемъ: „Нетоварные векселя всегда существовали въ портфелѣ Банка, несмотря на всѣ принимавшіяся противъ этого мѣры. Дѣйствующій Уставъ Банка считается съ этимъ фактомъ и узаконилъ учетъ, наряду съ товарными, и нетоварныхъ векселей“. Само собой разумѣется, что въ портфеляхъ иностранныхъ эмиссіонныхъ банковъ могутъ встрѣчаться подобные векселя, какъ результатъ злонамѣренности кліентовъ и невѣдѣнія банковой администраціи; но врядъ ли за границей придетъ въ голову неизбѣжные недочеты возводить въ принципъ. Напротивъ, мы видѣли, какое преимущество отдаетъ Рейхсбанкъ товарнымъ векселямъ.

Въ уставѣ наиболѣе молодого центральнаго эмиссіоннаго учрежденія—Швейцарскаго Національнаго Банка (дѣйствующаго съ 1 іюля 1907 г.) сочли нужнымъ спеціально оговорить возможность учета „сельско-хозяйственныхъ векселей“, прибавивъ однако, что въ основѣ ихъ должна непремѣнно лежать состоявшаяся торговая сдѣлка. Дальнѣйшія разъясненія, имѣющіяся въ циркулярѣ, ясно показываютъ, что банковой администраціи прекрасно извѣстна глубокая разница между векселями обоихъ типовъ. „Учетъ векселей, выданныхъ для торговопромышленныхъ цѣлей, является въ сущности ссудою денегъ на будущее производство и на будущія сдѣлки, каковыя ссуды обыкновенно болѣе рискованы, чѣмъ учетъ совершившейся сдѣлки съ готовымъ уже товаромъ; кромѣ того, векселя для торговопромышленныхъ цѣлей имѣютъ также ту особенность, что вторая на нихъ подпись не есть подпись участника въ сдѣлкѣ, а лишь поручительство“.

И несмотря на это, Уставъ 1894 г. узаконяетъ учетъ финансовыхъ векселей. Рискованный самъ-по-себѣ для депо-

[1]) „Госуд. Банкъ“, с. 34.

зитныхъ коммерческихъ банковъ, соотвѣтствующій только новымъ формамъ промышленнаго кредита—трёстъ-компаніямъ и аналогичнымъ имъ учрежденіямъ, подобный учетъ совершенно недопустимъ для эмиссіоннаго банка: билетъ, выпущенный подъ финансовый вексель, не есть эластичный кредитный денежный суррогатъ. Именно такіе выпуски ставятъ все дѣло эмиссіи на шаткую почву, раздуваютъ спекуляцію и грозятъ безопасности денежнаго обращенія страны. Если вмѣсто частнаго финансоваго векселя подставить правительственный, то передъ нами встанетъ отчетливая картина выпуска бумажныхъ денегъ. А вѣдь какъ разъ о благодѣтельности бумажныхъ денегъ, выпускаемыхъ съ производительными цѣлями (постройка желѣзныхъ дорогъ и т. п.) говорили сторонники новаго Устава Гос. Банка (особенно бывшій профессоръ, тов. мин. фин. Антоновичъ). Мѣсто всеобезпечивающаго „достоянія государства“ въ финансов. векселяхъ занимала „валюта честности и ума“, сыгравшая столь печальную роль какъ въ судьбѣ нашего Госуд. Банка, такъ и въ хозяйственной жизни Россіи вообще.

Исторія учета въ Госуд. Банкѣ показываетъ, что первыя нарушенія нормы Устава 1860 г. были вызваны интересами землевладѣльческихъ круговъ: такъ въ 1874 г. Гос. Банкъ разрѣшилъ своимъ учрежденіямъ принимать отъ хлѣбныхъ торговцевъ векселя землевладѣльцевъ. Во имя этихъ же интересовъ въ 1877 г. было предоставлено конторамъ и отдѣленіямъ Г. Банка открывать кредиты хозяевамъ землевладѣльцамъ, причемъ право кредитованія было обусловлено записью означенныхъ лицъ въ гильдію; въ 1885 г. это ограничительное правило пало. Въ конечномъ результатѣ, принципъ финансированія былъ распространенъ на всѣ виды промышленности.

Слѣдующая важная сторона учета—срокъ принимаемыхъ векселей. Въ виду медленности темпа экономической жизни Россіи, сезоннаго характера главной ея отрасли производства, уже въ Уставѣ 1860 г. предѣльнымъ срокомъ векселя былъ назначенъ шестимѣсячный. Казалось бы, что съ дальнѣйшими хозяйственными успѣхами Россіи (быстрое разви-

тіе путей сообщенія) срокъ этотъ будетъ имѣть тенденцію понижаться. Случилось какъ разъ наоборотъ. Къ ст. 78-й, подтверждающей максимальный шестимѣсячный срокъ, добавлено примѣчаніе: „Банку можетъ быть предоставлено... принимать къ учету, въ извѣстныхъ мѣстностяхъ и для опредѣленныхъ видовъ торговли и промышленности, векселя и обязательства, по которымъ до срока платежа остается свыше шести, но не болѣе двѣнадцати мѣсяцевъ". Какъ бы медленно ни текла наша хозяйственная жизнь, годичный вексель не можетъ быть покрытіемъ для эластичнаго билета.

Во имя эластичности денежнаго оборота эмиссіонное учрежденіе должно прилагать всѣ усилія, чтобы его вексельный портфель былъ по возможности краткосрочнѣе. О размѣрѣ этихъ усилій можно судить по даннымъ, относящимся къ дѣятельности Reichsbank'а: хотя предѣльный срокъ векселей—90 дней, но средніе сроки затратъ было слѣдующіе [1]):

	1907 г.	1908 г.	1909 г.	1910 г.	1911 г.
Мѣстные век. . . .	49 дней	50	45	42	43
Иногород. „ . . .	20 „	21	20	19	21

Портфель Гос. Банка—значительно долгосрочнѣе.

	1907 г.	1908 г.	1909 г.	1910 г.	1911 г.
Учтенные мѣстные векселя и др. срочн. бум.	111 дней .	138	131	110	119
Векселя присланные . .	60 дней .	60	57	55	57

Весьма характерны также слѣдующія данныя, опредѣляющія составъ вексельнаго портфеля въ Госуд. Банкѣ по сроку (считая его со дня учета). Приводимъ свѣдѣнія только за 1911 г., такъ какъ они приблизительно одинаковы для всего истекшаго пятилѣтія.

Число учтенныхъ векселей.		Въ %%с	Сумма въ тыс. рублях.		%%
отъ 1 до 3 м. .	1.554.378	72,1	1 — 3 м. . . .	431.106	53,1
„ 3 — 6 „ .	550.595	25,5	3 — 6 „ . . .	323.228	39,7
„ 6 — 9 „ .	48.949	2,2	6 — 9 „ . . .	53.268	6,5
„ 9 —12 „ .	4.518	0,2	9 —12 „ . . .	5.207	0,7

[1]) «Stat. Jahrbuch», 1912 j., S. 283.

Такой составъ нельзя было бы считать очень неблагопріятнымъ, если бы приходилось имѣть дѣло только съ товарными векселями; но присутствіе финансовыхъ значительно ослабляетъ общее впечатлѣніе. Не имѣя данныхъ о распредѣленіи векселей по характеру валюты, мы должны будемъ ссылаться только на внѣшній признакъ — большую долгосрочность, какъ на извѣстное указаніе относительно присутствія въ векселяхъ финансоваго элемента.

Легко понять, что учетная операція представляетъ собою то орудіе, съ помощью котораго центральное эмиссіонное учрежденіе регулируетъ денежный рынокъ. Во введеніи къ настоящему труду мы отмѣчали уже новыя тенденціи, которыя замѣчаются въ жизни западно-европейскихъ центральныхъ банковъ, мѣняющія ихъ кредитную роль на денежную. Соотвѣтственно этому измѣняется и характеръ учетной политики. О послѣдней мы будемъ говорить ниже, а теперь обратимся къ цифровой сторонѣ дѣла, чтобы опредѣлить, имѣется ли у насъ указанная тенденція. Данныя учета векселей за 90-е годы и первое десятилѣтіе XX-го вѣка показываютъ, что размѣръ операціи былъ приблизительно одинаковъ, колеблясь отъ 400 до 600 м. р. При ближайшемъ разсмотрѣніи истекшаго пятилѣтія, мы должны констатировать значительный ростъ учетной операціи, отстающей—однако—отъ развитія ея въ частныхъ коммерческихъ банкахъ.

Баланс. остатки на 1-е января въ милл. руб.		
Въ Гос. Банкѣ.		Въ Ком. банкахъ.
210,7 . .	1908 г . .	582,7
191,3 . .	1909 „ . .	682,4
203,1 . .	1910 „ . .	806,9
259,9 . .	1911 „ . .	1.053,4

Въ то время какъ въ Госуд. Банкѣ балансовые остатки возрасли приблизительно на 25%, въ Коммерческихъ Банкахъ они увеличились чуть ли не вдвое. Болѣе благо-

пріятна (и болѣе показательна) для Госуд. Банка картина вексельнаго оборота. Было учтено векселей:

	1907 г.	1908 г.	1909 г.	1910 г.	1911 г.
	Милліоны рублей.				
Съ платежемъ на мѣстѣ .	369,7	326,3	322,6	360,7	451,1
„ „ въ др. гор .	340,7	374,0	436,4	555,5	763,2

Нельзя отрицать значительнаго развитія учетной операціи, особенно за послѣдній годъ. Однако, увеличеніе это падаетъ, главнымъ образомъ, на переучетъ, т. е. не на самостоятельную функцію банка, а на служебную. Правда, особенность новыхъ тенденцій въ жизни центральныхъ банковъ въ томъ именно и выражается, что они дѣлаются національными резервами, становятся „банками банковъ".

Усиленіе этой функціи, при надлежащемъ осторожномъ отношеніи къ дѣлу со стороны администраціи Банка, смѣло можно привѣтствовать. Выдачи изъ Государ. Банка частнымъ банкамъ такъ располагались за истекшее пятилѣтіе (въ милл. р.):

	1907 г.	1908 г.	1909 г.	1910 г.	1911 г.
По переучету векселей					
мѣстныхъ.	124,1	78,8	80,8	74,1	82,0
иногородныхъ. . .	114,0	117,7	141,9	194,3	319,5

Изъ анализа другихъ операцій Гос. Банка будетъ видно, что по операціи переучета частнымъ банкамъ оказывается гораздо меньшая помощь, чѣмъ по другимъ статьямъ баланса; однако, и въ такомъ размѣрѣ она весьма значительна.

На основаніи приведенныхъ данныхъ мы можемъ заключить, что роль Госуд. Банка въ качествѣ „банка банковъ" опережаетъ его самостоятельную дѣятельность. Въ этомъ отношеніи правъ „Отчетъ" за 1911 г., который, указывая на общее увеличеніе задолженности частныхъ банковъ Государственному съ 37,3 м. р. (на 1-е янв. 1910 г.) до 342,3 м. р. (на 1-е янв. 1912 г.), поясняетъ: „Возрастающая задолженность частныхъ банковъ свидѣтельствуетъ, что Государственный Банкъ начинаетъ пріобрѣтать свойственное ему значе-

ніе банка для банковъ"... Продолженіе же цитаты—„отнюдь не умаляя своей роли въ качествѣ банка для частныхъ лицъ" слѣдуетъ оспаривать: относительное значеніе этой роли несомнѣнно понижается.

Любопытные вопросы возникаютъ при наблюденіи за движеніемъ средней валюты учтенныхъ векселей. Въ качествѣ тенденціи, общей многимъ эмиссіоннымъ учрежденіямъ, можно установить пониженіе валюты. Особенно рѣзкимъ оказывается такое пониженіе въ Россіи:

	1907 г.	1908 г.	1909 г.	1910 г.	1911 г.
Средняя валюта векселей .	461 р.	400	348	351	376

Если припомнить, что въ первое десятилѣтіе послѣ основанія Банка (1860—1879 г.) эта валюта достигала 1.866 руб., то придется спускъ признать достаточно крутымъ. Какъ относиться къ такому явленію? Прежде всего, съ точки зрѣнія эмиссіонной операціи, уменьшеніе вексельной валюты весьма желательно: и для обезпеченія, и какъ показатель потребностей оборота, меньшій вексель лучше крупнаго. Положеніе это слѣдуетъ принимать „cum grano salis". „Финансовый" элементъ и плохая платежеспособность можетъ быть и въ маломъ векселѣ. Во всякомъ случаѣ, въ качествѣ банковаго покрытія, скажемъ, для 500.000-рублеваго выпуска кредитныхъ билетовъ лучше имѣть 500 векселей по 1000 рублей, чѣмъ пять по сто тысячъ.

Процессъ пониженія вексельной валюты имѣетъ и другія стороны. Такое пониженіе можетъ явиться результатомъ привлеченія болѣе крупныхъ вексельныхъ валютъ въ частныя кредитныя учрежденія; слѣдовательно, независимо отъ усилій самого центральнаго банка. Въ этомъ случаѣ было бы большой натяжкой говорить объ особой, покровительственной мелкой (средней) торговлѣ и промышленности политикѣ Банка. Между тѣмъ, о такой „Mittelstandspolitik" съ удовлетвореніемъ говорятъ отчеты Имперскаго Банка и Государственнаго. Предполагается, что находитъ себѣ осуществленіе ст. 79 Устава, гласящая, что „незначительность суммы векселя не можетъ служить препятствіемъ къ пріему его къ

учету". Въ силу вещей, на долю центральнаго банка должны выпадать векселя съ меньшей валютой. Несомнѣнно, однако, если разсматривать явленіе въ статическомъ состояніи, что области съ меньшей валютой отражаютъ большую степень въ развитіи мѣнооборота, болѣе высокую ступень хозяйственной эволюціи. Балансы Государ. Банка ясно это отражаютъ:

	Въ 1911 г. Сумма векселей въ тыс. руб.	Средняя валюта.
Привислинскій районъ. . .	177.821	194 р.
Столичный „ . .	158.689	589 „
Сибирскій „ . .	29.022	1.101 „

Переходимъ къ вопросу объ учетной политикѣ. Рамки ея въ Россіи опредѣляются ст. 80 и 81. Послѣдняя статья говоритъ объ обязательномъ пересмотрѣ учетнаго процента не рѣже, какъ черезъ три мѣсяца; а первая—объ установленіи его „сообразно съ условіями торговли и промышленности, а также состояніемъ денежнаго рынка". Казалось-бы, что достаточно одного указанія на денежный рынокъ. Если, однако, законодатель счелъ нужнымъ отмѣтить оба момента, то это, намъ кажется, слѣдуетъ толковать въ томъ смыслѣ, что Государственный Банкъ, долженъ въ извѣстныхъ случаяхъ ради цѣлей поддержанія торговли и промышленности, жертвовать коммерческими соображеніями; напр., при всеобщемъ вдорожаніи денегъ обезпечивать сравнительно дешевый кредитъ, давать возможность торговцамъ и промышленникамъ избѣгнуть крайнихъ стѣсненій. Наиболѣе яркій примѣръ отреченія отъ коммерческой выгоды при извѣстныхъ обстоятельствахъ представляетъ дѣятельность Reichsbank'а, который неоднократно въ прошломъ, превышая контингентъ непокрытыхъ металломъ билетовъ и уплачивая за излишки 5% налогъ, самъ взыскивалъ по учету меньше. Государственному Банку предоставляется, далѣе, назначать различный размѣръ учетнаго процента по мѣстностямъ Имперіи, по видамъ торговли и промышленности и по срокамъ (увеличивая % по мѣрѣ удлиненія сроковъ). Послѣднее правило

въ особенности можетъ считаться хорошимъ коррективомъ неблагопріятныхъ сторонъ вексельнаго портфеля Государственнаго Банка. Правомъ своимъ Банкъ, какъ видно изъ нижеслѣдующаго, пользуется:

Въ 1911 г. Банкъ взыскивалъ:

по учету векселей до 3 м. . . $4^1/_2$ %

„ „ „ „ 6 „ . . 5

„ „ „ „ 9 „ . . $5^1/_2$

„ „ „ „ 12 „ . . $6^1/_2$.

О болѣе или менѣе нормальной учетной политикѣ Государственнаго Банка можно говорить, конечно, лишь со времени полученія имъ эмиссіоннаго права. Но и послѣ реформы 1895—1897 г. Банкъ не могъ еще войти въ обычную колею, такъ какъ, съ одной стороны, приходилось ликвидировать бумажную вамоту, а съ другой—мобилизировать рессурсы для облегченія кризиса. Вскорѣ война и внутреннія волненія снова опредѣлили ненормальное теченіе банковой дѣятельности. Такимъ образомъ, лишь послѣднее пятилѣтіе можетъ разсматриваться, какъ подходящій матеріалъ для изученія политики Государственнаго Банка. Но пятилѣтній срокъ не представляетъ собою „статистической массы“; можно лишь отмѣтить за указанное время постепенное пониженіе учетной нормы, знаменующее благопріятное состояніе денежнаго рынка. Послѣднее, очевидно, надо объяснять хорошими урожаями 1909 и 1910 г., совпадающими съ высокими цѣнами на хлѣбъ. Данныя для учета 3-мѣсячныхъ векселей—таковы:

1907 г.	1908 г.	1909 г.	1910 г.	1911 г.
$7—7^1/_2$%	$7—5^1/_2$%	$5—4^1/_2$%	$4^1/_2$	$4^1/_2$.

Наряду съ учетнымъ процентомъ, устанавливаемымъ центральнымъ эмиссіоннымъ, учрежденіемъ, гдѣ таковое имѣется, фигурируетъ неоффиціальная учетная норма, взыскиваемая частными учрежденіями и лицами на „открытомъ денежномъ рынкѣ“. Чѣмъ ближе связь центральнаго банка съ коммерческой жизнью, т. е. чѣмъ выше его учетъ и переучетъ, тѣмъ большее значеніе имѣетъ „оффиціальный“ учетный

процентъ. Обычно, въ странахъ, богатыхъ каштанами, гдѣ первоклассные векселя захватываются на „открытомъ рынкѣ“, частный дисконтный процентъ ниже оффиціальнаго: къ центральному банку прибѣгаютъ какъ къ національному резерву во время вздорожанія денегъ; какъ общее правило, указанное нами выше, валюта векселей центральнаго банка имѣетъ тенденцію къ пониженію, что подтверждаетъ отмѣченный притокъ въ портфель центральнаго банка неперворазрядныхъ векселей. Теоретики учетной политики (ср. напр., Landmann'a — „System der Diskontpolitik“, Snyckers'a — „Französische und deutsche Diskontpolitik“, Mayne — Der Diskont“) обращаютъ вниманіе на это различіе оффиціальнаго и частнаго учетнаго процента. Въ частности Landmann для періода съ 1890—1897 г. приводитъ слѣдующую табличку отклоненій частнаго учетнаго процента отъ оффиціальнаго:

	Въ Парижѣ.	Въ Берлинѣ.	Въ Лондонѣ.
0 — $^1/_2$% . .	303 раза	129 разъ	97 разъ
$^1/_2$ — 1% . .	80 „	119 „	124 „
$1^1/_2$ — 2% . .	2 „	40 „	17 „
свыше 2% . .	— „	2 „	2 „
	416 разъ	416 разъ	416 разъ.

Snyckers для послѣдующихъ годовъ съ 1898—1907 предлагаетъ такія данныя:

	Парижъ.	Берлинъ.
	1898—1902 гг.	
до — $^1/_2$%	205	64
$^1/_2$ — 1%	36	114
1 — $1^1/_2$%	19	68
$1^1/_2$ — 2%	—	14
свыше 2%	—	—
	1903—1907 гг.	
до — $^1/_2$%	188	45 [1]
$^1/_2$ — 1%	31	120
1 — $1^1/_2$%	24	64
$1^1/_2$ — 2%	18	30
свыше 2%	—	2

[1]) См. Landmann l. c., s. 110; Snyckers, l. c., s. 37.

Нѣкоторые изслѣдователи не безъ основанія отмѣчаютъ, что оффиціальная учетная норма является какъ-бы крайнимъ предѣломъ для колебаній частнаго учетнаго процента. Въ Россіи дѣло обстоитъ какъ разъ наоборотъ: процентъ Государственнаго Банка ниже частнаго. Это явленіе объясняется различными причинами. Несомнѣнно, что наиболѣе удовлетворительнаго объясненія надо искать въ общей бѣдности Россіи капиталами и въ стремленіи Государственнаго Банка болѣе дешевымъ кредитомъ разбудить духъ предпріимчивости въ странѣ. Въ самомъ дѣлѣ, если въ странѣ имѣется мало свободныхъ капиталовъ, то скорѣе всего они могутъ черпаться въ центральномъ кредитномъ учрежденіи. По высокому вкладному проценту, уплачиваемому частными коммерческими банками, можно судить объ ихъ усиліяхъ привлечь капитала въ свои кассы. Надо думать, что по мѣрѣ дальнѣйшихъ успѣховъ капиталообразованія въ Россіи наша страна станетъ походить на западныхъ своихъ сосѣдей.

Закончимъ настоящій раздѣлъ нѣсколькими замѣчаніями общаго характера по вопросу объ учетной политикѣ. Послѣдняя представляетъ собою совокупность разныхъ мѣропріятій, имѣющихъ цѣлью регулировать спросъ и предложеніе капиталовъ [1]). Чѣмъ обширнѣе вексельный портфель банка, тѣмъ непосредственнѣе вліяніе его учетной политики на денежный рынокъ. Само собою разумѣется, что о планомѣрной учетной политикѣ можетъ быть рѣчь только при существованіи центральнаго банка (либо его суррогатовъ, напр., консорціума банковъ, центральныхъ разсчетныхъ палатъ, какъ въ Соед. Штатахъ Сѣв. Америки). Въ случаѣ тѣсной связи центральнаго банка съ торгово-промышленнымъ міромъ оффиціальный учетный процентъ является показателемъ состоянія денежнаго рынка; если-же эта связь перестаетъ быть непосредственной, то учетная политика превращается по суще-

[1]) Schwarz въ своей книгѣ: „Diskontpolitik“ — такъ опредѣляетъ это понятіе: „Man wird unter Diskontpolitik die Summe der Grundsätze zu verstehen haben, welche von der diskontierenden Stelle bei der Behandlung von Diskontierungsgesuchen zur Anwendung gelangen“, s. 4. (L., 1911).

ству въ валютную, т. е. сводится къ защитѣ золотого запаса отъ неблагопріятнаго въ валютномъ отношеніи истощенія. Чѣмъ болѣе въ жизни центральныхъ банковъ получаютъ возобладаніе неоднократно отмѣчавшіяся нами тенденціи, тѣмъ явственнѣе ихъ учетная политика пріобрѣтаетъ характеръ валютной.

Самымъ дѣйствительнымъ средствомъ для удержанія золота въ банкѣ, сокращенія учетно-ссудныхъ операцій—является повышеніе дисконтнаго процента. Легко понять, что именно такое повышеніе должно неблагопріятно отражаться на ходѣ торговопромышленной жизни, естественное требованіе которой заключается въ низкомъ и постоянномъ учетномъ процентѣ. Съ этой точки зрѣнія, измѣненіе учетной нормы надо разсматривать, какъ средство крайнее, орудіе, вредно дѣйствующее на туземную хозяйственную жизнь. Конечно, возвышеніе учетной нормы влечетъ за собой притокъ иностранныхъ капиталовъ и удержаніе ихъ въ странѣ, отъ чего слѣдуетъ ожидать паденія уровня процента въ ближайшемъ будущемъ; но колебанія нормы не могутъ пройти безнаказанно. Если-же центральный банкъ теряетъ значеніе непосредственно кредитующаго органа, то измѣненія дисконтной ставки не столь чувствительны: большее значеніе имѣютъ колебанія частнаго учетнаго процента. Само собою разумѣется, что денежный рынокъ не можетъ оставаться глухимъ къ мѣропріятіямъ валютнаго характера, особенно когда въ судорожномъ поднятіи оффиціальнаго процента сказывается опасеніе за валюту; однако, такое воздѣйствіе — косвеннаго характера. Во всякомъ случаѣ, въ возвышеніи учетной ставки надо усматривать „ultima ratio“ банковой политики.

Со стороны видимаго соотвѣтствія политики интересамъ туземной торговли и промышленности на первомъ планѣ слѣдуетъ поставить Французскій банкъ, на послѣднемъ — Англійскій, изъ трехъ эмиссіонныхъ банковъ — во Франціи, Германіи и (Англіи). Цитируемый нами Schwarz приводитъ любопытныя данныя о колебаніяхъ учетнаго процента за періодъ 1897—1908 г. въ названныхъ государствахъ [1]).

[1]) Schwarz, l. c., s. 26.

Франція		Германія		Англія	
Maximum	Minimum	Max.	Min.	Max.	Min.
3,33	2,83	5,92	3,83	5,09	2,92

Разница между высшей и низшей нормой:

17,2% 39,1% 64,8%

Въ періодъ 1905—1909 г. Франц. Банкъ мѣнялъ норму всего семь разъ, Имперскій—36, Англійскій—41; а въ 1910 г. Англійскій—девять разъ, Германскій—три, а Французскій ниразу.

При болѣе близкомъ разсмотрѣніи учетной политики названныхъ банковъ преимущества Французскаго нѣсколько стушевывается, ибо его учетная политика оказывается въ значительной степени слѣдствіемъ менѣе интенсивной торговопромышленной жизни и своеобразнаго строенія денежнаго аппарата (хромающая золотая валюта). Но все же—выгоды, предлагаемыя Франц. Банкомъ—очевидны.

Если защита золотой наличности повышеніемъ учетнаго процента представляетъ собой крайнее средство, то возникаетъ вопросъ, нѣтъ ли другихъ, менѣе дѣйствительныхъ, но не столь опасныхъ орудій? Разсмотримъ бѣгло различныя вспомогательныя средства учетной политики. Минуя практиковавшіеся когда-то грубые запреты вывоза золота, упомянемъ о разныхъ мѣрахъ облегченія его ввоза: напр., частичное или полное принятіе банкомъ на себя расходовъ по перечеканкѣ слитковъ въ монеты, т. е. покупка банкомъ золота по болѣе высокому курсу; оказаніе безпроцентныхъ авансовъ подъ ввозимое изъ-за границы золото. Ради затрудненія вывоза послѣдняго нѣкоторыми банками практикуется выдача золота для экспорта только въ опредѣленныхъ мѣстахъ (Reichsbank—въ Берлинѣ), отпускъ потертыхъ золотыхъ монетъ (Французскій Банкъ), взиманіе нѣкотораго лажа на вывозимое золото, т. н. политика премій на золото. Послѣдняя мыслима, конечно, лишь въ тѣхъ странахъ, гдѣ наряду съ золотой монетой легальнымъ курсомъ обладаютъ и нѣкоторые другіе сорта монетъ (серебряные пятифранковики во Франціи) Такую политику упражняла до 1898 г.

Франція, устанавливая премію въ 2, 4, 8, 10 pro mille. Несмотря на то, что существенныхъ результатовъ такая политика не дала, мыслима только при хромающей золотой валютѣ и представляетъ собою въ сущности обезцѣненіе банкноты, находятся лица, рекомендующія её и въ другихъ странахъ (напр., недавно W. Hausmann въ книгѣ „Der Goldwahn"—B., 1911 г. предлагалъ взимать съ берущихъ въ рейхсбанкѣ золотую монету особую „Abnutzungsgebühr" въ 5 пф. съ каждыхъ 10 мар.). Затрудненія выпуска золота изъ банка могутъ осуществляться въ формѣ сокращенія учета или примѣненія большихъ строгостей при наполненіи вексельнаго портфеля.

Наибольшее значеніе, безспорно, выпадаетъ на долю девизной политики и родственныхъ ей мѣропріятій. Политика эта заключается въ слѣдующемъ. Банкъ постоянно часть своихъ средствъ затрачиваетъ на покупку иностранныхъ векселей и предлагаетъ, по мѣрѣ надобности, тратты на заграницу ищущимъ таковыхъ. При достаточномъ умѣньи и соотвѣтствующемъ девизномъ портфелѣ такая политика можетъ представлять собой прекрасное средство регулированія вексельныхъ курсовъ. Разумной девизной политикѣ Австро-Венгрія въ значительной степени обязана урегулированіемъ своего денежнаго обращенія (если не юридическимъ, то фактическимъ). Въ затратахъ на девизы сказывается высшій принципъ экономіи средствъ: золото не лежитъ праздно въ подвалахъ банка, а выполняетъ важную хозяйственную функцію. Въ качествѣ банковаго покрытія трудно найти болѣе подходящій матеріалъ. Особенно усердно эту политику упражняетъ Бельгійскій національный банкъ, прекрасно регулируя валютныя отношенія при небольшомъ золотомъ запасѣ.

Въ 1906 г. въ общемъ вексельномъ портфелѣ девизы составляли: [1])

Германія 4,4%
Австро-Венгрія . . . 10,1%

[1]) См. Schwarz, l. c., S. 13.

Россія 9,5%
Нидерланды 19,8%
Бельгія 26,7%

Выгоды разумной девизной политики настолько неоспоримы, что большинство компетентныхъ лицъ настойчиво предлагаетъ центральнымъ банкамъ заниматься ею. Нѣкоторые авторитеты рекомендуютъ даже, для смягченія суровыхъ эмиссіонныхъ правилъ, разсматривать девизы, какъ наличное покрытіе. Мы знаемъ, что такой точки зрѣнія держится администрація Госуд. Банка; ясно, однако, что взглядъ этотъ —неправиленъ: самая превосходная девиза все же есть видъ банковаго покрытія.

Гос. Банкъ на эту полезную операцію уполномочивается ст. 165 своего Устава: „Банкъ производитъ покупку и продажу въ своихъ учрежденіяхъ и на биржѣ, а также заграницей, иностранныхъ векселей (траттъ) и чековъ какъ наличныхъ, такъ и на срокъ, а равно выдаетъ отъ себя такіе же тратты и чеки на заграничныя фирмы, состоящія его корреспондентами".

Покупка девизъ означаетъ въ конечномъ счетѣ передвиженіе золота заграницу. Вполнѣ мыслимо, при современныхъ тѣсныхъ международныхъ отношеніяхъ, что бо́льшія удобства будутъ достигнуты помѣщеніемъ у заграничныхъ корреспондентовъ части золотого запаса Центральнаго Банка. Такое помѣщеніе представляетъ собою, въ сущности, также девизную политику, но въ болѣе конкретной формѣ. Отсюда возникаетъ „золото Гос. Банка заграницей", операція, допускаемая ст. 167 и 177 Устава. Посвящая разсмотрѣнію этой ставки баланса Госуд. Банка самостоятельный параграфъ въ дальнѣйшемъ изложеніи, мы сейчасъ ограничиваемся немногимъ.

Неправильно думать, что только русскій Гос. Банкъ прибѣгаетъ къ этой мѣрѣ. Золото на текущемъ счету у заграничныхъ корреспондентовъ держатъ Шведскій и Итальянскій банки, причемъ это золото, какъ и въ русскомъ, разсматривается въ качествѣ наличнаго покрытія. Мы уже имѣли случай указать, что такое причисленіе не выдержи-

ваетъ критикъ: золото заграницей можетъ быть только видомъ банковаго покрытія. О размѣрахъ его у насъ можно судить по слѣдующимъ даннымъ:

Въ милл. р. на 1-е января.

1908 г.	1909	1910	1911	1912 г.
216,5	140,4	239,9	216,6	173,2

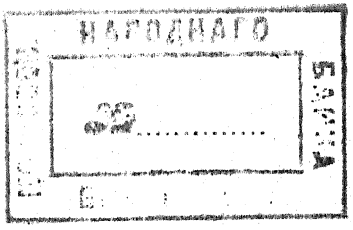
Какъ видимъ, ставка — весьма значительная. Подробными свѣдѣніями объ утилизаціи этихъ золотыхъ запасовъ мы не располагаемъ. Несомнѣнно, что они въ значительной мѣрѣ привлекаются къ служенію цѣлямъ государственнаго кредита. Однако, еще недавно обнаружилась высокая полезность золота заграницей для русскаго денежнаго рынка. Осенью 1911 г., подъ вліяніемъ политическихъ осложненій (изъ-за Марокко), международный денежный рынокъ испыталъ крупное потрясеніе: во всѣхъ главныхъ европейскихъ центрахъ повысился учетный % и началсяʼ отливъ капиталовъ на родину. Русскіе банки въ Парижѣ, Берлинѣ и Лондонѣ пользуются значительными кредитами, которые были ослаблены или совсѣмъ закрыты въ упомянутый періодъ. Частный учетъ въ Россіи поднялся до $6-6^1/_2\%$. Какъ говорится въ объяснительной запискѣ Мин. Фин. къ проекту росписи на 1912 г., „создавшееся положеніе причинило бы крупныя потери нашимъ финансовымъ кругамъ“, если бы не вмѣшалось правительство. „Госуд. Банкъ предоставилъ часть принадлежащаго ему заграницей золота въ распоряженіе русскихъ частныхъ кредитныхъ учрежденій, ликвидировавшихъ разсчеты свои съ иностранными центрами“—и „отливъ капиталовъ изъ Россіи былъ вслѣдствіе этого немедленно остановленъ“. Не менѣе крупная услуга была оказана на счетъ этого золота во время биржевой паники осенью текущаго года. Оставляя болѣе подробное разсмотрѣніе поднятыхъ проблемъ до соотвѣтствующаго въ изложеніи мѣста, отмѣчаемъ только несомнѣнную возможность цѣлесообразнаго использованія золотого заграничнаго фонда.

Поскольку мыслимы другія мѣры, помогающія болѣе благопріятной конструкціи учетной политики, онѣ связываются

съ экономіей денежныхъ знаковъ, и разсмотрѣніе ихъ выходитъ за предѣлы настоящаго параграфа. Отмѣтимъ только, что экономія эта можетъ осуществляться двоякимъ методомъ: либо раціональной организаціей разсчетныхъ отношеній (жирооперація, чеки, разсчетныя палаты), либо пріученіемъ населенія къ бумажнымъ денежнымъ знакамъ (новеллы въ Германіи). Нетрудно заключить, что первый путь цѣлесообразнѣе.

Заканчивая настоящій параграфъ, мы можемъ такъ резюмировать наши соображенія объ учетной операціи Госуд. Банка: главный видъ банковаго покрытія госуд. кредитныхъ билетовъ страдаетъ весьма крупными недостатками, которые должны быть прежде всего устранены въ новомъ Уставѣ Банка. Вексельный портфель Госуд. Банка представляетъ одну изъ наиболѣе уязвимыхъ ставокъ его актива.

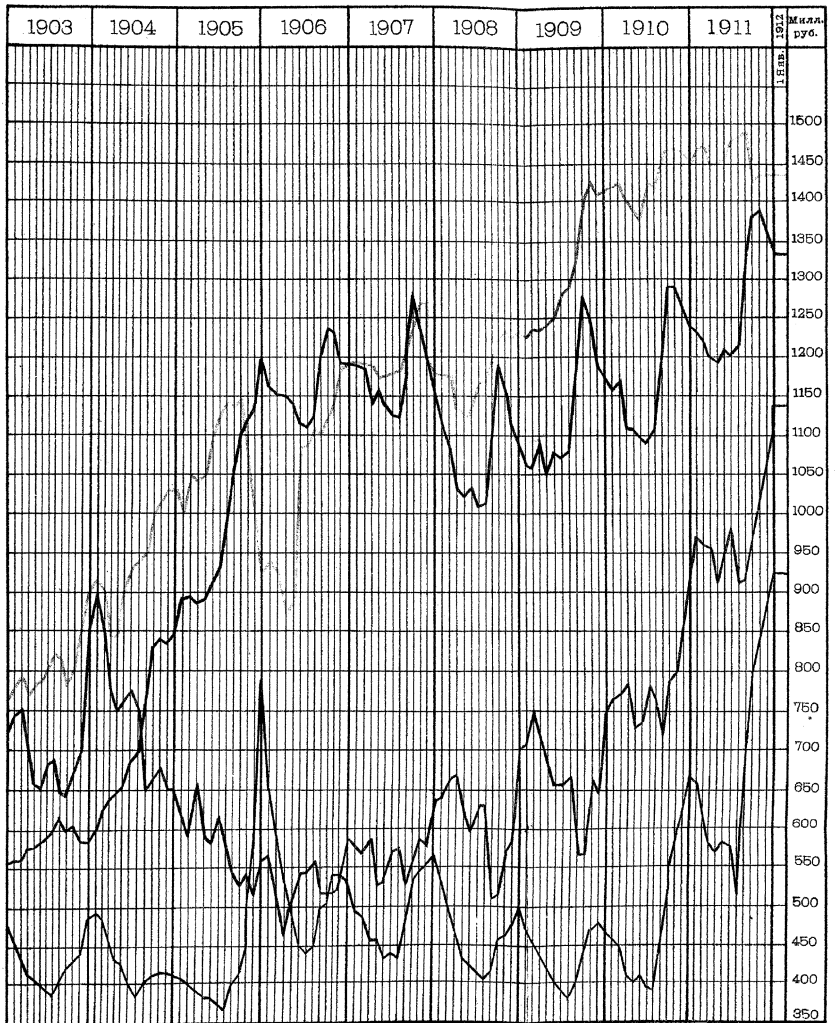

БИБЛІОТЕКА
Коммунистической
АКАДЕМІИ


НАРОДНАГО

Типографія Шредера. Гороховая, 49.

Состояніе счетовъ Госуд. Банка

на 1-ое число каждаго мѣсяца (въ милл. руб.).



Лит. Э. Аригольда.

Золото въ Россіи и заграницей.

Билеты въ обращеніи.

Золото въ Россіи.

Вклады и текущ. счеты.

Учетъ и ссуды.

(Взято изъ Отчета Г. Б. за 1911 г.).