ГОСУДАРСТВЕННЫЯ КОНВЕРСІИ

1888—1889 г.г.

І. БОРТКЕВИЧЪ.



С.-ПЕТЕРБУРГЪ.
Типографія Э. Арнгольда, Литейный проспектъ, 59.
1890.

16

БИБЛИОТЕКА
ХУДОЖЕСТВЕННОЙ
АКАДЕМИИ

711
30

Государственныя конверсіи

1888—1889 г.г.

§ 1. Въ Именномъ Высочайшемъ Указѣ, данномъ господину министру финансовъ 8 ноября 1888 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1888 г. № 113) изображено такъ:

«Признавъ за благо принять мѣры къ сокращенію ежегодныхъ платежей по государственнымъ долговымъ обязательствамъ, Мы повелѣли вамъ, при оказывающейся къ тому возможности, по состоянію денежнаго рынка, замѣнять выпущенныя по государственнымъ и гарантированнымъ правительствомъ долгамъ процентныя бумаги—другими процентными бумагами на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ».

§ 2. Для осуществленія изъясненной въ вышеозначенномъ Указѣ Высочайшей мысли—сокращенія ежегодныхъ платежей по госуд. долговымъ обязательствамъ, черезъ замѣну выпущенныхъ уже % бумагъ—другими % бумагами на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ, были выпущены въ Ноябрѣ 1888 г. и въ Мартѣ и Маѣ 1889 г. новыя 4% облигаціи, погашаемыя въ 81 годъ и 6 мѣсяцевъ, по тремъ внѣшнимъ 4% займамъ на нарицательный капиталъ: по первому займу въ 125.000.000 р. зол., по второму займу въ 175.000.000 руб. зол. и по третьему займу въ 310.498.000 рублей золотомъ, а всего, въ

общей сложности, по всѣмъ тремъ займамъ—на 610.498.000 рублей золотомъ.

Первый изъ означенныхъ займовъ внесенъ въ государственную долговую книгу подъ наименованіемъ Россійскаго 4% золотаго займа 1889 года, а облигаціи двухъ послѣднихъ займовъ внесены въ ту же долговую книгу подъ наименованіемъ консолидированныхъ Россійскихъ 4% желѣзнодорожныхъ облигацій первой и второй серій.

I заемъ на нарицат. сумму 125.000.000 р. зол. былъ употребленъ большею своею частью (97.166.000 р.) для выкупа рубль за рубль остававшихся еще въ обращеніи облигацій 5% внѣшняго займа 1877 г. на нарицат. сумму 12.868.980 фунт. стерлинг. (81.331.954 р.), а меньшею своею частью (27.834.000 р.) для разсчета госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по временно-выпущеннымъ, по случаю войны 1877—1878 г.г., кредитнымъ билетамъ.

За означенную меньшую часть I займа (27.834.000 р.) было выручено 23.382.103 р. 33 к. зол. или 36.171.124 р. 50 к. кред., которые, вмѣстѣ съ 13.828.875 р. 50 к. кред. изъ свободной наличности госуд. казначейства, и переданы госуд. банку, въ окончательный разсчетъ, по долгу госуд. казначейства госуд. банку за временно выпущенные, по случаю войны 1877—1878 г.г., кред. билеты, каковой долгъ при заключеніи золотаго займа 1889 г. числился въ суммѣ 50 мил. р. кредитныхъ. За учиненіемъ-же означеннаго окончательнаго разсчета съ государственнымъ банкомъ, предана уничтоженію 5% золотая рента на сумму 36 мил. р. зол., по условленному курсу 50 мил. р. кредитн., переданная госуд. банку въ концѣ 1888 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1889 г. № 974).

II-же и III займы на общую нарицат. сумму 485.498.000 р. зол. были употреблены для выкупа, тоже рубль за рубль, полностью остававшихся въ обращеніи 5% консолидир. облигацій Россійскихъ желѣзныхъ дорогъ пяти выпусковъ: I (1870 г.), II (1871 г.), III (1872 г.), IV (1873 г.) и VII (1884 г.) на общую нариц. сумму 67.532.350 фунт. ст. (426.804.452 р.).

§ 3. Настоящій трудъ имѣетъ цѣлію представить читателю, при посредствѣ численныхъ данныхъ, прежнее положеніе вещей — до конверсій, теперешнее положеніе вещей — послѣ конверсій, а также будущее положеніе вещей — послѣ новыхъ конверсій, если таковыя будутъ имѣть мѣсто по отношенію къ новому 4% займу на сумму 610.498.000 р. зол., прежде истеченія его срока, т. е. ранѣе 1970 года.

Зная обстоятельно и то, что есть, и то, что было, и то, что еще можетъ быть, — останется читателю сравнивать числа между собою и затѣмъ давать ту или другую оцѣнку произведеннымъ конверсіямъ, ставъ на ту или другую точку зрѣнія, по своему личному усмотрѣнію.

§ 4. Учиненную финансовую операцію будемъ разсматривать какъ безусловно, такъ и по сравненію съ прежними займами, а для сего будемъ приводить данныя, условія и особенности какъ новыхъ, такъ и старыхъ займовъ; для большей же наглядности и для болѣе удобнаго сравненія различныхъ численныхъ данныхъ между собою, эти данныя будутъ, по возможности, помѣщаться въ таблицы; параллельно же съ данными и таблицами, будутъ приводиться и тѣ формулы, которыя употребляются при вычисленіи данныхъ, касающихся займовъ, а также будетъ сказано нѣсколько словъ и о тѣхъ способахъ, къ которымъ прибѣгаютъ при превращеніи существующихъ долговъ въ другіе, на иныхъ условіяхъ.

Такъ какъ приводимыя ниже формулы будутъ примѣняться къ числамъ, относящимся до бывшихъ и новыхъ займовъ, то, чтобы удобнѣе оріентироваться въ этихъ числахъ и отчетливѣе понимать получаемые изъ разсмотрѣнія формулъ выводы, приведемъ въ нижеслѣдующей таблицѣ № 1 главнѣйшія числа, представляющія собою, въ главныхъ чертахъ, положеніе вещей до конверсій и положеніе вещей послѣ конверсій. Точность чиселъ этой таблицы № 1 будетъ удостовѣрена надлежащимъ образомъ въ своемъ мѣстѣ.

Таблица № 1.

Положеніе вещей до конверсій.				Положеніе вещей послѣ конверсій.	
ЗАЙМЫ, ПОДВЕРГШІЕСЯ КОНВЕРСІИ.	Сроки, остававшіеся до окончательнаго погашенія займовъ.	Сколько оставалось непогашеннаго долга къ моменту конверсіи, въ руб. зол.	Сколько приходилось платить процентовъ и погашеній въ годъ, въ руб. зол.	Послѣ погашенія прежняго 5% долга оказался новый 4% долгъ, срокомъ на 81 годъ и 6 мѣс., замѣнившій собою конвертиров. долгъ.	
				Нарицательная сумма долга въ руб. зол.	Сколько приходится платить % и погашенія въ годъ, въ руб. зол.
Внѣшній 5% заемъ 1877 года.	25 лѣтъ и 3 мѣсяца.	81.331.954	5.688.000	97.166.000	4.050.424
Консолидированные 5% желѣзнодорожные займы I, II, III, IV и VII выпусковъ.	Отъ 61 г. и 5 мѣс. до 75 л. и 8½ мѣсяцевъ.	426.804.452	22.231.193	485.498.000	20.238.292
Всего		508.136.406	27.919.193 [1]	582.664.000	24.288.716
Остатокъ отъ выручки 4% золот. займа 1889 г., за полною оплатою 5% внѣшняго займа 1877 г., переданный госуд. банку въ уплату части долга госуд. казначейства банку за временно выпущенные, по случаю войны 1877—1878 гг., кред. билеты.		23.382.103	На эту часть долга приходится новыхъ 4% облигацій.	27.834.000	1.160.278
		= 531.518.509		= 610.498.000.	= 25.448.994 [2]

[1]) Если-бы не было конверсій, то черезъ 25¼ лѣтъ эта сумма уменьшилась-бы на 5.688.000 р. и была-бы 22.231.193 р. (27.913.193 — 5.688.000), а затѣмъ продолжала-бы постепенно сокращаться далѣе, по мѣрѣ погашенія болѣе короткихъ займовъ.

[2]) Ежегодные платежи, установленные конверсіями, остаются равными 25.448.994 р. зол. втеченіе всѣхъ 81 годовъ; по истеченіи-же первыхъ 25-ти лѣтъ эти платежи становятся больше тѣхъ платежей, которые производились-бы, если-бы не было конверсій, на 3.217.801 р. (25.448.994 — 22.231.193), а затѣмъ эта разность постепенно увеличивается.

§ 5. Таблица № 1 показываетъ, что выпускомъ новыхъ 4% облигацій на нарицат. сумму 610.498.000 р. зол. достигнуты три цѣли:

1) Заключенъ небольшой внѣшній металлическій долгосрочный 4% заемъ, съ полученіемъ въ долгъ 23.382.103 р. зол. и съ выдачею обязательствъ, погашаемыхъ въ 81 годъ и 6 мѣс., на сумму 27.834.000 р. зол., т. е. на значительно бо́льшую сумму, и именно на 4.451.897 р. зол., т. е. слишкомъ на 19% (4.451.897×100 : 23.382.103=19,04).

2) Сдѣлана большая замѣна прежнихъ 5% бумагъ на сумму 508.136.406 р. зол., имѣвшихъ погаситься въ разные сроки отъ 25 л. 3 мѣс. до 75 л. 8½ м., на новыя 4% бумаги, имѣющія погаситься въ болѣе длинный срокъ 81 г. 6 мѣс., на сумму 582.664.000 р. зол., т. е. на значительно бо́льшую сумму, и именно на 74.527.594 р. зол., т. е. почти на 15%(74.527.594×100 : 508.136.406=14,67).

и 3) Сокращены ежегодные платежи по госуд. долговымъ обязательствамъ втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ на незначительную сумму 2.470.199 *) руб. золотомъ въ годъ (27.919.193—25.448.994) и 61.754.975 руб. золот. во всѣ 25 лѣтъ (2.470.199×25). Втеченіе-же послѣдующихъ 56-ти лѣтъ, ежегодные платежи, установленные конверсіями, значительно больше тѣхъ платежей, которые пришлось-бы

---

*) Во Всеподданнѣйшемъ докладѣ министра финансовъ о государственной росписи доходовъ и расходовъ на 1890 годъ значится такъ: «Общій итогъ чисто денежныхъ выгодъ, доставленныхъ всѣми тремя операціями, состоитъ въ уменьшеніи ежегодныхъ платежей по смѣтѣ системы кредита на 2,7 мил. руб. золотомъ». Столь значительная разница, какъ 229.801 рублей золотомъ, между числомъ, показаннымъ въ докладѣ—2,7 мил., и числомъ, показаннымъ нами 2.470.199 рублей, происходитъ, вѣроятно, отъ того, что, при выводѣ числа «2,7 мил.», тѣ фунты стерлинговъ, которыми предполагалось уплачивать по конвертированнымъ займамъ въ 1889 году, считались по 6 р. 40 коп. золотомъ, по каковому курсу былъ принятъ фунтъ стерлинговъ при составленіи государственной росписи на 1889 г., между тѣмъ какъ, при выпускѣ новыхъ 4% облигацій, одинъ фунтъ стерлинговъ оцѣненъ дешевле, и именно въ 6 р. 32,1112 коп. золотомъ, что было, вѣроятно, упущено изъ виду. Объ этомъ будетъ еще говориться въ своемъ мѣстѣ.

производить, если-бы конверсій не было. Увеличеніе это, составляя для 26-го года сумму 3.217.801 руб. зол. (25.448.994—22.231.193), постепенно возрастаетъ и достигаетъ для каждаго изъ пяти послѣднихъ годовъ, съ 77-го по 81-й включительно, громадной суммы—25.448.994 р. золотомъ въ годъ (25.448.994—0).

§ 6. При заключеніи всякаго займа, по случаю-ли надобности въ деньгахъ, или-же вслѣдствіе желанія замѣнить существующій долгъ другимъ, черезъ выкупъ, помощью добытыхъ новымъ займомъ денегъ, обязательствъ по старому долгу, различныя данныя, относящіяся до вновь дѣлаемаго займа, опредѣляются при посредствѣ нѣкоторыхъ весьма простыхъ формулъ элементарной алгебры. Означенныя формулы будемъ приводить постепенно, по мѣрѣ встрѣчающейся надобности. Помощью этихъ формулъ и при посредствѣ логариѳмическихъ таблицъ будутъ получаться весьма интересные и весьма знаменательные численные выводы, которые дадутъ возможность сдѣлать надлежащую точную безпристрастную оцѣнку учиненной финансовой операціи.

§ 7. Первая формула $A = a\left(1 + \frac{r}{100}\right)^t$ . . . . . (1).

Это есть формула сложныхъ процентовъ, въ которой: a — первоначальный капиталъ, выраженный въ извѣстныхъ единицахъ; r—доходъ въ тѣхъ же единицахъ, приносимый каждою сотнею капитала a по истеченіи каждаго года, или каждаго полугодія, или каждой четверти года, или каждой иной какой-либо части года, въ зависимости отъ того, въ какіе промежутки времени имѣетъ мѣсто наростаніе процентовъ, согласно условіямъ займа; t—число лѣтъ, или полугодій, или четвертей года, или другихъ частей года, смотря по тому, въ какіе промежутки времени имѣетъ мѣсто наростаніе процентовъ; A — капиталъ вмѣстѣ съ процентами, который образуется изъ капитала a, по истеченіи t лѣтъ, или полугодій, или четвертей года и т. д., коего каждая сотня приноситъ r дохода въ каждый годъ, или каждое полугодіе, или каждую четверть года и т. д., причемъ наростаніе процентовъ имѣетъ мѣсто послѣ каждаго означеннаго промежутка времени.

§ 8. Помощью этой формулы и логариѳмическихъ таблицъ легко, напримѣръ, вычислить, во что обращается одна копѣйка втеченіе 81 года, при разныхъ процентахъ, если наростаніе этихъ процентовъ будетъ происходить каждые три мѣсяца.

Означенная формула (1) обратится въ $A=\left(1+\frac{r}{100}\right)^{324}$; численныя-же значенія A помѣщены въ нижеслѣдующей таблицѣ № 2.

Таблица № 2.

Годовой процентъ R.	Соотвѣтствующее значеніе r.	Численное значеніе A въ копѣйкахъ, т. е. сколько копѣекъ получится изъ одной копѣйки черезъ 81 годъ.	Годовой процентъ R.	Соотвѣтствующее значеніе r.	Численное значеніе A въ копѣйкахъ, т. е. сколько копѣекъ получится изъ одной копѣйки черезъ 81 годъ.
0	0	1	5	1,24229	54,61
1	0,25	2,2456	6	1,48892	120,13
2	0,5	5,0327	7	1,73493	263,23
3	0,75	11,2563	8	1,98038	574,63
4	1	25,1260	9	2,22524	1.249,79
4,7	1,16818	43,0756	10	2,46951	2.708,11

Примѣчаніе 1. Значенія для r опредѣлились: изъ формулы $r = {}^1/_4 R$, для R отъ 1 до 4, и изъ формулы $\left(1 + \frac{r}{100}\right)^2 = 1 + \frac{{}^1/_2 R}{100}$, для R отъ 4,7 до 10.

Примѣчаніе 2. Числа таблицы № 2 не имѣютъ, понятно, никакого практическаго значенія для копѣйки, взятой въ отдѣльности, такъ какъ одна копѣйка всегда будетъ оставаться копѣйкой и никакого прироста для своего владѣльца не дастъ, какъ-бы долго эта копѣйка ему ни принадлежала. Чтобы давать приростъ, копѣйкамъ нужно соединяться въ массы: 5000 копѣекъ, соединившись въ 50-ти рублевую облигацію 1-го Восточнаго займа, или-же въ 50 рублевую серію, уже станутъ проявлять свою способность къ росту. Капиталъ, помѣщаемый въ наши государственныя процентныя бумаги, могъ давать приростъ до 19 Ноября 1888 года не чаще одного раза въ шесть мѣ-

сяцевъ; съ означеннаго-же времени онъ получилъ способность давать приростъ каждые три мѣсяца.

§ 9. Изъ таблицы № 2 видно:

1) Одна копѣйка въ отдѣльности, не приносящая процентовъ, останется одною-же копѣйкою и черезъ 81 годъ.

2) Совокупляясь-же въ массы, копѣйки, находясь въ благопріятныхъ для ихъ роста условіяхъ, быстро размножаются; такъ, каждая копѣйка, помѣщенная на 4,7% годовыхъ, т. е. именно на такіе проценты, на какіе мы получили деньги по новому займу на сумму 610.498.000 руб., дастъ черезъ 81 годъ—43 коп., т. е. въ 43 раза болѣе, а каждая копѣйка, помѣщенная на 10% годовыхъ, дастъ черезъ 81 годъ—27 руб. 8 коп., т. е. въ 2708 разъ болѣе. Самыя-же благопріятныя условія для размноженія нашихъ копѣекъ—это наши-же процентныя бумаги; помѣщаясь въ нихъ группами по 5000 и болѣе, онѣ будутъ плодиться успѣшно.

3) Каждая копѣйка, которая нами переплочена при нашихъ послѣднихъ конверсіяхъ, причинитъ намъ за 81 годъ убытокъ—въ 43 копѣйки. Точно также, каждый рубль, который мы переплатили при послѣдней финансовой операціи, причинитъ намъ за 81 годъ убытокъ—въ 43 рубля, т. е. если-бы мы, вмѣсто переплаты, сберегли, то каждый такой сбереженный рубль, помѣщенный въ наши-же новыя 4% облигаціи, составилъ-бы черезъ 81 годъ сумму въ 43 рубля.

§ 10. Помощью таблицы № 2 можно опредѣлить, во что обратится черезъ 81 годъ любой капиталъ, наростающій черезъ каждые три мѣсяца извѣстными процентами; стоитъ только соотвѣтствующее число таблицы умножить на число копѣекъ, заключающихся въ данномъ капиталѣ; такъ, легко найти, что 23.215 рублей, помѣщенные на 4,7% годовыхъ, т. е. на такіе %, на какіе мы заключили новый заемъ, составятъ черезъ 81 годъ 1.000.000 руб., а слѣдовательно каждые 23.215 руб., переплоченные или недополученные нами при нашей послѣдней финансовой операціи, составятъ потерю Государства къ сроку новаго займа, т. е. къ 1970-му году,—въ 1.000.000 руб.

§ 11. Вторая формула $S=\frac{a(q_n-1)}{q-1}$. . . . . (2).

Это есть формула суммы нѣсколькихъ послѣдовательныхъ членовъ геометрической прогрессіи, въ которой a — первый членъ прогрессіи, q—знаменатель прогрессіи, n—число членовъ прогрессіи, S—сумма n послѣдовательныхъ членовъ прогрессіи.

§ 12. Помощью этой формулы легко вычислить, напримѣръ, какая сумма въ копѣйкахъ составится черезъ 81 годъ, при разныхъ процентахъ, если въ каждое изъ 162 полугодій сберегать по одной только копѣйкѣ, и если наростаніе процентовъ будетъ происходить каждые три мѣсяца.

Для опредѣленія алгебраическаго выраженія искомой суммы нужно въ этой формулѣ (2) положить: $a=1$, $q=\left(1+\frac{r}{100}\right)^2$, $n=162$; и тогда получимъ:

$$S=\frac{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{324}-1}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^2-1}.$$

Численныя-же значенія S помѣщены въ нижеслѣдующей таблицѣ № 3.

Таблица № 3.

Годовой процентъ R.	Соотвѣтствующее значеніе r.	Численное значеніе S въ копѣйкахъ, т. е. сколько копѣекъ получится черезъ 81 годъ, если сберегать только по одной копѣйкѣ въ каждое изъ 162 полугодій.	Годовой процентъ R.	Соотвѣтствующее значеніе r.	Численное значеніе S въ копѣйкахъ, т. е. сколько копѣекъ получится черезъ 81 годъ, если сберегать только по одной копѣйкѣ въ каждое изъ 162 полугодій.
0	0	162	5	1,24229	2.144,4
1	0,25	248,8	6	1,48892	3.970,8
2	0,5	402,3	7	1,73493	7.492,3
3	0,75	681,2	8	1,98038	14.340,8
4	1	1.200,3	9	2,22524	27.750,9
4,7	1,16818	1.790,5	10	2,46951	54.142,2

§ 13. Изъ таблицы № 3 видно:

1) Сберегая въ каждое полугодіе, втеченіе 81 года, по одной копѣйкѣ, но не пуская ихъ въ оборотъ, мы получимъ черезъ 81 годъ всего 162 коп. или 1 р. 62 к.

2) Сберегая въ каждое полугодіе, въ теченіе 81 года, по 1 коп. и помѣщая таковыя на 4,7% годовыхъ, т. е. именно на такіе %, на какіе мы получили деньги по новому займу на сумму 610.498.000 р., мы получимъ черезъ 81 годъ 17 р. 90½ к.

3) Отъ потери или переплаты въ каждое полугодіе, втеченіе 81 года, при оплатѣ % по нашимъ новымъ 4% займамъ, по 1 к.— причинится Государству за 81 годъ убытокъ въ 1790½ к. или 17 р. 90½ к.; точно также, отъ потери или переплаты въ каждое полугодіе, втеченіе 81 года, при оплатѣ % по нашимъ новымъ 4% займамъ, по 1 рублю—причинится Государству за 81 годъ убытокъ въ 1.790 р. 50 к., т. е. если-бы, вмѣсто потери или переплаты, сберегали, то каждые такіе сбереженные 162 р., помѣщенные въ нашиже новыя 4% облигаціи, составили-бы черезъ 81 годъ сумму въ 1790 р. 50 к., что больше 162 р. въ 11 разъ (11,05).

§ 14. Помощью таблицы № 3 можно опредѣлить, какая выгода или какая потеря получится черезъ 81 годъ, при извѣстныхъ процентахъ, наростающихъ черезъ каждые 3 мѣсяца, если сберегать или терять любой капиталъ въ каждое полугодіе втеченіе 81 года; стоитъ только соотвѣтствующее число таблицы умножить на число копѣекъ, заключающихся въ той суммѣ, которая сберегается или теряется; такъ, легко найти, что 558 руб. 50 коп., помѣщаемые каждое полугодіе на 4,7% годовыхъ, т. е. на такіе %, на какіе мы заключили новый заемъ, составятъ черезъ 81 годъ 1.000.000 руб., а слѣдовательно каждые 558 р. 50 к., переплачиваемые или теряемые нами въ каждое полугодіе, втеченіе 81 года, при оплатѣ % по новому займу, составятъ потерю Государства къ сроку новаго займа, т. е. къ 1970-му году, въ 1.000.000 рублей.

§ 15. Третья формула $a=\frac{\frac{r}{100}A\left(1+\frac{r}{100}\right)^t}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^t-1}$ . . . . . (3).

Это есть формула срочныхъ уплатъ, въ которой a есть та сумма, которую нужно уплачивать періодически, по истеченіи каждаго года,

или каждаго полугодія, или каждой четверти года и т. д., чтобы посредствомъ такихъ уплатъ втеченіе t лѣтъ, или полугодій, или четвертей года и т. д. погасить долгъ A вмѣстѣ съ процентами r, начисляемыми по истеченіи каждаго года, или каждаго полугодія, или каждой четверти года и т. д.

§ 16. Помощью этой 3-ьей формулы можно, напримѣръ, опредѣлить годовые платежи % и погашеній для трехъ новыхъ нашихъ 4% займовъ на общую сумму 610.498.000 р.; стоитъ только вычислить эту формулу при $r=2$, $t=162$ и $A=610.498.000$, а затѣмъ полученный полугодовой платежъ умножить на 2; и тогда получимъ искомый годовой платежъ въ 25.448.994 рубля.

§ 17. Помощью этой-же 3-ьей формулы находимъ, что, для 5% долга въ суммѣ 81.331.954 руб., годовые платежи % и погашеній будутъ: при срокѣ 25 лѣтъ и 3 мѣс. ($r=2,5$; $t=50,5$),—5.706.484 р., а при срокѣ 25 л. и 5 м. ($r=2,5$; $t=50,825$),—5.688.000 р., т. е. на 18.484 р. меньше, а такъ какъ по 5% займу 1877 г. конверсіи подлежала такая-же сумма 81.331.954 р., годовые платежи были тоже 5.688.000 р. и до полнаго погашенія оставалось тоже 25 л. и 3 мѣс., то спрашивается отчего-же происходитъ удлиненіе срока займа, сопровождающееся столь значительнымъ измѣненіемъ величины годоваго платежа, именно на 18.484 р. Объясненіе означенному удлиненію срока на 2 мѣсяца находимъ въ томъ обстоятельствѣ, что конверсія займа 1887 г., произведенная $\frac{20\text{ Марта}}{1\text{ Апрѣля}}$ 1889 г., была учинена до тиража погашенія, долженствовавшаго имѣть мѣсто того-же числа въ суммѣ 256.540 фунт. стерл., составляющихъ, по курсу одинъ ф. ст.=6 р. 32 к.,—1.621.333 руб., а не послѣ тиража, какъ бы слѣдовало. Это было сдѣлано, понятно, съ тою цѣлью, чтобы облегчить финансовое положеніе настоящаго времени. Но если-бы конверсія займа 1877 года была учинена послѣ очереднаго тиража, въ срокъ оплаты тиражныхъ облигацій, т. е. $\frac{19\text{ Іюня}}{1\text{ Іюля}}$ 1889 г., то конвертированная сумма была-бы 79.710.621 р. (81.331.954—1.621.333) и годовой платежъ, соотвѣтствующій 25-ти лѣтнему сроку, былъ бы 5.620.886 руб. (при $r=2,5$, $t=50$), и тогда измѣненіе величины годоваго платежа было-бы не на 18.484 руб., а на 67.114 руб. Объясненіе такому значительному измѣненію въ величинѣ годоваго платежа на 67.114 руб. находимъ въ томъ интересномъ обстоятель-

ствѣ, что, при заключеніи займа 1877 г., тогдашній министръ финансовъ М. Х. Рейтернъ допустилъ математическую ошибку при вычисленіи годоваго платежа; по формулѣ выходилъ годовой платежъ въ 897.597 ф. ст., а было назначено 900.000 ф. ст., т. е. болѣе на 2.403 ф. ст. или болѣе на 15.187 р., а потому въ послѣдній 37-ой годъ слѣдовало-бы государству уплатить по займу 1877 г. не 900.000 ф. ст., а всего только 655.872 ф. ст., т. е. менѣе на 244.128 ф. ст. или менѣе на 1.542.889 рублей. Эту ошибку министра финансовъ въ благоразумную сторону,—ошибку, конечно, преднамѣренную для округленія цифры, можно было видѣть изъ таблицы погашеній, имѣвшейся на облигаціяхъ займа 1877 г.; по этой таблицѣ было назначено на погашеніе на 1913-ый годъ 827.400 ф. ст., а на послѣдній 1914-ый годъ всего только 624.640 ф. ст., каковая сумма вмѣстѣ съ 5% на оную и составитъ 655.872 ф. ст. Отсюда видно, что, при конверсіи займа 1877 г., было обращено большое вниманіе на то, чтобы облегчить бремя государственнаго долга въ настоящемъ; но, къ сожалѣнію, это облегченіе сдѣлано на счетъ обремененія будущаго времени. Мы заблагоразсудили сократить платежъ въ 1.621.333 р. теперь, въ 1889 году, на счетъ будущаго 1914 г., и такимъ образомъ 1914-ый годъ не воспользуется предназначеннымъ для него сокращеніемъ платежа въ 1.542.889 рублей. Мы заблагоразсудили не платить теперь, въ 1889 г., причитавшихся съ насъ 1.621.333 р., а разложить эту сумму на 81 годъ, и такимъ образомъ увеличить годовые платежи на огромную сумму 80.744 р.; и на самомъ дѣлѣ, если-бы конверсія займа 1877 г. была учинена правильно, послѣ очереднаго тиража, то 5% долгъ, подлежавшій конверсіи, былъ-бы не 81.331.954 р , а всего только 79.710.621 р., каковой долгъ былъ-бы замѣненъ 4% долгомъ не въ 97.166.000 р., а въ 95.229.000 р. и годовой платежъ былъ бы не 4.050 424 р., какъ теперь, а 3.969.680 р. (при $A=95.229.000$, $r=2$, $t=162$), т. е. на 80.744 р. зол. меньше (4.050.424—3,969.680).

§ 18. Конверсія 5% консолидир. желѣзнодор. облигацій IV выпуска (1873 г.) была учинена тоже неправильно, за $1^1/_2$ мѣсяца до очереднаго тиража погашенія, долженствовавшаго имѣть мѣсто $\frac{19\text{ Ноября}}{1\text{ Декабря}}$ 1889 г. въ суммѣ 30.550 ф. ст., составляющихъ по курсу 1 ф. ст.= 6 р. 32,1112 коп. зол.—193.110 руб. золотомъ. А если-бы конверсія

означенныхъ 5% облигацій была произведена послѣ очереднаго тиража, то нариц. сумма III займа въ 310.498.000 р. зол., считая цѣну реализаціи этого займа 88,645 за 100, уменьшилась-бы на 217.875 р. (193.110×100:88,645); полугодовой-же платежъ для этой суммы выходитъ въ 4.541 р. (при A=217.875, r=2, t=162), а стало быть годовой платежъ выйдетъ въ 9.082 руб. зол.; отсюда слѣдуетъ, что, учиняя конверсію 5% желѣзнодор. облигацій IV выпуска до очереднаго тиража, мы облегчили для настоящаго времени бремя госуд. долга на 193.110 р. зол., но за то обременили всѣ предстоящіе 81 годъ на 9.082 р. зол. каждый. А такъ какъ выходившія въ тиражъ погашенія 5% облигаціи IV выпуска оплачивались спустя 6 мѣсяцевъ, то, учиняя конверсію этихъ облигацій до очереднаго тиража, мы достигли еще того, что, въ госуд. росписи доходовъ и расходовъ на 1890 г., расходы на настоящій 1890 г., по смѣтѣ системы государ. кредита, сократились на 312.848 р. кред.; и на самомъ дѣлѣ, еслибы конверсія 5% облигацій IV выпуска была произведена послѣ очереднаго тиража, то въ разности 272.568.839—266.146.192=6.422.647 (см. госуд. роспись расходовъ на 1890 г.) вычитаемое увеличилось-бы на 184.028 руб. зол. (193.110—9.082) или 312.848 р. кред. (184.028×1,70); и тогда расходы по смѣтѣ системы госуд. кредита на 1890 годъ сократились-бы не на 6.422.647 р. кред., какъ значится во Всеподданнѣйшемъ докладѣ министра финансовъ о госуд. росписи на 1890 г., а на 6.109.799 р. кред. (6.422.647—312.848).

§ 19. Конверсіи 5% желѣзнод. облигацій всѣхъ остальныхъ четырехъ выпусковъ были произведены правильно, послѣ очередныхъ тиражей погашеній; но если-бы онѣ были произведены до очередныхъ тиражей, то и въ такомъ случаѣ не сократились-бы въ госуд. росписи на 1890 г. расходы по смѣтѣ системы госуд. кредита для 1890 года, такъ какъ тиражи погашеній облигацій всѣхъ этихъ выпусковъ производились въ первое полугодіе, а слѣдовательно и оплата тиражныхъ облигацій не перенеслась-бы на слѣдующій 1890 г., а произвелась-бы въ 1889 году.

§ 20. И такъ, произведя конверсіи 5% облигацій внѣшняго займа 1877 года и Россійскихъ желѣзныхъ дорогъ IV выпуска (1873 г.) до очередныхъ тиражей погашенія, мы сократили госуд. расходы по смѣтѣ системы госуд. кредита: при приведеніи въ исполненіе госуд. росписи на 1889 годъ на 1.621.333 руб. зол. или 2.756.266 руб. кред.

(1.621.333×1,70) и при составленіи госуд. росписи на 1890 годъ на 184.028 р. зол. или 312.848 р. кр.; но, къ сожалѣнію, означенныя цѣли достигнуты путемъ увеличенія ежегодныхъ платежей по госуд. долговымъ обязательствамъ втеченіе предстоящихъ 81 годовъ, т. е. на все длинное время новыхъ 4% займовъ, на 89.826 руб. зол. (80.744+9.082) или 152.704 р. кр. (89.826×1,70).

§ 21. Достойно вниманія, что Общества Козлово-Воронежско-Ростовской, Курско-Харьково-Азовской и Орловско-Грязской желѣзныхъ дорогъ намѣревались пойти еще дальше по такому неправильному пути; эти Общества пожелали учинить конверсію своихъ, Государствомъ гарантированныхъ, 5% облигацій въ 4-хъ процентныя, пропустивъ нѣкоторые изъ своихъ тиражей, но протестъ Берлинской банкирской фирмы Ф. В. Краузе и К°, какъ соучастницы въ выпускѣ упомянутыхъ облигацій, поддержанный Берлинскимъ биржевымъ коммиссаріатомъ, пригрозившимъ не допускать новыхъ 4% облигацій означенныхъ Обществъ на Берлинскую биржу, если эти Общества не сдѣлаютъ до конверсій тѣхъ тиражей, которые оставались непроизведенными, понудилъ Правленія означенныхъ дорогъ произвести 11-го Іюня прошлаго 1889 г. неисполненные своевременно тиражи ихъ облигацій; послѣ чего, въ томъ-же Іюнѣ мѣсяцѣ и была учинена означенная конверсія.

§ 22. Помощью этой-же 3-ьей формулы вычислена и та часть процента (0,084281%) съ нариц. суммы трехъ послѣднихъ нашихъ займовъ, указанная въ объявленіяхъ о подпискѣ на эти займы, которая, съ присовокупленіемъ двухъ процентовъ на всѣ погашенныя облигаціи, образуетъ особый фондъ для постепеннаго погашенія долга. И дѣйствительно, полагая въ означенной 3-й формулѣ A=125.000.000, r=2, t=162, получимъ a=2.605.351,2. Вычитая теперь изъ полученнаго числа 2% отъ 125.000.000, т. е. 2.500.000, получимъ 105.351,2, а затѣмъ искомое число опредѣлится изъ пропорціи 125.000.000:105.351,2=100:x, откуда x=0,0842813... Тоже самое число 0,084281 получится, если вмѣсто A поставить 175.000.000, или 310.498.000, или вообще любое число, напримѣръ 1-цу, и затѣмъ произвести вычисленія въ указанномъ порядкѣ.

§ 23. Помощью означенной формулы (3) опредѣлимъ, какую сумму нужно уплачивать ежегодно, чтобы погасить долгъ въ 1000 руб., при разныхъ срокахъ и при разныхъ процентахъ, уплачиваемыхъ по полугодно, и полученныя числа соберемъ въ нижеслѣдующей таблицѣ № 4.

Таблица № 4.

Годовой % R.	Соотвѣтствующее значеніе r.	Ежегодные платежи въ рубляхъ для погашенія долга въ 1000 р. при 25-лѣтнемъ срокѣ и при $t = 50$.	при 63-лѣтнемъ срокѣ и при $t = 126$.	при 81 годовомъ срокѣ и при $t = 162$.	при безконечно большомъ срокѣ, т. е. когда взятаго въ долгъ капитала не возвращаютъ, а уплачиваютъ одни лишь %.
0	0	40	15,87	12,34	0
1	0,5	45,31	21,43	18,04	10
2	1	51,02	27,99	24,98	20
3	1,5	57,14	35,43	32,95	30
4	2	63,65	43,60	41,69	40
5	2,5	70,52	52,33	50,93	50
5 1/2	2,75	74,08	56,86	55,69	55
5 3/4	2,875	75,90	59,16	58,09	57,5
6	3	77,73	61,48	60,50	60
6 1/4	3,125	79,59	63,82	62,93	62,5
6 1/2	3,25	81,46	66,18	65,37	65
7	3,5	85,27	70,97	70,27	70
7,026	3,513	85,47	71,18	70,52	70,26
8	4	93,10	80,58	80,14	80
10	5	109,55	100,21	100,04	100

Примѣчаніе. Число этой таблицы для 25-ти лѣтняго 5% займа—70 р. 52 к. довольно близко къ годовому платежу, приходившемуся на 1000 р. долга по нашему конвертированному 5% займу 1877 г., по которому до полнаго погашенія оставалось 25 л. и 3 м.; и дѣйствительно, при $r=2{,}5$ и $t=50{,}5$, годовой платежъ для долга въ 1000 р. будетъ 70 р. 16 к., что меньше 70 р. 52 к., всего только на 36 коп. Число этой таблицы для 63-хъ лѣтняго 5% займа—52 р. 33 к. мало разнится отъ ежегодныхъ платежей, приходившихся на 1000 р. долга по нашимъ пяти конвертированнымъ 5% консолидир. желѣзнод. займамъ, по которымъ до полнаго погашенія оставалось: 61 г. 5 м., 62 г. 8 м., 63 г. 6 м., 65 л. 1½ м. и 75 л. 8½ м ; и дѣйствительно, для 5% займовъ, коихъ сроки 61 г., 66 л. и 76 л., ежегодные платежи съ 1000 р. соотвѣтственно будутъ: 52 р. 58 к., 52 р. и 51 р. 20 к., изъ коихъ первое число больше 52 р. 33 к. только на 25 к., второе число меньше 52 р. 33 к. только на 33 коп., а третье число меньше 52 р. 33 к. всего на 1 р. 13 к. Число-же этой таблицы для 81 годоваго 4% займа 41 р. 69 к. относится къ нашимъ новымъ 4% займамъ.

§ 24. Помощью таблицы № 4 можно легко опредѣлить ежегодные платежи % и погашеній по займамъ, сроки коихъ 25 л., 63 г. и 81 г., на любую сумму; стоитъ только соотвѣтствующее число этой таблицы умножить на число тысячъ, заключающихся въ данной суммѣ. Такъ, по 4% займу, срокомъ на 81 г., на сумму 610.498.000 р., годовой платежъ, по таблицѣ № 4, выйдетъ 25.451.660 рублей ($610.498\times41{,}69=25.451.660$). При вычисленіи-же по 3-й формулѣ съ большимъ приближеніемъ, получимъ 25.448.994 р., что меньше найденнаго по таблицѣ на 2.666 р.; но если помножить 610.498 на 41,68, то получимъ 25.445.560 р., что меньше найденнаго по формулѣ на 3.434 рубля. Отсюда ясно, что число 41 р. 69 к. есть большее приближеніе величины ежегоднаго платежа % и погашенія, упадающаго на каждую 1000 р. нашего новаго 4% долга; истинное же значеніе величины этого ежегоднаго платежа съ 1000 рублей заключается между 41 р. 68½ к. и 41 р. 69 к.

§ 25. Изъ таблицы № 4 видно:

1) Что ежегодные платежи сокращаются съ уменьшеніемъ процента и съ увеличеніемъ срока займа.

БИБЛИОТЕКА КОММУНИСТИЧЕСКОЙ АКАДЕМИИ

2) Что ежегодные платежи по безпроцентному займу, т. е. по ссудѣ, уменьшаясь съ увеличеніемъ срока, становятся равными нулю, при 0% и при срокѣ $= \infty$, т. е. когда занимаютъ деньги безъ %, причемъ взятаго въ долгъ капитала не отдаютъ; но, понятно, что на такую сдѣлку кредиторъ завѣдомо не пойдетъ, такъ какъ это не будетъ уже ни заемъ, ни ссуда, а будетъ даръ.

3) Что ежегодные платежи по какому-либо % займу будутъ тѣмъ меньшіе, чѣмъ срокъ займа будетъ длиннѣе; эти платежи будутъ наименьшіе при безконечно большомъ срокѣ займа, т. е. когда выплачиваютъ голько %, а взятаго въ долгъ капитала не отдаютъ; такъ, напримѣръ, для 4% займа годовые платежи будутъ: при 25-ти лѣтнемъ срокѣ займа—63 р. 65 к., при 63-хъ лѣтнемъ—43 р. 60 к., при 81 годовомъ—41 р. 69 к., а при безконечно-большомъ—40 р. Понятно, что, и при % займѣ, кредиторъ тоже не пойдетъ завѣдомо для себя на безконечно-большой срокъ займа, такъ какъ въ интересахъ кредитора не только получать %, но также и получить обратно данный въ долгъ капиталъ. Съ другой-же стороны, ясно, что и для должника невыгодно дѣлать % займы на безконечно-большой срокъ, такъ какъ, при этомъ, устанавливаются для него, въ лицѣ его правопреемниковъ, вѣчные платежи.

4) Что 5% и 4% займы срокомъ на 81 годъ, по своимъ годовымъ платежамъ, весьма мало разнятся отъ займовъ на безконечно-большой срокъ, т. е. отъ такихъ займовъ, по которымъ капитала не отдаютъ; и дѣйствительно, при 81 годовомъ срокѣ, эти платежи 50 р. 93 к. и 41 р. 69 к., а при безконечно-большомъ срокѣ—50 р. и 40 р., т. е. для 5% займа меньше всего только на 93 коп., а для 4% займа меньше всего только на 1 р. 69 к.

5) Что срокъ въ 81 годъ для 5% и 4% займовъ столь великъ, что дальнѣйшее сокращеніе платежей, на случай крайней нужды, посредствомъ еще большаго удлиненія срока займа, представляется ничтожнымъ; и дѣйствительно, при переходѣ отъ 25 лѣтняго срока къ 81 годовому сроку, годовые платежи вмѣсто 70 р. 52 к. и 63 р. 65 к. становятся 50 р. 93 к. и 41 р. 69 к., т. е. умемьшаются на 19 р. 59 к. и на 21 р. 96 к., а при переходѣ отъ 81 годоваго срока къ сроку $= \infty$, годовые платежи вмѣсто 50 р. 93 к. и 41 р. 69 к. становятся 50 р. и 40 р., т. е. уменьшаются всего только на 93 к.

и на 1 р. 69 к. Значитъ, заключая 5% и 4% займы на срокъ въ 81 годъ, мы исчерпываемъ почти въ конецъ средство сокращенія ежегодныхъ платежей помощью удлиненія срока займа.

6) При замѣнѣ 25-ти лѣтняго 5% долга 25-ти-же лѣтнимъ 4% долгомъ, годовые платежи на 1000 р. долга уменьшаются на 6 р. 87 к. (70,52 — 63,65=6,87), если только сумма долга не увеличивается, но если эта сумма увеличивается на 19,47%, какъ это имѣло мѣсто при нашей конверсіи 5% займа 1877 г., то ежегодные платежи не уменьшаются, а, напротивъ того, значительно увеличиваются, и именно на 5 р. 52 к. (63,65 × 1,1947 — 70,52 = 5,52). Вотъ почему, при послѣдней нашей финансовой операціи, пришлось прибѣгнуть къ крайнему средству, т. е. къ удлиненію срока займа. Удлиняя-же срокъ существовавшаго 5% 25-ти лѣтняго долга до 81 года, мы выгодали при замѣнѣ 5% долга 4-хъ процентнымъ всего только 1 р. 12 к. на 1000 р. (50,93 — 41,69 × 1,1947 = 1,12), причемъ весьма далеко удалились отъ бывшаго положенія съ 25-лѣтнимъ долгомъ (70 р. 52 к.), и именно на 20 р. 71 к. (70,52—41,69 × 1,1947 = 20,71) и очень близко приблизились къ тому положенію, когда срокъ долга = ∞, т. е. когда занятаго въ долгъ капитала не отдаютъ, и именно на 2 р. 2 к. (1,1947[41,69 — 40] = 2,02), а такъ какъ число 20,71 слишкомъ въ 10 разъ больше числа 2,02, то, выражаясь обыкновеннымъ, не математическимъ языкомъ, можно сказать, что, при нашей конверсіи 5% займа 1877 г., мы приблизились, по отношенію къ величинѣ годовыхъ платежей, къ тому финансовому положенію, когда срокъ долга безконечно-большой, т. е. когда взятаго въ долгъ капитала не отдаютъ, а выплачиваютъ только проценты, — на $^{10}/_{11}$ частей того разстоянія, которое отдѣляло отъ него бывшее наше финансовое положеніе по отношенію къ долгу по займу 1877 года, оставивъ для будущаго времени только $^{1}/_{11}$ часть означеннаго разстоянія, т. е. почти вполнѣ истощивъ весь имѣвшійся запасъ крайнаго средства облегченія бремени госуд. долга помощью удлиненія срока долга.

Примѣчаніе 1. Вышеозначенный выводъ получился при допущеніи, что, по конвертированному займу 1877 г., оставалось до полнаго погашенія ровно 25 лѣтъ, а между тѣмъ на самомъ дѣлѣ оставалось 25 л. и 3 м. Посмотримъ, что оказывается въ дѣйствительности. Такъ какъ остававшійся къ моменту конверсіи долгъ по 5% займу былъ 81.331.954 р., по которому ежегодные платежи были 5.688.000 р.,

и такъ какъ этотъ 5% долгъ замѣненъ 4% долгомъ въ суммѣ 97.166.000 р., по которому ежегодные платежи суть: 4.050.424 р. для займа въ 81 годъ и 3.886.640 р. для займа, коего срокъ есть ∞ ($97.166.000 : 100 \times 4 = 3.886.640$), то получимъ $5.688.000 - 4.050.424 = 1\,637.576$ и $4.050.424 - 3.886.640 = 163.784$, а такъ какъ 1.637.576 безъ малаго въ 10 разъ больше 163.784, то слѣдовательно и въ дѣйствительности, въ отношеніи долга по займу 1877 г., мы, благодаря конверсіи, весьма близко приблизились, въ отношеніи величины ежегодныхъ платежей, къ тому финансовому положенію, когда перестаютъ возвращать взятый въ долгъ капиталъ; по пути къ такому положенію мы прошли $^{10}/_{11}$ частей всего разстоянія; до предѣльнаго пункта осталась всего только $^{1}/_{11}$ часть.

Примѣчаніе 2. Благодаря чрезмѣрному удлиненію срока долга, достигнуто то, что ежегодные платежи по долгу въ суммѣ 81.331.954 р. сократились на 1.637.576 р. ($5.688.000 - 4.050.424 = 1.637.576$); но столь значительное сокращеніе, облегчающее финансовое положеніе Государства въ настоящемъ, сопровождается, къ сожалѣнію, не только непосильнымъ обремененіемъ будущихъ поколѣній, но и почти полнымъ истощеніемъ средства облегченія бремени госуд. долга, на случай особенной нужды, путемъ дальнѣйшаго удлиненія срока долга. Запасъ означеннаго крайнаго рессурса оказывается, какъ мы выше видѣли, всего только въ 163.784 р. въ годъ. Изъ того, что для израсходованія этого запаса нужно безконечное число лѣтъ, отъ срока $= 81$ до срока $= \infty$, можно подумать, что этотъ запасъ огромный; на самомъ же дѣлѣ, онъ ничтоженъ для суммы въ 97.166.000 р., такъ какъ, при бывшемъ, до конверсіи, не обезсиленномъ, такъ сказать, положеніи, этотъ запасъ расходовался всего въ 1 годъ и 7 мѣс.; и дѣйствительно, по 5% займу въ 81.331.954 р., годовые платежи будутъ: при срокѣ 25 л. 5 м. ($r = 2{,}5$, $t = 50{,}825$)—5.688.000 р., а при срокѣ 27 лѣтъ ($r = 2{,}5$, $t = 54$)—5.522.115 р.; разность между этими платежами выходитъ 165.885 руб., что больше оставшагося запаса въ 163.784 р.

7) Если 5% 25-ти лѣтній долгъ въ 81.331.954 руб. (такая именно сумма оставалась непогашенной по 5% займу 1877 г.) замѣнить 4% 25-ти-же лѣтнимъ долгомъ, увеличеннымъ на 19,47% (на столько именно % увеличился долгъ послѣ конверсіи), то назвать такую финансовую операцію хорошей, понятно, нельзя. И дѣйствительно,

годовые платежи по новому 4% долгу вышли-бы больше, чѣмъ при бывшемъ 5% 25-лѣтнемъ долгѣ, на 448.953 р. (81.331,954 × 5,52 = = 448.953. См. выше п. 6).

8) Если 5% 25-ти лѣтній долгъ въ 81.331.954 р. замѣнить 4%-мъ, срокомъ на 81 годъ, съ увеличеніемъ суммы долга на 19,47%, то назвать такую финансовую операцію переходомъ отъ 5% долга къ 4% долгу нельзя, такъ какъ годовые платежи по новому 4% долгу, увеличенному на 19,47%, выходятъ только на 90.049 р. меньше годовыхъ платежей по 5% долгу срокомъ на 81 годъ въ прежней суммѣ 81.331.954 р. (81.331.954 × 1,12 = 90.049. См. выше п. 6), между тѣмъ какъ, при дѣйствительномъ переходѣ отъ 5% долга къ 4% долгу, эти годовые платежи по 4% долгу въ прежней суммѣ 81.331.954 р. уменьшились-бы не на 90.049 рублей, а на 751.507 рублей (81.331.954(50,93 — 41,69) = 751.507), каковая сумма слишкомъ въ 8 разъ больше 90.049 р.

9) Такъ какъ для 5% 63-хъ лѣтняго долга годовые платежи на 1000 р. будутъ 52 р. 33 к., а для 4% долга при суммѣ увеличенной на 13,75%, какъ это имѣло мѣсто при нашей конверсіи 5% консолид. желѣзнодор. займовъ, годовые платежи на 1000-же рублей будутъ: при 81-годовомъ срокѣ—47 р. 42 к. (41,69×1,1375=47,42), а при безконечно-большомъ срокѣ—45 р. 50 к. (40×1,1375=45,50), то, слѣдовательно, при переходѣ отъ 5% 63-хъ лѣтняго долга къ 4% 81-годовому долгу въ суммѣ, увеличенной на 13,75%, мы отходимъ отъ бывшаго положенія на 4 р. 91 к. (52,33—47,42=4,91) и не доходимъ до того положенія, когда не возвращаютъ взятаго въ долгъ капитала, на 1 р. 92 к. (47,42 — 45,50 = 1,92), а такъ какъ 4,91 слишкомъ въ $2^1/_2$ раза больше 1,92, то значитъ при такой конверсіи проходятъ $^5/_7$ того пути, который ведетъ къ такому финансовому положенію, когда срокъ долга безконечно-большой, т. е. когда взятаго въ долгъ капитала не отдаютъ, а ограничиваются выплатою однихъ только процентовъ, оставляя для будущаго времени только $^2/_7$ того пути.

Примѣчаніе 1. Вышеозначенный выводъ относится до 63-хъ лѣтняго долга, а такъ какъ нашъ конвертированный 5% консолидир. желѣзнодор. долгъ былъ разныхъ сроковъ отъ 61 г. 5 м. до 75 л. $8^1/_2$ м., то посмотримъ, что оказывается по отношенію къ нашей конверсіи 5% облигацій означеннаго долга. До конверсіи былъ 5% долгъ въ общей суммѣ 426.804.452 р. съ годовыми платежами въ

22.231.193 р.; послѣ же конверсіи оказался 4% долгъ въ суммѣ 485.498.000 р., по каковому долгу годовые платежи суть: при 81 годовомъ срокѣ 20.238.292 р., а при безконечно-большомъ срокѣ — 19.419.920 р. (485.498.000 : 100×4=19.419.920). И такъ, посредствомъ учиненной конверсіи мы отошли отъ бывшаго положенія на 1.992.901 р. (22.231.193—20.238.292=1.992.901), а не дошли до предѣльнаго пункта на 818.372 р. (20.238.292—19.419.920= =818.372), а такъ какъ 1.992.901 : 818.372=2,43, то есть почти 2,5, то стало быть прежній выводъ относится и къ нашей конверсіи 5% консолидир. желѣзнодор. облигацій: благодаря учиненной финансовой операціи, мы приблизились болѣе чѣмъ на $^2/_3$ къ тому финансовому положенію, когда не возвращаютъ взятаго въ долгъ капитала.

Примѣчаніе 2. Оставшійся запасъ въ величинѣ годовыхъ платежей въ 818.372 р. и для той части новаго займа, которая замѣнила бывшій консол. желѣзнод. долгъ, ничтоженъ по отношенію къ такой огромной суммѣ, какъ 485.498.000 р. И на самомъ дѣлѣ, была уже выяснена ничтожность запаса въ 163.784 р. для долга въ 97.166.000 р., замѣнившаго долгъ по займу 1877 г.; запасъ-же въ 818.372 р. во-столько разъ больше запаса въ 163.784 р., во сколько разъ долгъ въ 485.498.000 больше долга въ 97.166.000; и дѣйствительно, 818.372 : 163.784=4,9966..., а 485.498.000 : 97.166.000=4,9965...

§ 26. И такъ, помощью 3-ьей формулы выяснено, что, посредствомъ нашей послѣдней конверсіи, въ отношеніи величины годовыхъ платежей, мы, двинувшись по тому пути, который ведетъ къ такому финансовому положенію, когда по 4% долгу перестаютъ возвращать капиталъ, отошли отъ бывшаго положенія: для долга по 5% займу 1877 г. болѣе чѣмъ на $^9/_{10}$ того пути, а для долга по 5% консолидир. желѣзнодор. облигаціямъ I, II, III, IV и VII выпусковъ болѣе чѣмъ на $^2/_3$ того-же пути, причемъ истощили почти весь запасъ крайняго средства облегченія бремени госуд. долга помощью удлиненія срока долга, оставивъ на весь долгъ въ огромной суммѣ 582.664.000 р. (97.166.000+485.498.000) всего только 982.156 р. (163.784+ +818.372), что составляетъ лишь $^1/_{25}$ часть или 4% отъ теперешняго ежегоднаго платежа, относящагося къ конвертированнымъ займамъ, въ суммѣ 24.288.716 р. зол.

§ 27. Помощью 3-ьей формулы и таблицы № 4 можно рѣшать различныя интересныя задачи. Для примѣра рѣшимъ нѣсколько задачъ

для чиселъ, относящихся къ нашимъ конверсіямъ, помѣщенныхъ въ таблицѣ № 1.

1-я задача. Что выгоднѣе для должника, получающаго въ долгъ 23.382.103 р., выпустить-ли 5% облигаціи, погашаемыя въ 25 лѣтъ, на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выпустить 4% облигаціи, погашаемыя въ тотъ-же 25-ти лѣтній срокъ, на увеличенную сумму 27.834.000 р.?

Отвѣтъ. Выгоднѣе выпустить 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга 23.382.103 р., такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 1.648.816 р., а по 4% облигаціямъ 1.671.534 р., т. е. на 22.718 р. больше.

2-я задача. Что выгоднѣе для должника, получающаго въ долгъ 23.382.103 р., выпустить-ли 5% облигаціи, погашаемыя въ 56 лѣтъ, на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выпустить 4% облигаціи, погашаемыя въ тотъ-же 56-ти лѣтній срокъ, на увеличенную сумму 27.834.000 р.?

Отвѣтъ. И при такомъ длинномъ срокѣ, какъ 56 лѣтъ, выгоднѣе выпустить 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 1.247.640 р., а по 4% облигаціямъ 1.249.334 р., т. е. на 1.694 р. больше.

Вопросъ. Мы-же какъ поступили при займѣ 23.382.103 руб. для уплаты части долга госуд. банку за временно выпущенные кред. билеты?

Отвѣтъ. Мы выпустили 4% облигаціи на увеличенную сумму 27.834.000 р., назначивъ для ихъ погашенія не 25 лѣтъ и не 56 лѣтъ, а еще болѣе длинный срокъ — 81 годъ, и такимъ образомъ довели ежегодные платежи до 1.160.278 р., не останавливаясь передъ тѣмъ, что за такое незначительное уменьшеніе въ ежегодныхъ платежахъ, какъ 87.362 р. въ годъ (1.247.640—1.160.278=87.362), втеченіе первыхъ 56 лѣтъ, что составляетъ въ суммѣ за всѣ 56 лѣтъ всего только 4.892.272 р. (87.362×56), придется нашимъ потомкамъ платить лишнихъ 25 лѣтъ (81—56) по 1.160.278 р. въ годъ, а слѣдовательно заплатить лишнихъ за всѣ 25 лѣтъ 29.006.950 рублей (1.160.278×25), что больше самаго долга.

3-я задача. Что выгоднѣе для должника, обремененнаго 5% долгомъ въ 81.331.954 р., срокомъ на 25 лѣтъ, не дѣлать никакой конверсіи, или-же сдѣлать такую конверсію, по которой 5% облигаціи

на сумму 81.331.954 р., погашаемыя въ 25 лѣтъ, замѣняются 4% облигаціями на сумму 97.166.000 р., погашаемыми въ тотъ-же 25 лѣтній срокъ?

Отвѣтъ. Выгоднѣе остаться безъ конверсіи, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 5.735.530 р., а по 4% облигаціямъ 6.184.270 р., т. е. на 448.740 руб. больше бывшихъ платежей.

4-я задача. Что выгоднѣе для должника, обремененнаго 5% долгомъ въ 81.331.954 р., срокомъ на 25 лѣтъ, и желающаго сократить ежегодные платежи по этому долгу удлиненіемъ срока долга, выпустить-ли 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выпустить 4% облигаціи на увеличенную сумму 97.166.000 р., если для погашенія какъ 5%, такъ и 4% облигацій назначить 59-ти лѣтній срокъ?

Отвѣтъ. И при такомъ длинномъ срокѣ, какъ 59 лѣтъ, выгоднѣе выпустить 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 4.300.054 р., а по 4% облигаціямъ 4.302.512 р., т. е. на 2.458 р. больше.

Вопросъ. Мы-же какъ поступили при нашей конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г.?

Отвѣтъ. Мы выпустили 4% облигаціи на увеличенную сумму 97.166.000 руб., назначивъ для ихъ погашенія непомѣрно большой 81 годовой срокъ, и такимъ образомъ довели ежегодные платежи до 4.050.424 р., не останавливаясь передъ тѣмъ, что за такое незначительное уменьшеніе въ ежегодныхъ платежахъ, какъ 249.630 р. (4.300.054—4.050.424), что составляетъ въ суммѣ за всѣ 59 лѣтъ всего только 14.728.170 р. (249.630×59), придется нашимъ потомкамъ платить лишнихъ 22 года (81—59) по 4.050.424 р. въ годъ, а за всѣ 22 года заплатить лишнихъ 89.109.328 р. (4.050.424×22), что больше даже суммы дѣйствительнаго долга.

5-я задача. Къ моменту конверсіи, 5% консол. желѣзнод. долгъ составлялъ сумму 426.804.452 р. — Послѣ конверсіи, вмѣсто этого 5% долга, оказался 4% долгъ въ суммѣ 485.498.000 р.—спрашивается, что выгоднѣе для должника, обремененнаго 5% долгомъ въ 426.804.452 р., выпустить-ли 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выпустить 4% облигаціи на увеличенную сумму

485.498.000 руб., если для погашенія какъ тѣхъ, такъ и другихъ облигацій назначить 25 лѣтъ?

Отвѣтъ. Выгоднѣе выпустить 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 30.096.614 р., а по 4% облигаціямъ 30.900.214 р., т. е. на 803.600 р. больше.

6-я задача. Что выгоднѣе для должника, обремененнаго 5% долгомъ въ 426.804.452 р., выпустить-ли 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выпустить 4% облигаціи на увеличенную сумму 485.498.000 р., если для погашенія какъ тѣхъ, такъ и другихъ облигацій назначить не 25 лѣтъ, а 34 года?

Отвѣтъ. И при срокѣ въ 34 года, выгоднѣе выпустить 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 26.206.102 р., а по 4% облигаціямъ 26.247.236 р., т. е. на 41.134 р. больше.

7-я задача. Что выгоднѣе для должника, обремененнаго 5% долгомъ въ 426.804.452 р., выпустить-ли 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выпустить 4% облигаціи на увеличенную сумму 485.498.000 р., если для погашенія какъ тѣхъ, такъ и другихъ облигацій назначить не 34 года, а 63 года?

Отвѣтъ. При такомъ длинномъ срокѣ, какъ 63 года, выгоднѣе выпустить 4% облигаціи на увеличенную сумму, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 22.335.128 руб., а по 4% облигаціямъ 21.165.800 р., т. е. на 1.169.328 р. меньше.

Вопросъ. Мы-же какъ поступили при нашей конверсіи 5% консолид. желѣзнод. долга въ 426.804.452 р.?

Отвѣтъ. Мы не удовольствовались сокращеніемъ ежегодныхъ платежей на 1.065.393 р. (22.231.193—21.165.800). Мы выпустили 4% облигаціи на увеличенную сумму 485.498.000 р., назначивъ для ихъ погашенія не 63 года, а 81 годъ, и такимъ образомъ довели ежегодные платежи до 20.238.292 р., выгодавъ этимъ еще 927.508 р. (21.165.800—20.238.292), не останавливаясь передъ тѣмъ, что за такое незначительное уменьшеніе въ ежегодныхъ платежахъ, какъ 927.508 р., что составляетъ въ суммѣ за всѣ 63 года всего только 58.433.004 р. (927.508×63), придется нашимъ потомкамъ платить лишнихъ 18 лѣтъ (81—63) по 20.238.292 р. въ годъ, а за всѣ 18 лѣтъ заплатить лишнихъ 29.6483.256 р. (20.238.292×18).

Примѣчаніе. Если-бы мы срокъ займа удлинили еще болѣе,—до безконечности, то ежегодные платежи сократились-бы еще на 818.372 р., сдѣлавшись 19.419.920 р. (485.498.000 : 100×4), но мы воздержались отъ этого, находя неудобнымъ устанавливать на вѣчныя времена консолидированный ежегодный платежъ въ 19.419.920 руб. золотомъ.

8-я задача Имѣя до конверсіи 5% долгъ въ 508.136.406 р., мы захотѣли занять еще 23.382.103 р., чтобы уплатить часть долга госуд. банку за временно выпущенные кред. билеты; общая сумма двухъ этихъ долговъ будетъ 531.518.509 р. Спрашивается, что выгоднѣе для должника, выдать-ли 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выдать 4% облигаціи на увеличенную сумму 610.498.000 р., если для погашенія какъ тѣхъ, такъ и другихъ облигацій назначить 25 лѣтній срокъ?

Отвѣтъ. Выгоднѣе выдать 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 37.480.634 р., а по 4% облигаціямъ 38.858.191 р., т. е. на 1.377.557 р. больше.

9-я задача. А если для погашенія облигацій назначить не 25-ти лѣтній срокъ, а 38-ми лѣтній, то спрашивается, что выгоднѣе для должника, обремененнаго долгомъ въ суммѣ 531.518.509 р., выдать-ли 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выдать 4% облигаціи на увеличенную сумму 610.498.000 р.?

Отвѣтъ. И для 38 лѣтняго срока, выгоднѣе выдать 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 31 380.372 р., а по 4% облигаціямъ 31 388.788 р., т. е. на 8.416 р. больше.

10-ая задача. Что выгоднѣе для должника, обремененнаго долгомъ въ 531.518.509 р., выдать-ли 5% облигаціи, погашаемыя въ 63 года, на сумму дѣйствительнаго долга, или-же выдать 4% облигаціи на увеличенную сумму 610.498.000 р., изъ коихъ: 25-ти лѣтнія на сумму 97.166.000 р. (для погашенія 5% долга въ 81.331.954 р. по внѣшнему 5% займу 1877 г.), 63-хъ лѣтнія на сумму 485.498.000 р. (для погашенія 5% консол. желѣзнод. долга въ суммѣ 426.804.452 р. по пяти выпускамъ: I (1870 г.), II (1871 г.), III (1872 г.), IV (1873 г.) и VII (1884 г.)) и 81–годоваго срока на сумму 27.834.000 р. (въ обмѣнъ на 23.382.103 р., переданные госуд. банку въ уплату

части долга за временно выпущенные, по случаю войны 1877—1878 г.г., кред. билеты)?

Отвѣтъ. Даже при такомъ длинномъ срокѣ, какъ 63 года, выгоднѣе выдать 5% облигаціи на сумму дѣйствительнаго долга, такъ какъ ежегодные платежи выходятъ: по 5% облигаціямъ 27.814.922 р., а по 4% облигаціямъ 28.510.344 р., т. е. на 695.422 р. больше. Назначивъ-же для всѣхъ вновь выпущенныхъ 4% облигацій на сумму 610.498.000 р. одинъ общій срокъ въ 81 годъ, мы довели годовые платежи до 25.448.994 р.

11-я задача. Что было-бы, если-бы нашу конверсію учинить выпускомъ 4% облигацій на сумму 610.498.000 р., назначивъ для ихъ погашенія не 81 годъ, а 53 года?

Отвѣтъ. Ежегодные платежи вышли-бы въ 27.831.348 р., т. е. меньше прежнихъ всего только на 87.845 р. въ годъ (27.919.193—27.831.348), а не на 2.470.199 р., какъ теперь; но выгода наша отъ выпуска новыхъ 4% облигацій, погашаемыхъ въ 53 года, а не въ 81 годъ, состояла-бы въ томъ, что мы получили-бы въ долгъ 23.382.103 р., не увеличивая бывшихъ ежегодныхъ платежей, а нѣсколько ихъ уменьшая, а нашимъ потомкамъ не пришлось-бы платить лишнихъ 28 лѣтъ по 25.448.994 р. въ годъ, а за всѣ 28 лѣтъ заплатить лишнихъ 712.571.832 р., (25.448.994 р.×28), т. е. чуть-ли не въ полтора раза больше самаго долга, котораго эти потомки и не получали.

12-я задача. Что было-бы, если-бы нашу конверсію учинить выпускомъ 4% облигацій на сумму 610.498.000 р., погашаемыхъ въ 63 года, а не въ 81 годъ?

Отвѣтъ. Ежегодные платежи вышли-бы тогда 26.617.731 р., а стало быть меньше бывшихъ 27.919.193 р. не на 2.470.199 р., какъ теперь, при конверсіи срокомъ на 81 годъ, а всего только на 1.301.462 р. Удлиняя-же срокъ до 81 года, мы выгодали 1.168.737 р. въ годъ (2.470.199—1.301.462) и 73.630.431 р. во всѣ 63 года (1.168.737×63), но эта незначительная паша выгода будетъ стоить нашимъ потомкамъ 1952—1970 г.г. тоже не дешево; они будутъ платить лишнихъ 18 лѣтъ (81—63) по 25.448.994 р. въ годъ, а за всѣ 18 лѣтъ уплотятъ лишнихъ 458.081.892 р. (25.448.994×18).

13-я задача. Какіе были-бы ежегодные платежи втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ, если-бы совсѣмъ не дѣлать конверсіи, а просто

занять нужную намъ сумму 23.382.103 р., срокомъ на 25 лѣтъ, выпустивъ не 4% облигаціи, погашаемыя въ 81 годъ, на увеличенную сумму 27.834.000 р., а 5% облигаціи, погашаемыя въ 25 лѣтъ, на ту-же сумму 23.382.103 р.?

Отвѣтъ. 29.568.009 р. (27.919.193+1.648.816), т. е. на 4.119.015 р. больше тѣхъ платежей, которые установлены конверсіей (29.568.009—25.448.994=4.119.015), но за то пришлось-бы Государству платить не втеченіе 81 года, а втеченіе только 75 л. и 8½ м., и заплатить втеченіе послѣдующихъ 51 годовъ (75 л. 8½ м.— 25 л.) значительно меньше, чѣмъ сколько въ дѣйствительности придется заплатить тому-же нашему Государству, благодаря учиненной конверсіи.

14-я задача. Какіе были-бы ежегодные платежи втеченіе первыхъ 25 лѣтъ, если-бы не занимать въ долгъ 23.382.103 р. зол., съ выдачей 4% облигацій на сумму 27.834 000 р., а ограничиться только конверсіей, т. е. сдѣлать только обмѣнъ прежнихъ 5% облигацій, имѣвшихъ погаситься въ разные сроки отъ 25 л. 3 м. до 75 л. 8½ м., на сумму 508.136.406 р., на новыя 4% облигаціи, погашаемыя въ 81 годъ, на увеличенную сумму 582.664.000 р.?

Отвѣтъ. 24.288.716 р., т. е. меньше бывшихъ платежей на 3.630.477 р. (27.919.193—24.288.716), а не на 2.470.199 р. зол., какъ выходитъ по нашимъ вычисленіямъ (27.919.193—25.448.994= =2.470.199. (см. стр. 5, § 5, п. 3), и даже не на 3,2 *) мил. зо-

---

*) Во Всеподданнѣйшемъ докладѣ министра финансовъ о госуд. росписи на 1890 г. значится такъ;

«Общій итогъ числа денежныхъ выгодъ, доставленныхъ всѣми тремя операціями, состоитъ въ уменьшеніи ежегодныхъ платежей по смѣтѣ системы кредита на 2,7 м. р. золотомъ.

Но независимо отъ этой прямой денежной выгоды, операціи 1889 г. доставили и другія важныя преимущества, а именно:

Во-первыхъ, свободная выручка золотаго займа, оставшаяся за конверсіею займа 1877 г. и составившая 23.382.103 р., согласно Высочайшему Вашего Императорскаго Величества указу 8-го ноября 1888 г., была передана Государственному Банку въ уплату части долга за выпущенные въ войну 1877—78 гг. кредитные билеты; на

лотыхъ рублей, какъ значится во Всеподданнѣйшемъ докладѣ министра финансовъ о госуд. росписи доходовъ и расходовъ на 1890 годъ.

Вопросъ. Отчего-же мы поступили иначе, отчего мы не ограничились конверсіей 5% облигацій на сумму 508.136.406 р. въ 4% облигаціи на сумму 582.664.000 р., чтобы сократить ежегодные платежи на 3.630.477 р. зол., а призаняли еще 23.382.103 р., чтобы передать эту сумму госуд. банку и такимъ образомъ сократить ежегодные платежи всего только на 3,2 мил. зол. рублей, какъ значится во Всеподданнѣйшемъ докладѣ?

Поставленный вопросъ оставляемъ безъ отвѣта, такъ какъ затрудняемся объяснить: 1) почему найдено нужнымъ безпроцентный долгъ государ. казначейства государ. банку въ 23.382.103 руб. зол. или 36.171.124 р. 50 к. кред. (см. стр. 2, § 2) замѣнить 4% долгомъ въ 27.834.000 р. зол., по которому приходится платить % и погашенія по 1.160.278 р. зол. въ годъ; 2) почему означенные 23.382.103 р. зол. не употреблены на сокращеніе количества временно выпущенныхъ въ войну 1877—1878 гг. кредитныхъ билетовъ, или-же по крайней мѣрѣ не пошли на увеличеніе размѣннаго металлическаго фонда, служащаго обезпеченіемъ находящихся въ обращеніи кред. билетовъ, а получили назначеніе служить къ расширенію операцій госуд. банка и къ увеличенію его прибылей, которыя оцѣниваются во Всеподданнѣйшемъ докладѣ не ниже полумилліона золотыхъ рублей (но все-таки ниже уплачиваемыхъ за эти 23.382.103 р. % и погашенія въ суммѣ 1.160.278 золотыхъ-же рублей); 3) почему долгъ госуд. казначейства госуд. банку (если остатокъ отъ выручки 4% золотаго займа не предполагалось обращать на изъятіе изъ обращенія соотвѣтствующаго ко-

---

эту сумму Государственный Банкъ пользуется процентами, размѣръ которыхъ зависитъ отъ положенія учета на всемірномъ денежномъ рынкѣ, но общая сумма получаемыхъ отъ сего Государственнымъ Банкомъ прибылей не можетъ быть оцѣниваема ни въ какомъ случаѣ ниже полумиліона золотыхъ рублей. А какъ прибыли Государственнаго Банка обращаются въ доходъ казны, то эти полмиліона рублей должны быть причислены къ той ежегодной денежной выгодѣ, которая исчислена выше и выгода сія въ общемъ цѣломъ будетъ не менѣе 3,2 м. золотыхъ рублей».

личества кред. билетовъ) не могъ продолжать числиться по прежнему такимъ-же безпроцентнымъ долгомъ госуд. казначейства госуд. банку, обезпеченнымъ тою-же 4% золотою непрерывно-доходною рентою выпуска 1888 года въ суммѣ 36 мил. рублей, по которой казна % не уплачивала, хотя и вопреки Высочайшему Указу 8 Іюня 1884 г.*), такъ какъ госуд. банкъ въ деньгахъ и прежде не нуждался и теперь не нуждается, чему доказательствомъ можетъ служить какъ прекращеніе госуд. банкомъ съ 1 Іюня 1889 г. (значитъ до полученія имъ 23.382.103 р. зол. въ Октябрѣ 1889 г.) платежа по 1% текущему счету (на каковомъ счетѣ разныхъ лицъ и частныхъ учрежденій чи-

---

*) Означеннымъ Указомъ 8 Іюня 1884 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1884 г. № 75) Высочайше повелѣно проценты, по передаваемымъ госуд. банку, за временно выпущенные кред. билеты, рентамъ, выдавать съ 1 Января наступившаго за уплатою года и, впредь до продажи рентъ банкомъ, обращать не въ прибыли банка, а на погашеніе кред. билетовъ, выпущенныхъ во время войны 1877—1878 гг.

Такихъ рентъ, обременяющихъ, какъ сказано во Всеподданнѣйшемъ докладѣ министра финансовъ о росписи на прошлый 1889 г., активъ баланса госуд. банка, по статьѣ принадлежащихъ ему % бумагъ, имѣется въ портфелѣ госуд. банка, послѣ уничтоженія ренты выпуска 1888 г., еще ренты слѣдующихъ четырехъ выпусковъ: 1884 г. на 25 мил. р. кред., 1885 г. на 36 мил. р. зол., 1886 г. на 36 мил. р. зол. и 1887 г. на 36 мил. р. зол., а всего на 25 мил. р. кр. и на 108 мил. р. зол., составляющихъ по условленному курсу 175 мил. р. кред.

По всѣмъ этимъ рентамъ, какъ и по уничтоженной рентѣ выпуска 1888 г. на 36 мил. руб., казна % до сихъ поръ не платила, а по госуд. росписи на 1890 г. на уплату % по внутреннимъ безсрочнымъ долгамъ назначено всего только 4.039.893 р. зол. (см. роспись на 1890 г.), а этой суммы хватитъ только на уплату % въ количествѣ 3 мил. р. по 6% золотой рентѣ выпуска 1883 г. на 50 мил. р. зол. и въ количествѣ 1 мил. р. по 5% золотой рентѣ выпуска 1884 г. на 20 мил. р. зол., да останется еще 39.894 р. на уплату % для незначительной суммы 797.880 р. зол. на случай реализаціи госуд. банкомъ ничтожной части имѣющихся въ его портфелѣ рентъ на сумму 175 мил. р. кред.

слилось въ то время: въ госуд. банкѣ 24,2 мил. р. и въ его конторахъ и отдѣленіяхъ 64 мил. р., а всего 88,2 мил. р.), такъ и безостановочная выдача имъ денегъ въ долгъ: подъ ассигновки на золото изъ 2% годовыхъ, съ давняго времени, и подъ новые закладные съ выигрышами листы Госуд. Двор. зем. Банка и подъ временныя свидѣтельства на означенные листы изъ 4% годовыхъ, съ 15 Ноября 1889 года; 4) почему и тѣ 13.828.875 р. 50 к. кред. изъ свободной наличности госуд. казначейства, переданные госуд. банку, по Высочайшему Указу 13 Окт. 1889 г., въ дополненіе къ суммѣ изъ выручки отъ 4% золотаго займа 1889 г., не преданы до сихъ поръ уничтоженію согласно Высочайшимъ-же Указамъ 1 Января 1881 г. и 8 Іюня 1884 г.; и 5) почему не понуждается госуд. банкъ погасить изъ числа кредитныхъ билетовъ временнаго выпуска, находящихся въ обращеніи въ суммѣ 266.263.146 р. (см. балансы госуд. банка), часть ихъ, въ суммѣ 91.263.146 р., превышающую сумму находящихся въ его портфелѣ рентъ, поступившихъ въ банкъ по условленному курсу 175 мил. р. кред. (266.263.146—175.000.000=91.263.146), или-же внести въ размѣнный фондъ изъ своей оборотной кассы соотвѣтствующую означеннымъ 91.263.146 р. кр. сумму около 60 мил. руб. золотомъ, чтобы можно было списать эти 91.263.146 р. кред. со счета временнаго выпуска кредитныхъ билетовъ и перенести оную въ счетъ кредитныхъ билетовъ, выпущенныхъ въ народное обращеніе подъ обезпеченіе размѣннымъ фондомъ, подобно тому какъ было повелѣно Высочайшимъ Указомъ 10 Іюля 1887 г., въ уплату долга госуд. банка за временно выпущенные кр. билеты, внести въ размѣнный фондъ изъ оборотной его кассы 40 мил. р. золотомъ, отъ чего долгъ госуд. банка по этой статьѣ сократился на 63.598.889 р. кредитныхъ.

15-я задача. Что было-бы, если-бы не дѣлать ни конверсіи, ни даже новаго долга, для уплаты части стараго долга госуд. банку за временно выпущенные, по случаю войны 1877—1878 гг., кр. билеты?

Отвѣтъ. Тогда все осталось-бы по прежнему: и наши ежегодные платежи остались-бы прежними, и втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ были-бы больше теперешнихъ, установленныхъ конверсіей, всего только на 2.470.199. р., но за то нашимъ потомкамъ 1914 — 1970 гг. пришлось-бы платить меньше, чѣмъ сколько придется платить, благодаря конверсіи; если-бы не было конверсіи они платили-бы втеченіе 36 лѣтъ, съ 1914 г. по 1950 г. не 25.448.994 р. въ годъ, а всего только

22.231.193 р. въ годъ, т. е. на 3.217.801 р. меньше; съ 1951-го-же года, по мѣрѣ погашенія болѣе короткихъ займовъ, ежегодные платежи все болѣе и болѣе уменьшались-бы, а въ 1965 году, т. е. черезъ 75 л. и 8½ м., и вовсе прекратились-бы, а значитъ втеченіе пяти лѣтъ, съ 1965 по 1970 г., имъ не пришлось-бы платить огромной суммы 25.448.994 р. въ каждый годъ.

§ 28. Разъяснивъ на вышеозначенныхъ 15-ти задачахъ, что сокращеніе ежегодныхъ платежей втеченіе первыхъ 25 лѣтъ, съ 1889 по 1914 г., по нашимъ государственнымъ долговымъ обязательствамъ, достигнутое нашими конверсіями посредствомъ удлиненія срока долга и увеличенія задолженности Государства, сопровождается крайнимъ обремененіемъ нашихъ потомковъ 1914—1970 гг., перейду къ краткому изложенію тѣхъ способовъ, къ которымъ прибѣгаютъ при превращеніи существующихъ долговъ въ другіе, на иныхъ условіяхъ, сказавъ предварительно нѣсколько словъ о капиталѣ и кредитѣ.

Капиталъ и кредитъ суть два самыхъ могущественныхъ орудія экономическаго развитія въ частности и прогресса вообще. Безъ капитала и кредита не могъ-бы трудъ такъ успѣшно и такъ разносторонне эксплоатировать природу. Безъ капитала не много можно сдѣлать; безъ кредита-же и капиталъ не рѣдко остается безъ движенія, работы не производитъ и пользы не приноситъ, такъ какъ капиталистъ не всегда самъ можетъ пустить въ оборотъ свой капиталъ, а очень часто ввѣряетъ его другому лицу въ разсчетѣ, что тотъ заработаетъ и для себя, и для него, капиталиста.

Дающаго деньги въ займы именуютъ заимодателемъ, кредиторомъ, а берущаго таковыя въ долгъ—заемщикомъ, должникомъ.

Вообще говоря, интересы кредитора и должника солидарны между собою; капиталисту нуженъ заемщикъ, и онъ ищетъ вѣрнаго заемщика, и, обратно, заемщику нуженъ капиталистъ, и онъ ищетъ какъ можно менѣе требовательнаго капиталиста. Въ частности-же, въ отношеніи условій займа, интересы кредитора прямо противуположны интересамъ должника; чѣмъ болѣе выгодны эти условія для кредитора, тѣмъ менѣе выгодны онѣ, понятно, для должника, и, обратно, съ уменьшеніемъ выгодъ для кредитора, увеличиваются выгоды для должника.

Въ числѣ разнообразныхъ условій займа, самымъ главнымъ условіемъ есть размѣръ процента, который обязывается должникъ уплачивать кредитору. Этотъ-же размѣръ процента зависитъ какъ отъ со-

стоянія денежнаго рынка, въ данное время, опредѣляемаго экономическимъ закономъ спроса и предложенія, такъ и отъ того кредита, которымъ пользуется заемщикъ; въ частности-же, чѣмъ болѣе капитала скопилось въ какой-либо странѣ, тѣмъ слабѣе въ этой странѣ его ростъ; и, на оборотъ, чѣмъ бѣднѣе страна капиталами, тѣмъ большіе % приноситъ капиталъ въ этой странѣ.

Чтобы должникъ имѣлъ кредитъ, онъ долженъ быть прежде всего аккуратенъ и честенъ въ своихъ разсчетахъ съ кредиторомъ; онъ не долженъ прибѣгать въ своихъ отношеніяхъ съ кредиторомъ ни къ малѣйшимъ изворотамъ и хитростямъ, такъ какъ всякіе маклерскіе фокусы, какъ-бы они геніально и ни замаскировывались, со временемъ обнаруживаются и неизбѣжно подрываютъ кредитъ должника. Съ другой-же стороны, нерѣдко наблюдается, что, и при неудачахъ въ предпріятіяхъ прямаго и честнаго должника, его кредитъ мало ослабляется, и онъ продолжаетъ, и послѣ неудачъ, добывать себѣ безъ затрудненія нужныя ему на дѣло деньги.

Вообще говоря, кредитъ должника тѣмъ больше, чѣмъ положеніе его солиднѣе,—устойчивѣе. Въ частности-же, кредитъ должника возрастаетъ и укрѣпляется, и ему добывать путемъ займа деньги тѣмъ легче, чѣмъ чаще онъ дѣлаетъ займы, при условіи, понятно, аккуратнаго и честнаго разсчета со своими кредиторами, чѣмъ меньше онъ платитъ %, чѣмъ чаще онъ занимаетъ деньги непосредственно отъ капиталистовъ, чѣмъ рѣже онъ обращается, при заключеніи займовъ, къ посредникамъ, чѣмъ меньше платитъ онъ имъ коммиссіоннаго вознагражденія, чѣмъ ближе отъ себя онъ ищетъ и находитъ кредиторовъ и т. д.

Такъ какъ въ интересахъ кредитора—получать возможно больше выгодъ отъ своего капитала, а въ интересахъ должника, обратно,—платить кредитору возможно меньше % за занимаемый имъ капиталъ, то понятно, что должникъ никогда не долженъ упускать благопріятнаго случая замѣнять одного кредитора другимъ, менѣе требовательнымъ; онъ долженъ при всякомъ удобномъ случаѣ прибѣгать къ превращенію одного долга въ другой, если этотъ новый долгъ выгоднѣе стараго безусловно, т. е. рѣшительно во всѣхъ отношеніяхъ, такъ, чтобы, при такомъ превращеніи, не только ежегодные платежи уменьшались, но также, чтобы: и сумма долга не увеличивалась, и срокъ долга не удлинялся, и всякія иныя условія не отягчали должника, а, напротивъ того, его облегчали; но, съ другой стороны,

должникъ никогда не долженъ допускать замѣны существующаго долга другимъ, который выгоднѣе стараго условно, облегчая его въ какомъ-либо одномъ отношеніи и обременяя въ другомъ, такъ какъ при этомъ кредитъ должника неизбѣжно подрывается.

Если должникъ нуждается въ деньгахъ, онъ долженъ дѣлать новые самостоятельные займы, конечно, на возможно болѣе выгодныхъ для него, по состоянію денежнаго рынка, условіяхъ, а отнюдь не соединять новый заемъ съ превращеніемъ существующаго уже долга въ другой новый, который только условно выгоднѣе прежняго, такъ какъ при этомъ кредитъ должника не можетъ не подрываться, и въ болѣе или менѣе близкомъ будущемъ, по тому или другому случаю, въ томъ или другомъ отношеніи, напримѣръ, при послѣдующихъ займахъ, ослабленіе кредита должника дастъ себя чувствовать для него невыгодно.

§ 29. Превращеніе существующаго долга по займу, сдѣланному на извѣстныхъ условіяхъ, въ другой новый долгъ по займу, дѣлаемому на другихъ условіяхъ, можетъ быть произведено весьма различнымъ образомъ.

Къ основнымъ, такъ сказать, нормальнымъ способамъ замѣны одного долга другимъ принадлежатъ, какъ это извѣстно изъ математики, два слѣдующихъ способа: *конверсія* и *разсрочка*. Сочетаніе означенныхъ двухъ способовъ конверсіи и разсрочки въ одной и той-же операціи, т. е. учиненіе одновременно, заразъ: и конверсіи, и разсрочки—представитъ собой третій способъ превращенія одного долга въ другой.

Уясненіе существа означенныхъ трехъ способовъ дастъ возможность справедливо оцѣнить всякую данную финансовую операцію, имѣющую цѣлью превращеніе одного долга въ другой. Чтобы сдѣлать означенную оцѣнку, нужно только сравнить достигнутые изслѣдуемою финансовою операціею результаты съ тѣми результатами, которые получились-бы, если-бы подвергнуть замѣняемый долгъ конверсіи, разсрочкѣ и конверсіи одновременно съ разсрочкой.

§ 30. *Конверсія* есть превращеніе даннаго долга на извѣстную сумму въ другой на такую-же сумму и на такой-же срокъ, съ уменьшеніемъ размѣра платимыхъ % и съ сохраненіемъ какъ того-же размѣра погашенія капитала, такъ и всѣхъ прочихъ условій стараго займа.

§ 31. Операція, помощью которой данный долгъ на извѣстную сумму замѣняется другимъ долгомъ на ту-же сумму и тотъ-же срокъ,

съ *увеличеніемъ* (а не съ уменьшеніемъ) размѣра платимыхъ % и съ сохраненіемъ какъ того-же размѣра погашенія капитала, такъ и всѣхъ прочихъ условій стараго займа, будетъ именоваться на математическомъ языкѣ *отрицательной конверсіей.* Ясно, что при такой операціи періодическіе платежи процентовъ и погашеній капитала не уменьшаются, какъ при конверсіи, а увеличиваются. Очевидно, что такая операція безусловно невыгодна для должника, такъ какъ втеченіе всего срока займа должнику нужно платить больше, чѣмъ прежде. Понятно, что на такую сдѣлку можетъ пойти должникъ только вынужденно, а, идя на такую сдѣлку, должникъ неизбѣжно подрываетъ свой кредитъ.

§ 32. *Разсрочка* есть превращеніе даннаго долга на извѣстную сумму въ другой на ту-же сумму, но на болѣе длинный срокъ, съ уменьшеніемъ размѣра погашенія капитала и съ сохраненіемъ какъ того-же размѣра платимыхъ %, такъ и всѣхъ прочихъ условій стараго займа.

§ 33. Какъ при конверсіи, такъ и при разсрочкѣ періодическіе платежи % и погашенія капитала уменьшаются, но при разсрочкѣ такое облегченіе должника втеченіе срока прежняго долга сопровождается обремененіемъ должника на все то время, на которое удлиняется этотъ срокъ при новомъ займѣ, каковое обремененіе не имѣетъ, понятно, мѣста при конверсіи, когда остается прежній срокъ долга.

И такъ, и при конверсіи, и при разсрочкѣ величина долга остается таже, какая была и до этихъ операцій. Существеннымъ признакомъ конверсіи есть сохраненіе прежняго срока долга, а существеннымъ признакомъ разсрочки есть удлиненіе бывшаго срока долга. Сокращеніе періодическихъ платежей % и погашенія капитала достигается: при конверсіи сокращеніемъ размѣра платимыхъ %, а при разсрочкѣ сокращеніемъ размѣра погашенія капитала; отсюда слѣдуетъ, что выгода отъ конверсіи безусловна, а отъ разсрочки условна; при конверсіи получается выгода и въ настоящемъ, и въ будущемъ, а при разсрочкѣ выгода въ настоящемъ ведетъ къ невыгодѣ въ будущемъ.

Къ конверсіи прибѣгаетъ, обыкновенно, должникъ тогда, когда дѣла его хороши, когда кредитъ его возрастаетъ, когда предложеніе денегъ на денежномъ рынкѣ превышаетъ ихъ спросъ, когда можно должнику добыть деньги на меньшій процентъ и на прочихъ болѣе для него выгодныхъ или менѣе для него обременительныхъ условіяхъ

займа. Къ разсрочкѣ прибѣгаетъ, напротивъ того, должникъ тогда, когда дѣла его плохи, когда уменьшить платежи по своимъ обязательствамъ, вслѣдствіе стѣсненнаго финансоваго положенія, нужно, а между тѣмъ сдѣлать новый самостоятельный заемъ, вслѣдствіе затруднительности отыскать новыхъ кредиторовъ, нельзя. Такъ, напримѣръ, владѣльцы недвижимыхъ имуществъ, состоящихъ въ залогѣ въ кредитныхъ учрежденіяхъ, прибѣгаютъ къ разсрочкѣ своихъ долговъ, въ тѣхъ случаяхъ, когда эти владѣльцы не въ состояніи производить срочные платежи; имъ остается одно изъ двухъ: или лишиться своего имущества черезъ публичную продажу съ молотка, или-же, при посредствѣ разсрочки долга, уменьшить ежегодные платежи и такимъ образомъ задержать свое имущество за собой. Если къ разсрочкѣ по долгу, сдѣланному подъ извѣстное имущество, приступлено послѣ истощенія всѣхъ рессурсовъ, то наслѣдники такихъ собственниковъ пенять на своихъ наслѣдодателей за обремененіе оставшихся послѣ нихъ имуществъ разсрочкой, понятно, не въ правѣ, такъ какъ и сами наслѣдники могутъ пустить унаслѣдованное имущество въ публичную продажу во всякое время, когда того захотятъ.

При конверсіи: должникъ схватываетъ удобный для операціи моментъ; должникъ командуетъ, кредиторъ подчиняется; должникъ опредѣляетъ условія займа, кредиторъ ихъ принимаетъ. При разсрочкѣ, обратно: кредиторъ командуетъ, должникъ подчиняется; кредиторъ предписываетъ условія займа, должникъ ихъ принимаетъ. Прибѣгая къ конверсіямъ, должникъ укрѣпляетъ свой кредитъ. Напротивъ того, устраивая разсрочки своихъ долговъ, должникъ подрываетъ свой кредитъ.

§ 34. *Конверсіи и разсрочка заразъ, въ одно и тоже время*, есть превращеніе даннаго долга на извѣстную сумму въ другой на такую-же сумму, съ уменьшеніемъ платимыхъ % и съ удлиненіемъ прежняго срока долга, на всѣхъ прочихъ условіяхъ стараго займа.

Какъ при конверсіи и разсрочкѣ въ отдѣльности, такъ и при ихъ сочетаніи періодическіе платежи % и погашенія капитала уменьшаются, причемъ это уменьшеніе болѣе значительно, чѣмъ при конверсіи и при разсрочкѣ въ отдѣльности, такъ какъ оно происходитъ отъ двухъ причинъ, дѣйствующихъ въ одну и туже сторону: и отъ сокращенія размѣра платимыхъ %, и отъ сокращенія размѣра погашенія капитала, обусловливаемаго удлиненіемъ срока долга; но такое усугубленное облегченіе должника въ настоящемъ на все время срока прежняго

долга все-таки сопровождается его обремененіемъ въ будущемъ, хотя и менѣе значительнымъ, чѣмъ при одной только разсрочкѣ, на все то время, на которое удлиняется прежній срокъ долга. Ясно, что должнику безъ крайней надобности не слѣдуетъ: ни прибѣгать къ разсрочкѣ, ни соединять въ одной и той-же финансовой операціи конверсію съ разсрочкой, такъ какъ естественно переносъ исполненія своихъ обязательствъ съ настоящаго времени на будущее не можетъ не выражать упадка дѣлъ должника, а слѣдовательно неизбѣжно подрываетъ его кредитъ. Для должника гораздо лучше прибѣгать, вмѣсто разсрочки и конверсіи съ разсрочкой, къ самостоятельнымъ займамъ, такъ какъ самостоятельные займы, даже на большіе сравнительно %, не всегда служатъ признакомъ паденія дѣлъ заемщика, а очень часто вызываются развитіемъ его дѣлъ, причемъ не подрываютъ, а скорѣе укрѣпляютъ кредитъ должника, благодаря тому, что ему представляется возможность частыми займами чаще проявлять свою способность честно и аккуратно расчитываться со своими кредиторами.

§ 35. И такъ, при всѣхъ трехъ способахъ замѣны одного долга другимъ, разсматриваемыхъ въ математикѣ, а именно: при конверсіи, при разсрочкѣ и при конверсіи и разсрочкѣ заразъ, величина долга остается таже, какая была до замѣны, а періодическіе платежи % и погашенія капитала уменьшаются, причемъ отличительными чертами этихъ операцій суть: *конверсіи* — тотъ-же срокъ, тотъ-же размѣръ погашенія капитала, уменьшенный размѣръ платимыхъ %; *разсрочки* — удлиненный срокъ, уменьшенный размѣръ погашенія капитала, тотъ-же размѣръ платимыхъ %; *конверсіи и разсрочки заразъ* — удлиненный срокъ, уменьшенный размѣръ и погашенія капитала, и платимыхъ %.

§ 36. Выше (см. § 31) было замѣчено, что финансовая операція, помощью которой устраивается переходъ отъ нѣкотораго долга даннаго срока, по которому платятся извѣстные %, къ другому новому долгу на туже сумму и тотъ-же срокъ, но по которому приходится платить бо́льшіе %, можетъ быть названа *отрицательной конверсіей*.

Здѣсь-же покажемъ, что соединяя отрицательную конверсію, вынужденно, понятно, дѣлаемую, съ разсрочкой, можно достигнуть, чрезъ болѣе или менѣе значительное удлиненіе срока займа, уменьшенія періодическихъ платежей % и погашенія капитала, а увеличивая при этомъ сумму долга, можно достигнуть, при разсрочкѣ, сокрытія на-

стоящей величины процента выпускомъ низкопробныхъ, такъ сказать, облигацій, но, понятно, что такія финансовыя операціи, какъ сочетаніе отрицательной конверсіи съ разсрочкой, съ оставленіемъ прежней суммы долга, а тѣмъ болѣе съ увеличеніемъ этой суммы, крайне невыгодны для должника, и достигаемое, путемъ удлиненія срока займа, нѣкоторое облегченіе въ настоящемъ, при сокрытіи, путемъ увеличенія суммы долга, дѣйствительнаго процента, не можетъ не отзываться крайне тяжело въ будущемъ.

§ 37. Пояснимъ только-что сказанное при помощи таблицы № 4 на нѣсколькихъ задачахъ:

а) *На сочетаніе отрицательной конверсіи съ разсрочкою.*

1-я задача. Имѣется 25 лѣтній 5% долгъ на сумму 81.331.954 р., и положимъ, что, по какимъ нибудь причинамъ, намъ нужно уплатить этотъ долгъ рубль за рубль, а между тѣмъ нужныя для сего деньги можно занять на большіе %, чѣмъ тѣ, которые прежде платились. Спрашивается: α) на сколько увеличатся ежегодные платежи, если мы получимъ въ долгъ 81.331.954 р. на 5½% на тотъ-же 25-ти лѣтній срокъ и β) на сколько уменьшатся означенные ежегодные платежи, если мы прибѣгнемъ въ тоже время къ разсрочкѣ, срокомъ на 81 годъ?

Отвѣтъ. Если оставить прежній 25 лѣтній срокъ, то ежегодные платежи увеличатся на 289.542 р. въ годъ (74,08—70,52=3,56; 81.331,954 × 3,56 = 289.542), а если сдѣлать заемъ изъ 5½%, срокомъ на 81 годъ, то ежегодные платежи сократятся на 1.206.153 р. въ годъ (70,52 — 55,69=14,83; 81.331,954 × 14,83=1.206.153).

Примѣчаніе. По нашему бывшему внѣшнему 5% займу 1877 г. ежегодные платежи были 5.688.000 р.; послѣ-же учиненной конверсіи, они оказались въ 4.050.424 р., а стало быть сократились болѣе значительно, и именно не на 1.206.153 р., а на 1.637.576 р. въ годъ (5.688.000—4.050.424).

2-ая задача. А если-бы пришлось занять на болѣе тяжелыхъ условіяхъ, не на 5½%, а на 6½%, то спрашивается, на сколько сократились-бы тогда ежегодные платежи?

Отвѣтъ. На 418.860 р. (70,52—65,37=5,15; 81.331,954×5,15 =418.860).

3-я задача. А если-бы пришлось занять деньги на еще болѣе

тяжелыхъ условіяхъ, не на 6½%, а на 7,026%, то спрашивается, на сколько сократились-бы тогда ежегодные платежи?

Отвѣтъ. Никакого облегченія при такихъ высокихъ %, какъ 7,026%, не послѣдовало-бы. Ежегодные платежи оказались-бы равными прежнимъ (70,52—70,52=0).

б) *на сокрытіе настоящей величины процента выпускомъ низкопробныхъ облигацій.*

4-я задача. Имѣется 25-ти лѣтній 5% долгъ на сумму 81.331.954 рубля, и положимъ, что, по какимъ-нибудь причинамъ, намъ нужно уплатить этотъ долгъ рубль за рубль, а между тѣмъ нужныя для сего деньги можно занять на бо́льшіе %, чѣмъ тѣ, которые прежде платились, причемъ желательно скрыть это обстоятельство выпускомъ 4% облигацій. Спрашивается, на сколько уменьшатся ежегодные платежи, если мы получимъ въ долгъ деньги на 5½% и прибѣгнемъ къ разсрочкѣ срокомъ на 81 годъ?

Отвѣтъ. При выпускѣ 4% облигацій на сумму 111.831.500 р., т. е. на сумму на 37,5% бо́льшую, ежегодные платежи уменьшатся на 1.073.820 руб. (55 : 40=1,375; 41,69×1,375=57,32; 70,52—57,32=13,20; 81.331,954×13,20=1.073.820; 81.331.954×1,375==111.831.500).

Примѣчаніе. По нашей конверсіи 5% займа 1877 года, сумма долга увеличилась не на 37,5%, а всего только на 19,47%, и вышла не 111.831.500 р., а всего только 97.166.000 р., а ежегодные платежи сократились не на 1.073.820 р., а на 1.637.576 р., т. е. болѣе значительно.

5-ая задача. А если-бы захотѣлось скрыть 5½ процентовъ, не выпускомъ 4% облигацій, а выпускомъ 3% облигацій, то спрашивается, на сколько уменьшились-бы тогда ежегодные платежи для того-же долга въ 81.331.954 руб., при томъ-же срокѣ разсрочки на 81 годъ?

Отвѣтъ. При выпускѣ 3% облигацій на 149.107.500 р., т. е. на сумму на 83,3% бо́льшую, ежегодные платежи по 3% облигаціямъ вышли-бы меньше, чѣмъ ежегодные платежи по 5% облигаціямъ, на 822.266 руб.

6-ая задача. А если-бы захотѣлось скрыть 5½ процентовъ выпускомъ 2% облигацій, то на сколько уменьшились-бы ежегодные

платежи для того-же долга въ 81.331.954 руб., при томъ-же срокѣ разсрочки на 81 годъ?

Отвѣтъ. При выпускѣ 2% облигацій на сумму 223.663.000 р., т. е. на сумму на 175% бо́льшую, ежегодные платежи уменьшаются всего только на 148.430 р. (55 : 20=2,75; 24,98×2,75=68,695; 70,52—68,695=1,825; 81.331,954×1,825=148.430; 81,331.954× ×2,75=223.663.000).

7-ая задача. А если-бы захотѣлось скрыть 5½ процентовъ выпускомъ 1% облигацій, то на сколько уменьшились-бы ежегодные платежи для того-же долга въ 81.331.954 р. и при томъ-же срокѣ разсрочки въ 81 годъ?

Отвѣтъ. Задача невозможная. Ежегодные платежи по 1% облигаціямъ вышли-бы больше, чѣмъ по бывшимъ 5% облигаціямъ (55 : 10=5,5; 18,04×5,5=99,22; 70,52—99,22=—28,70).

Примѣчаніе. При новомъ займѣ на 5¾%, подобно тому, какъ и при займѣ на 5½%, можно выпустить: и 4% облигаціи, и 3% облигаціи, и 2% облигаціи—на такія увеличенныя суммы, чтобы ежегодные платежи вышли-бы меньше бывшихъ для 5% долга; выпускомъ-же 1% облигацій этого достигнуть нельзя.

8-я задача. А если-бы пришлось занять деньги на болѣе тяжелыхъ условіяхъ, не на 5½%, а на 6½%, то на сколько уменьшились-бы ежегодные платежи при выпускѣ 4%, 3% и 2% облигацій?

Отвѣтъ. При выпускѣ 4% облигацій на сумму 130.334.375 р., т. е. на сумму на 60,25% бо́льшую, ежегодные платежи уменьшаются всего только на 301.742 р. Замѣна-же бывшаго 5% долга на сумму 81.331.954 р., путемъ займа денегъ на 6½%, такимъ образомъ, чтобы ежегодные платежи вышли меньше бывшихъ, выпускомъ 3%, 2% и 1% облигацій не возможна (65 : 40=1,6025; 41,69×1,6025 = 66,81; 70,52 — 66,81 = 3,71; 81.331,954 × 3,71 = 301.742; 81.331.954×1,6025=130.334.375).

Примѣчаніе. При новомъ займѣ на 7% и при срокѣ въ 81 г., нельзя выпустить и 4% облигацій такимъ образомъ, чтобы ежегодные платежи уменьшились, а при новомъ займѣ на 6% можно этого достигнуть выпускомъ 4% облигацій, а выпускомъ 3% облигацій нельзя.

§ 38. И такъ, на вышеозначенныхъ 8-ми задачахъ разъяснено, что, при помощи разсрочки долга, т. е. черезъ удлиненіе срока долга,

можно уменьшить величину ежегодныхъ платежей, а при помощи увеличенія суммы долга, т. е. черезъ замѣну прежнихъ облигацій низкопробными облигаціями на бо́льшую сумму, можно скрывать тотъ процентъ, на который дѣлается новый заемъ на предметъ выкупа рубль за рубль стараго долга. Мы считали умѣстнымъ остановиться нѣсколько на вышеозначенныхъ способахъ превращенія одного долга въ другой, такъ какъ нерѣдко злоупотребляютъ терминомъ *«конверсія»* и неправильно называютъ именемъ конверсіи,—именемъ безусловно выгодной операціи, облегчающей должника: и въ настоящемъ, и въ будущемъ, такія финансовыя операціи, которыя ничего общаго съ конверсіей, какъ то понимаетъ математика, не имѣютъ, и которыя, доставляя должнику нѣкоторое облегченіе въ настоящемъ, сопровождаются непосильнымъ его обремененіемъ въ будущемъ.

§ 39. Выше, на 3-ьей страницѣ, въ § 4, указанъ порядокъ, въ которомъ поведется изслѣдованіе вопроса, составляющаго предметъ настоящаго труда. Тамъ сказано, что будутъ приводиться данныя, условія и особенности какъ новыхъ, такъ и старыхъ займовъ, а также и формулы, служащія для опредѣленія численныхъ данныхъ, и что эти данныя, для большей наглядности и для болѣе удобнаго сравненія ихъ между собою, будутъ, по возможности, помѣщаться въ таблицы.

Уже приведены 4 таблицы за №№ 1, 2, 3 и 4 на страницахъ: 4, 7, 9 и 15 и 3 формулы за №№ 1, 2 и 3 на страницахъ: 6, 8 и 10; но все вышеизложенное представляетъ собою только *вступленіе* къ настоящему труду. Теперь-же, приступимъ къ дѣйствительному изслѣдованію весьма важнаго и весьма интереснаго вопроса о госуд. конверсіяхъ 1888—1889 гг. и постараемся опредѣлить возможно точнѣе тѣ выгоды и тѣ невыгоды, которыя онѣ доставили Государству.

Правда, что и выше не разъ уже говорилось объ учиненныхъ конверсіяхъ, когда, для разъясненія формулъ и таблицъ, брались числа, относящіяся къ означеннымъ конверсіямъ; но это дѣлалось для того, чтобы не брать произвольныхъ чиселъ и чтобы можно было въ будущемъ, при разсмотрѣніи конверсій, воспользоваться получаемыми изъ разсмотрѣнія формулъ и таблицъ выводами.

§ 40. Начнемъ съ нижеслѣдующихъ двухъ таблицъ за №№ 5 и 6.

Таблица № 5.

ЗАЙМЫ, ПОДВЕРГШІЕСЯ КОНВЕРСІИ.	1 Годъ заключенія займа.	2 Первоначальный срокъ займа.	3 Число лѣтъ, остававшихся до полнаго погашенія.	4 Первоначальная сумма долга, въ фунтахъ ст.	5 Сколько оставалось непогашеннаго долга къ моменту конверсіи, въ фунт. ст.	6 Ежегодные платежи % и погашенія, въ фунт. ст.
Внѣшній 5% заемъ 1877 года.	1877	37	25 л. 3 м.	15.000.000	12.868.980	900.000
Консолидированные 5% жлѣзнодорожные займы I, II, III, IV и VII выпусковъ.	1870 (I вып.)	81	61 г. 5 м.	12.000.000	11.641.000	611.755,3
	1871 (II вып.)	81	62 г. 8 м.	12.000.000	11.669,300	611.755,3
	1872 (III вып.)	81	63 г. 6 м.	15.000.000	14.620.300	764.694,4
	1873 (IV вып.)	81	65 л. 1 1/2 м.	15.000.000	14.682.950	764.694,4
	1884 (VII вып.)	81	75 л. 8 1/2 м.	15.000.008	14.918.800	764.694,4
Всего по 6-ти займамъ . . .	—	—	—	84.000.000	80.401.330	4.417.593,8

Таблица № 6.

ЗАЙМЫ, ПОДВЕРГШІЕСЯ КОНВЕРСІИ.	1 Годъ заключенія займа.	2 Первоначальный срокъ займа.	3 Число лѣтъ, остававшихся до полнаго погашенія.	4 Первоначальная сумма долга, въ рубляхъ золотомъ, по курсу 1 ф. ст. = 6 р. 32 к. зол.	5 Сколько оставалось непогашеннаго долга къ моменту конверсіи, въ рубляхъ золотомъ, по курсу 1 ф. ст. = 6 р. 32 к. зол.	6 Ежегодные платежи % и погашенія, въ рубляхъ золотомъ, по курсу 1 ф. ст. = 6 р. 32 к. зол.
Внѣшній 5% заемъ 1877 года.	1877	37	25 л. 3 м.	94.800.000	81.331.954	5.688.000
Консолидированные 5% желѣзнодорожные займы I, II, III, IV и VII выпусковъ.	1870 (I вып.)	81	61 г. 5 м.	75.840.000	73.571.120	3.866.293
	1871 (II вып.)	81	62 г. 8 м.	75.840.000	73.749.976	3.866.293
	1872 (III вып.)	81	63 г. 6 м.	94.800.000	92.400.296	4.832.869
	1873 (IV вып.)	81	65 л. 1 1/2 м.	94.800.000	92.796.244	4.832.869
	1884 (VII вып.)	81	75 л. 8 1/2 м.	94.800.000	94.286.816	4.832.869
Всего по 6-ти займамъ	—	—	—	530.880.000	508.136.406	27.919.193

§ 41. Эти двѣ таблицы за №№ 5 и 6 содержатъ въ себѣ данныя, относящіяся до 6-ти конверт. 5% займовъ: первая таблица—въ фунт. ст., а вторая—въ руб. зол. Изъ этихъ таблицъ, между прочимъ, видно, какіе были до конверсій ежегодные платежи % и погашеній по каждому изъ 6-ти конверт. займовъ въ отдѣльности, а также, что втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ по всѣмъ этимъ 6 займамъ приходилось-бы платить, если-бы не было конверсій, по 27.919.193 р. зол. въ годъ.

Примѣчаніе 1. Числа таблицы № 5 опредѣлились: для 1, 2 и 4-ой графъ изъ надписей на облигаціяхъ конверт. займовъ; для 5-ой графы—изъ таблицъ погашеній, имѣвшихся на означенныхъ облигаціяхъ; для 3-ьей графы—распоряженіями министра финансовъ, распубликованными въ Собр. Узак. и Расп. Прав. въ № 115 за 1888 г. и въ №№ 24, 40 и 47 за 1889 г., и для 6-ой графы: для займа 1877 г. изъ надписи на облигаціяхъ того займа, а для прочихъ займовъ по третьей формулѣ, при A=12.000.000 или 15.000.000, r=5, и t=81 (см. стр. 10 § 15).

Примѣчаніе 2. Числа 4, 5 и 6 графъ таблицы № 6 опредѣлились умноженіемъ соотвѣтствующихъ чиселъ таблицы № 5 на 6,32. Одинъ ф. ст. приравненъ 6 р. 32 к. зол., потому что въ объявленіяхъ госуд. банка о подпискахъ на консолид. Россійскія 4% желѣзнодор. облигаціи 1-ой и 2-ой серій разсчетъ былъ сдѣланъ по такому курсу, т. е. 1 ф. ст. оцѣненъ въ 6 р. 32 коп. зол., т. е. почти во столько, во сколько 1 ф. ст. оцѣненъ при всѣхъ трехъ нашихъ займахъ на общую сумму 610.498.000 руб. зол., въ которыхъ значится, что 125 р. зол.=19 ф. ст. 15 шил. 6 пенс., откуда 1 ф. ст.=6,321112....р. зол. или 6 р. 32,1112 к. зол.

§ 42. Приведемъ еще нѣкоторыя данныя, относящіяся до конверт. займовъ.

1) 5% заемъ 1877 г. былъ выпущенъ въ фунтахъ ст., маркахъ, франкахъ и гульденахъ, по курсу: 20 ф. ст.=414 марк.=500 фр.=240 гульд. Купоны на проценты, по 5 на 100, и вышедшія въ тиражъ облигаціи Россія обязана была оплачивать золотомъ только въ 4-хъ мѣстахъ: въ Лондонѣ—фунтами ст., въ Берлинѣ—марками, въ Парижѣ—франками и въ Амстердамѣ—гульденами. Въ Петербургѣ оплата купоновъ и вышедшихъ въ тиражъ облигацій займа 1877 г. производилась Государствомъ только въ министерствѣ фи-

нансовъ, въ иностранномъ отдѣленіи при особенной канцеляріи по кредитной части, кредитными билетами по курсу на Берлинъ, Парижъ, Лондонъ или на Амстердамъ, т. е. на то мѣсто, которое оказывалось въ данное время наиболѣе выгоднымъ для Государства; но такая оплата не была для Государства обязательною.

2) Всѣ пять 5% консолид. желѣзнодор. займовъ были выпущены только въ фунтахъ ст. Купоны и вышедшія въ тиражъ облигаціи Россія обязана была уплачивать въ 5-ти мѣстахъ: въ Лондонѣ—фунтами ст.; въ Берлинѣ—марками: по займу 1884 г. (7 вып.)—по курсу 20 ф. ст.=408,6 марокъ; по всѣмъ остальнымъ займамъ—по курсу дня на Лондонъ; въ Парижѣ—франками: по займу 1870 г. (1 вып.)—по курсу 20 ф. ст.=504 фр.; по всѣмъ остальнымъ займамъ—по курсу дня на Лондонъ; въ Амстердамѣ гульденами, по курсу дня на Лондонъ; въ С.-Петербургѣ—въ Государственномъ Банкѣ—кредитными рублями: по 1-му выпуску (1870 г.)—по курсу 6 р. 40 к. золотомъ за 1 ф. ст.; по всѣмъ-же остальнымъ выпускамъ—по курсу дня на Лондонъ.

Примѣчаніе. Во всѣхъ остальныхъ мѣстахъ, сверхъ выше указанныхъ, какъ въ Россіи, такъ и за границей, какъ владѣльцы облигацій займа 1877 г., такъ и владѣльцы консолид. облигацій всѣхъ пяти выпусковъ, за полученіемъ денегъ по купонамъ и по вышедшимъ въ тиражъ облигаціямъ, должны были обращаться въ частные банки и къ банкирамъ, которые уплачивали, понятно, по курсу на то мѣсто, гдѣ курсъ оказывался наиболѣе для нихъ, банкировъ, выгоднымъ.

3) Проценты по купонамъ отъ 5% облигацій всѣхъ конвертир. займовъ выплачивались по истеченіи каждаго полугодія, а тиражи погашеній производились одинъ разъ въ годъ, согласно напечатанной на каждой облигаціи таблицѣ погашеній, помощью которой каждому легко можно было самому опредѣлить, сколько долгу погашено въ каждый данный моментъ и сколько таковаго еще осталось, а равно удостовѣряться изъ объявленій госуд. комиссіи погашенія долговъ, что дѣйствительно производились ежегодные тиражи облигацій на тѣ именно суммы, которыя значились на облигаціяхъ.

4) Тиражи погашеній производились ежегодно: по займу 1877 г. за три мѣсяца до конца года, а по желѣзнодор. займамъ всѣхъ пяти выпусковъ въ концѣ года; оплата тиражныхъ облигацій займа 1877 г. производилась правильно въ концѣ года вмѣстѣ съ выплатою % за

второе полугодіе; оплата-же вышедшихъ въ тиражъ облигацій желѣзнод-займовъ всѣхъ пяти выпусковъ задерживалась, согласно условіямъ при ихъ выпускѣ, на 6 мѣсяцевъ. По займу 1877 г. ежегодные пла. тежи % и погашенія были опредѣлены (см. стр. 12, § 17) неправильно, съ ошибкою въ благоразумную сторону, т. е. назначены больше тѣхъ, которые выходили по 3-ьей формулѣ, на 2.403 ф. ст., что, по курсу 1 ф. ст.=6 р. 32 к., составляетъ 15.187 р. зол. въ каждый годъ. По всѣмъ-же консол. желѣзнодор. займамъ величины погашенія были опредѣлены правильно, согласно 3-ьей формулѣ.

5) Какъ купоны отъ облигацій всѣхъ 6-ти конверт. займовъ, такъ и самыя облигаціи были освобождены навсегда отъ всѣхъ русскихъ налоговъ.

Таблица № 7.

Займы: / въ какой валютѣ:	I	II	III	ВСЕГО.
Въ рубляхъ золотомъ. . .	125.000.000	175.000.000	310.498.000	610.498.000
Въ фунтахъ стерлинговъ.	19.775.000	27.685.000	49.120.783,6	96.580.783,6
Въ германскихъ маркахъ.	404.000.000	565.600.000	1.003.529.536	1.973.129.536
Во франкахъ	500.000.000	700.000.000	1.241.992.000	2.441.992.000
Въ голландскихъ гульденахъ	239.000.000	334.600.000	593.672.176	1.167.272.176
Въ американскихъ долларахъ.	96.250.000	134.750.000	239.083.460	470.083.460

Таблица № 8.

ЗАЙМЫ и ИХЪ НАЗНАЧЕНІЕ.		Нарицательная сумма займовъ, въ рубляхъ золотомъ.	Сколько получено для разсчета съ госуд. банкомъ и какой долгъ по конвертированнымъ займамъ надлежало уплатить рубль за рубль.	На сколько нарицательная сумма выпущенныхъ 4% облигацій превышаетъ: ту сумму, которая получена для разсчета съ государ. банкомъ, и тѣ суммы, въ 5% облигаціяхъ, которыя подлежали досрочному выкупу по конвертированнымъ займамъ.		Ежегодные платежи % и погашеній по новымъ 4% займамъ, въ рубляхъ золотомъ.
				въ рубляхъ зол.	въ %.	
I		125.000.000	—	—	—	—
Части I	1-ая часть для разсчета съ государ. банкомъ.	27.834.000	23.382.103	4.451.897	19,04	1.160.278
	2-ая часть для конверсіи займа 1877 года.	97.166.000	81.331.954	15.834.046	19,47	—
II	для конверсіи консолидир. 5% желѣзнодор. займовъ пяти выпусковъ.	175.000.000	—	—	—	—
III		310.498.000	—	—	—	—
II и III вмѣстѣ.		485.498.000	426.804.452	58.693.548	13,75	—
2-ая часть I, II и III вмѣстѣ.		582.664.000	508.136.406	74.527.594	14,67	24.288.716*)
I, II, III вмѣстѣ.		610.498.000	531.518.509	78.979.491	14,86	25.448.994

*) Эти ежегодные платежи, за всѣ 81 годъ, образуютъ сумму 1.967.385.996 р. зол., изъ коихъ 607.217.900 р. зол. должны быть выплачены втеченіе первыхъ 25 лѣтъ, а остальные 1.360.168.096 р. зол.—втеченіе послѣдующихъ 56 лѣтъ.

§ 43. Эти двѣ таблицы за №№ 7 и 8 содержатъ въ себѣ данныя, относящіяся до трехъ новыхъ 4% займовъ на общую сумму 610.498.000 р. зол., взятыхъ: въ отдѣльности, по частямъ и въ совокупности.

Примѣчаніе 1. Числа таблицы № 7 взяты изъ объявленій о подпискахъ на займы.

Примѣчаніе 2. Части I займа, указанныя въ таблицѣ № 8, опредѣлились такъ: изъ № 115 Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1889 г. узнаемъ, что, за полною оплатою 5% внѣшняго займа 1877 г., отъ выручки 4% золотаго займа 1889 года образовался остатокъ въ 23.382.103 р. 33 к. зол.; изъ объявленій-же о подпискѣ знаемъ, что выкупу подлежало облигацій 5% займа 1877 года на сумму 263.814.090 марокъ и что за 410 марокъ уплачивалось 126 руб. 85½ к., а стало быть за всѣ облигаціи уплочено 81.624.723 руб. (410 : 126,855=263.814.090 : x, откуда x=81.624.723 р.). И такъ, вся выручка по I займу въ 125 мил. р. составляетъ 105.006.826 р. зол. (81.624.723+23.382.103), а затѣмъ изъ пропорцій:

105.006.826 : 125.000.000=23.382.103 : x и

105.006.826 : 125.000.000=81.624.723 : y, получимъ: x=27.834.000 и y=97.166.000.

Примѣчаніе 3. Числа послѣдней графы таблицы № 8 получились по 3-ьей формулѣ при r=2, t=162 и A=27.834.000,582.664.000 и 610.498.000, а затѣмъ умноженіемъ полученныхъ результатовъ на 2.

Примѣчаніе 4. Въ таблицѣ № 8 значится, что нарицат. сумма долга превышаетъ дѣйствительную сумму долга для 2-ой части I-го займа, употребленной на конверсію, на 19,47%, а для 1-ой части того займа, предназначенной на другія нужды Государства, на 19,04%. Разница въ величинѣ % произошла отъ того, что, при оплатѣ облигацій займа 1877 г., 410 марокъ, а значитъ и 20 ф. ст., были оцѣнены въ 126 р. 85½ к., а слѣдовательно 1 ф. ст. мы оцѣнили въ 6,34275 р., а не въ 6,321112 р., какой курсъ назначенъ на нашихъ новыхъ 4% облигаціяхъ всѣхъ трехъ займовъ, и не въ 6 р. 32 к., по какому курсу производилась оплата 5% консолидир. желѣзнодор. облигацій всѣхъ 5-ти выпусковъ. Благодаря высокой цѣнѣ, по которой мы выкупили облигаціи займа 1877 г., мы переплатили 292.769 р. зол. Объ этомъ будетъ еще говориться подробно въ своемъ мѣстѣ.

§ 44. Изъ вышеприведенной таблицы за № 8 видно:

1) что, послѣ конверсій, вновь появился 4% долгосрочный (81 годъ) золотой долгъ въ 27.834.000 руб., по которому получено въ дѣйствительности только 23.382.103 руб., а стало быть нарицательн. сумма долга больше дѣйствительной суммы долга на 4.451.897 руб. зол., т. е. болѣе, чѣмъ на 19% (19,04). По этому вновь образовавшемуся долгу, не на конверсію, а на другія нужды Государства, приходится платить % и погашенія ежегодно, втеченіе 81 г., по 1.160.278 р. зол.

2) что прежній 5% долгъ по займу 1877 г. на сумму 81.331.954 р., по которому оставалось до полнаго погашенія всего только 25 лѣтъ, и 3 мѣсяца, замѣненъ новымъ 4% долгомъ на сумму 97.166.000 р., срокомъ на 81 годъ, а стало быть существовавшій до конверсіи долгъ, благодаря конверсіи, удлинился почти въ 3¼ раза и увеличился на 15.834.046 р. зол., т. е. почти на 20% (19,47).

3) что прежній 5% долгъ по консолидир. облигаціямъ Россійскихъ желѣзныхъ дорогъ на сумму 426.804.452 р. зол. разныхъ сроковъ: 61 г. 5 м., 62 г. 8 м., 63 г. 6 м., 65 л. 1½ м. и 75 л. 8½ м., замѣненъ новымъ 4% долгомъ на сумму 485.498.000 руб. зол., срокомъ на 81 годъ, а стало быть существовавшій до конверсій долгъ, благодаря конверсіямъ, тоже удлинился на 19 л. 7 м., 18 л. 4 м., 17 л. 6 м., 15 л. 10½ м. и на 5 л. 3½ м. и тоже увеличился на 58.693.548 р. зол., т. е. почти на 14% (13,75).

4) что, въ общемъ, весь прежній, подвергшійся конверсіи, 5% долгъ на сумму, въ общей сложности, 508.136.406 р. зол. разныхъ сроковъ, отъ 25 л. 3 м. до 75 л. 8½ м., замѣненъ новымъ 4% долгомъ на сумму 582.664.000 р. зол., срокомъ на 81 годъ, а стало быть существовавшій до конверсіи долгъ по 6-ти займамъ, благодаря конверсіямъ, удлинился на 5 лѣтъ 3½ мѣсяца и увеличился въ общемъ на 74.527.594 р. зол., т. е. почти на 15% (14,67). По этому новому долгу на предметъ конверсіи, замѣнившему собою шесть прежнихъ долговъ, приходится платить % и погашеній ежегодно, втеченіе 81 года, по 24.288.716 р. зол. въ годъ.

5) что по всѣмъ тремъ новымъ займамъ на сумму 610.498.000 р. зол. получено въ дѣйствительности всего только 531.518.509 р., а стало быть нарицат. сумма долга больше дѣйствительной суммы долга на 78.979.491 р. зол., т. е. почти на 15% (14,86).

6) что вышеозначенная финансовая операція учинена главнымъ

образомъ для выкупа, рубль за рубль, существовавшаго 5% долга на сумму 508.136 406 р. и только частію на незначительную сумму 23.382.103 р. для удовлетворенія другихъ нуждъ Государства.

7) Что та часть нашей финансовой операціи, которая состояла въ полученіи 23.382.103 р. зол., съ выдачею 4% обязательствъ, погашаемыхъ втеченіе 81 года, на 27.834.000 р. зол., т. е. на такую сумму, которая превышаетъ ту сумму, которая получена въ долгъ въ дѣйствительности, болѣе, чѣмъ на 19% (19,04), не есть, понятно, 4% заемъ на сумму 23.382.103 р., такъ какъ, если-бы 23.382.103 р. были заняты на 4% годовыхъ, то сумма выданныхъ обязательствъ была-бы таже самая 23.382.103 р., а не бо́льшая, какъ теперь, на 4.451.897 р., т. е. на 19,04%.

и 8) что вторая главнѣйшая часть нашей финансовой операцій, которая состояла въ замѣнѣ прежде выпущенныхъ 5% бумагъ, на сумму 508.136.406 р., имѣвшихъ погаситься въ разные сроки отъ 25 л. 3 м. до 75 л. 8½ м., новыми 4% бумагами, погашаемыми втеченіе болѣе длиннаго 81 годоваго срока, на сумму 582.664.000 р. зол., т. е. на такую сумму, которая превышаетъ сумму замѣненныхъ обязательствъ почти на 15% (14,67), не есть, понятно, конверсія съ переходомъ отъ 5% долга къ 4% долгу; равнымъ образомъ она не есть вообще какая-либо конверсія съ переходомъ отъ 5% долга къ долгу съ другимъ какимъ-либо меньшимъ процентомъ, такъ какъ при всякой положительной конверсіи, какъ это понимаетъ математика: и величина долга, и срокъ долга остаются прежніе, а ежегодные платежи % и погашенія сокращаются втеченіе всего срока займа; послѣже учиненной операціи, существовавшій долгъ увеличился на 14,67%, срокъ его удлинился до 81 года, и ежегодные платежи сократились только для первыхъ 25 лѣтъ, а для послѣдующихъ 56 лѣтъ эти платежи увеличились. Эта вторая часть операціи не есть также: ни разсрочка, ни сочетаніе положительной конверсіи съ разсрочкой, такъ какъ и при этихъ операціяхъ величина долга остается таже, а отнюдь не увеличивается, а ежегодные платежи сокращаются втеченіе всего срока займа. О томъ-же, что представляетъ собою учиненная нами операція,—будетъ говориться ниже.

§ 45. Приведемъ еще нѣкоторыя данныя, относящіяся до новыхъ 4% займовъ:

1) Всѣ три займа на общую сумму 610.498.000 р. зол. вы-

пущены въ 6-ти валютахъ: въ рубляхъ золотомъ, франкахъ, германскихъ маркахъ, фунтахъ стерлинговъ, голландскихъ гульденахъ и американскихъ долларахъ, по курсу: 125 р. зол.=500 фр.=404 герм. марк.=19 ф. ст. 15 шил. 6 пенс.=239 гол. гульд.=96,25 америк. дол.

Примѣчаніе. Изъ конвертиров. займовъ были выпущены: заемъ 1877 г. только въ 4-хъ валютахъ: ф. ст., марк., франк. и гульд., а всѣ желѣзнодор. займы только въ одной валютѣ—въ фунтахъ стерлинговъ (см. стр. 42 и 43 § 42 п. п. 1 и 2).

2) Какъ купоны отъ облигацій новыхъ займовъ, такъ и самыя облигаціи освобождены на всегда отъ всякихъ русскихъ налоговъ; такою-же привиллегіей пользовались и всѣ конверт. займы.

3) Облигаціи новыхъ займовъ приносятъ 4% годоваго дохода, уплачиваемаго по четвертямъ года, т. е. по истеченіи каждыхъ трехъ мѣс., а не по истеченіи каждыхъ 6-ти м., какъ это имѣло мѣсто для всѣхъ конвертир. займовъ; эти облигаціи погашаются полугодичными тиражами, а не годичными тиражами, какъ это имѣло мѣсто для всѣхъ конвертир. займовъ.

4) Уплату % и капитала по выходящимъ въ тиражъ облигаціямъ Государство обязалось уплачивать, не въ 4-хъ мѣстахъ, какъ по конвертир. займамъ, а въ 6-ти мѣстахъ: въ С.-Петербургѣ въ Государственномъ Банкѣ—рублями, въ Парижѣ—франками, въ Берлинѣ—герм. марками, въ Лондонѣ—ф. стерлинговъ, въ Амстердамѣ—гол. гульденами и въ Нью-Іоркѣ—долларами золотомъ.

Примѣчаніе 1. Относительно того, какими рублями, золотыми или кредитными, обязалось Государство производить уплату % и погашеній въ С.-Петербургѣ въ госуд. банкѣ вышла слѣдующая неловкость: въ объявленіяхъ о подпискѣ на I заемъ въ 125 мил. р. сказано «проценты и погашеніе уплачиваются въ Государственномъ Банкѣ въ С.-Петербургѣ рублями золотомъ, или, *по желанію владѣльца*, кредитными билетами по курсу»; на выпущенныхъ-же облигаціяхъ

золотаго займа 1889 года на 125 мил. рублей допущена перестановка словъ—«*по желанію владѣльца*», и значится такъ: «проценты уплачиваются, по предъявленіи купоновъ, *по желанію владѣльца*: въ С.-Петербургѣ, въ Государственномъ Банкѣ золотомъ или кредитными рублями по курсу дня; въ Парижѣ—во франкахъ и т. д.» «Уплата капитала по вышедшимъ въ тиражъ облигаціямъ производится въ тѣхъ-же валютахъ, какъ и уплата купоновъ».

И такъ, для подписавшагося на облигаціи золотаго займа было ясно, что отъ желанія владѣльца облигацій этого займа будетъ зависѣть получать въ С.-Петербургѣ % и погашеніе золотомъ, или-же кредитными рублями по курсу; по надписямъ-же на самихъ облигаціяхъ, выданныхъ въ Маѣ 1889 г., т. е. спустя 6 мѣс. послѣ подписки, выходитъ иначе, и именно такъ: владѣлецъ по своему желанію можетъ выбрать только мѣсто платежа: С.-Петербургъ или одинъ изъ остальныхъ 5 городовъ, а разъ онъ явился въ госуд. банкъ, то уже не отъ его желанія, а отъ усмотрѣнія госуд. банка будетъ зависѣть выдать золотомъ или кред. билетами по курсу, не только %, но и за самыя облигаціи, вышедшія въ тиражъ, а слѣдовательно выходитъ, что подписавшіеся въ Ноябрѣ 1888 г. на облигаціи золот. займа получили въ Маѣ 1889 г. не такія облигаціи, какія имѣли въ виду получить.

Примѣчаніе 2. Въ объявленіяхъ на подписки консолидированныхъ Россійскихъ 4% желѣзнодорожныхъ облигацій 1-ой и 2-й серій на общую сумму 385.498.000 р. зол. слова—«*по желанію владѣльца*» отсутствовали и значилось такъ: «уплата процентовъ и капитала по вышедшимъ въ тиражъ облигаціямъ производится: въ С.-Петербургѣ въ Государственномъ Банкѣ—рублями, золотомъ или кредитными билетами по курсу, въ Парижѣ—франками и т. д.»

На подлинныхъ-же 4% облигаціяхъ I и II серій означенныя слова «*по желанію владѣльца*» имѣются на такомъ-же мѣстѣ, на какомъ онѣ помѣщены на подлинныхъ 4% облигаціяхъ золотаго займа 1889 г.

И такъ, чтобы владѣльцу новыхъ 4% облигацій всѣхъ трехъ займовъ, проживающему въ С.-Петербургѣ, получать по этимъ облигаціямъ % и погашенія золотомъ, а не кредитн. рублями, приходится ѣздить для сей цѣли за границу, или-же уплачивать коммиссіи банкирамъ, и это втеченіе 81 года по четыре раза въ годъ, а всего 324 раза.

5) Первый тиражъ погашенія новыхъ 4% облигацій назначенъ не черезъ 6 мѣс., какъ-бы слѣдовало по 3-ьей формулѣ, т. е. по той именно формулѣ, по которой вычислена та часть процента (0,084.281%) съ нариц. суммы займовъ, которая, съ присовокупленіемъ 2% на всѣ погашенныя облигаціи, образуетъ особый фондъ для постепеннаго погашенія долга (см. стр. 14 § 22), а, вопреки означенной формулѣ, черезъ 9 мѣсяцевъ, и такъ какъ оплата вышедшихъ въ тиражъ облигацій назначена черезъ 3 мѣсяца послѣ тиража, то выходитъ, что мы пропустили одно погашеніе и вслѣдствіе этого сократили платежъ для 1889 года на 514.500 р. зол. (610.498.000:100×0,084.281= 514.500), но за то нашъ долгъ оттянулся на $^1/_2$ года, срокъ долга сдѣлался не 81 годъ, а $81^1/_2$ годъ, и наши потомки 1970—1971 гг. должны будутъ произвести лишній полугодовой платежъ въ 12.724.497 р. зол., каковаго платежа имъ не пришлось-бы произвести, если-бы мы поступили правильно, согласно 3-ьей формулѣ. И въ данномъ случаѣ видно, что, при нашей послѣдней конверсіи, мы старались облегчить возможно болѣе финансовое положеніе Государства въ настоящемъ на счетъ его обремененія въ будущемъ, не останавливаясь передъ тѣмъ, что такое облегченіе въ настоящемъ выходило незначительнымъ, а обремененіе въ будущемъ оказывалось непосильнымъ. Мы заблагоразсудили не платить теперь, въ 1889 г., 514.500 р. зол., чего требовала 3-ья формула, не принимая во вниманіе того, что не кому-либо иному, а нашему-же Государству придется уплатить за такую неправильность въ будущемъ, въ 1971 году, 12.724.497 р. зол., т. е. почти въ 24 раза болѣе.

Примѣчаніе 1. Выше мы видѣли (см. стр. 13 и 14, § 20), что, при конверсіи займовъ: внѣшняго 1877 г. и желѣзнодор. IV вы-

пуска, цѣль облегченія бремени государств. долга въ настоящемъ была достигнута иначе, и именно такъ: мы, учинивъ конверсіи этихъ займовъ до очередныхъ тиражей, сократили платежъ теперь, въ 1889 и 1890 гг., на 1.805.361 р. зол. (1.621.333+184.028) или на 3.069.114 р. кред. (2.756.266+312.848), увеличивъ ежегодные платежи по новымъ займамъ на 89.826 р. зол. или 152.704 р. кред. въ каждый годъ. Значитъ, пропускомъ очередныхъ тиражей погашенія по двумъ конвертированнымъ 5% займамъ, вопреки общепринятымъ правиламъ о конверсіяхъ, мы облегчили 1889 и 1890 г.г., разложивъ упадавшую на эти два года часть бремени госуд. долга на всѣ послѣдующіе 81 годъ, съ 1889 г. по 1970 г.; пропускомъ-же перваго тиража погашенія по всѣмъ тремъ новымъ 4% займамъ, вопреки 3-ьей формулѣ, мы облегчили 1889 г., перенесши упадавшую на этотъ годъ часть бремени госуд. долга на 1970 г.—полностью.

Примѣчаніе 2. Оправданіемъ удаленію первыхъ тиражей отъ начала займа на разстояніе бо́льшее, чѣмъ дозволяла формула, не можетъ служить то обстоятельство, что для новыхъ займовъ назначены два тиража въ годъ, между тѣмъ какъ по конвертир. займамъ тиражи производились только одинъ разъ въ годъ; и на самомъ дѣлѣ, было-бы неудобно назначить 1-ый тиражъ черезъ $^1/_2$ года, когда еще не были произведены всѣ взносы по займу; но легко можно было устранить это неудобство, назначивъ 1-ый тиражъ черезъ $^3/_4$ года, какъ теперь, но только не для одного, а для двухъ первыхъ сроковъ. Такъ именно поступила Орловско-Грязская желѣзная дорога, при своей конверсіи въ Іюнѣ 1889 года: первый тиражъ она назначила не въ Декабрѣ 1889 г., а въ Іюнѣ 1890 г., но какъ для этого срока, такъ и для срока Декабря 1889 г. Нельзя не быть признательнымъ Правленію означенной дороги за обнаруженную имъ находчивость, дозволившую избѣжать, при своей маленькой конверсіи, указаннаго неудобства, безъ допущенія неправильности при примѣненіи 3-ьей формулы и безъ переноса исполненія своихъ обязательствъ съ настоящаго времени на будущее.

Таблица № 9.

Конвертированные займы.	Нарицательный капиталъ займовъ.		Срокъ займовъ.	Цѣна реализаціи за 100.	Сколько получено послѣ реализаціи.	Премія при реализаціи, т. е. на сколько нарицат. сумма выпущенныхъ облигацій превышаетъ ту сумму, которая получена въ долгъ въ дѣйствительности.	
	Въ фунтахъ стерлинговъ.	Въ рубляхъ зол., по курсу 1 ф. ст. = 6 р. 32 к. зол.				Въ рубляхъ зол.	Въ %.
I выпускъ 1870 г.	12.000.000	75.840.000	81	76	57.638.400	18.201.600	31,58
II выпускъ 1871 г.	12.000.000	75.840.000	81	79	59.913.600	15.926.400	26,58
III выпускъ 1872 г.	15.000.000	94.800.000	81	87	82.476.000	12.324.000	14,94
IV выпускъ 1873 г.	15.000.000	94.800.000	81	92	87.216.000	7.584.000	8,70
VII выпускъ 1884 г.	15.000.000	94.800.000	81	$86\frac{7}{8}$	82.357.500	12.442.500	15,11
Всего по всѣмъ 5-ти выпускамъ	69.000.000	436.080.000	—	—	369.601.500	66.478.500	17,99
1877 г.	15.000.000	94.800.000	37	74	70.152.000	24.648.000	35,14
Всего по всѣмъ 6-ти конверт. займамъ	84.000.000	530.880.000	—	—	439.753.500	91.126.500	20,72

§ 46. Таблица за № 9 содержитъ въ себѣ данныя, относящіяся до 6-ти конвертир. займовъ; нѣкоторыя данныя взяты изъ отчетовъ госуд. контроля, а другія получены простыми ариѳметическими выкладками.

§ 47. Сравнивая числа этой таблицы № 9 съ соотвѣтствующими числами таблицы № 8, усматриваемъ слѣдующее:

1) Прежде, когда мы занимали деньги по нуждѣ (намъ нужно было строить желѣзн. дороги, намъ нужно было воевать съ турками, защищая противъ нихъ болгаръ, или, по крайней мѣрѣ, мы думали тогда, что намъ все это нужно было дѣлать), премія при реализаціи займовъ, для нѣкоторыхъ изъ нихъ, была ниже той преміи, которую мы дали теперь, когда мы заняли деньги безъ нужды; такъ, въ 1873 г. получая въ долгъ по нуждѣ 87.216.000 р., мы дали кредиторамъ и банкирамъ премію въ 7.584.000 р., что составляетъ 8,7% отъ дѣйствительно полученной въ долгъ суммы, между тѣмъ какъ въ 1889 г., получая въ долгъ безъ нужды меньшую сумму 81.331.954 р., мы дали премію слишкомъ въ два раза бо́льшую 15.834.046 р., что составляетъ уже 19,47% отъ дѣйствительно полученной въ долгъ суммы.

и 2) Съ 1870 по 1884 г., по 6-ти займамъ, заключеннымъ по нуждѣ, мы получили въ долгъ 439.753.500 р., а выдали обязательствъ на 530.880.000 р., значитъ, дали кредиторамъ и банкирамъ огромную премію въ 91:126.500 р.; теперь-же, въ 1888 и 1889 г.г., по 3-мъ новымъ займамъ, заключеннымъ безъ нужды, мы получили въ долгъ 531.518.509 р., а выдали обязательствъ на 610.498.000 р., значитъ, дали опять новую огромную премію въ 78.979.491 р. зол.

§ 48. Хотя мы по нашему новому 4% займу на 610.498.000 р. дали меньшую премію (78.979.491 р.), чѣмъ прежде (91.126.500 р.), получивъ больше денегъ (531.518.509 р.), чѣмъ прежде (439.753.500 р.), на 91.765.009 р. (531.518.509—439.753.500), но все-таки и по этой причинѣ никакъ нельзя считать нашъ новый 4% заемъ удачнымъ и для Государства выгоднымъ, и это даже по одному тому, что изъ этого избытка мы получили на руки одну лишь четвертую его часть—23.382.103 р., такъ сказать, пустяки по сравненію съ громадностью цифры операціи 610.498.000 р., а остальная громадная сумма въ 68.382.906 р. пошла на уплату непогашенной прежней преміи.

§ 49. Четвертая формула $P=\frac{a}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t+1-p}}$ . . . . . (4).

Это есть формула p-го погашенія по такому займу, по которому періодическіе платежи % и погашенія въ каждый годъ, въ каждое полугодіе, въ каждую четверть года—составляютъ a, причемъ проценты, по r на 100, уплачиваются въ такіе-же промежутки времени.

Эту формулу легко получить изъ извѣстнаго выраженія для общаго n-го члена геометр. грогрессіи $l=aq^{n-1}$, гдѣ a первый членъ прогрессіи, а q ея знаменатель, если сообразить, что послѣдовательныя погашенія, числомъ t, образуютъ геом. возрастающую прогрессію, въ которой первый членъ есть $\frac{a}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}}$, а знаменатель $\left(1+\frac{r}{100}\right)$.

§ 50. Помощью 4-ой формулы легко получить величину любаго погашенія.

Для нашего новаго 4% займа, срокомъ на 81 годъ, въ 610.498.000 р. эта 4-ая формула обратится въ $P=\frac{12.724.497}{1{,}02^{163-p}}$.

§ 51. Найдемъ, для примѣра, сколько изъ полугодичнаго платежа въ 12.724.497 р. идетъ въ погашеніе капитала по нашему 4% долгу въ 610.498 000 р.: въ 1-е, 81-е и 162-е полугодія.

Вычисляя 4-ю формулу при $p=1$, 81 и 162, получимъ: для 1-го погашенія 514.533 р., а за округленіемъ 514.500 р.; для 81-го погашенія — 2.508.573 р., а за округленіемъ 2.508.500 р.; для 162-го погашенія 12.475.000 р.

Полученныя числа показываютъ, что въ первую половину срока займа, втеченіе первыхъ 40 лѣтъ, погашенія незначительно возрастаютъ отъ 514.500 р. до 2.508.500 р., а во вторую половину срока займа, въ послѣдующіе 41 годъ, онѣ возрастаютъ, напротивъ того, весьма значительно отъ 2.508.500 р. до 12.475.000 р.

§ 52. Пятая формула $R=\frac{a\left[\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t+1-p}-1\right]}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t+1-p}}$ . . . . . (5).

Это есть формула той части періодическаго платежа a, которая идетъ на уплату % при p-мъ погашеніи.

Эту формулу легко получить изъ формулы $a = R + P$.

Для нашего послѣдняго 4% займа въ 610.498.000 р. эта 5-ая формула обратится въ

$$\frac{12.724.497\left[(1{,}02)^{163-p}-1\right]}{1{,}02^{163-p}}$$

§ 53. Найдемъ, для примѣра, сколько изъ полугодичнаго платежа въ 12.724.497 р. идетъ на уплату % по нашему долгу въ 610.498.000 р.: въ 1-е, 81-е и 162-е полугодія.

Вычисляя 5-ую формулу, при $p = 1$, 81 и 162, получимъ: 12.209.960 р., 10.215.909 р. и 249.500 р.

§ 54. Шестая формула $S = \frac{a\left[\left(1+\frac{r}{100}\right)^{p}-1\right]}{\frac{r}{100}\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}}$ . . . . . (6).

Это есть формула суммы нѣкотораго числа p погашеній по такому займу, по которому періодическіе платежи % и погашенія въ каждый годъ, въ каждое полугодіе, въ каждую четверть года—составляютъ a, причемъ проценты, по r на 100, уплачиваются въ такіе-же промежутки времени.

Эта формула получается при посредствѣ 2-ой формулы (см. стр. 8, § 11); стоитъ только примѣнить ее къ такой прогрессіи, въ числѣ членовъ p, въ которой первый членъ есть $\frac{a}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}}$, а знаменатель $\left(1+\frac{r}{100}\right)$, т. е. замѣнить во 2-ой формулѣ: a черезъ $\frac{a}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}}$, q черезъ $\left(1+\frac{r}{100}\right)$ и n черезъ p.

§ 55. Помощью этой формулы легко получить сумму любаго числа погашеній.

Для нашего послѣдняго 4% займа въ 610.498.000 р. эта 6-ая формула обратится въ

$$S = \frac{12.724.497\left[(1{,}02)^{p}-1\right]}{0{,}02(1{,}02)^{162}}$$

§ 56. Помощью 6-ой формулы можно рѣшить такія напр. интересныя задачи, касающіяся нашихъ новыхъ 4% займовъ.

1-ая задача. По золотому займу 1889 г. на 125 мил. р. мы дали банкирамъ и кредиторамъ (см. стр. 45 табл. № 8) премію въ 20.285.943 р. зол. (4.451.897+15.834.046). Спрашивается, сколько

лѣтъ нужно намъ прожить, чтобы освободиться отъ этой огромной преміи?

Отвѣтъ. 40½ лѣтъ. И дѣйствительно, втеченіе 40 лѣтъ, въ 79 тиражей, погасится 19.910.500 р., а втеченіе 40½ лѣтъ, въ 80 тиражей, погасится 20.414.125 р. Значитъ, наврядъ-ли кому изъ насъ, давшимъ такую громадную премію, придется уплатить хоть сколько-нибудь изъ взятыхъ въ долгъ по этому золотому займу денегъ.

2-ая задача. По II и III займамъ на сумму 485.498.000 р. мы дали банкирамъ и кредиторамъ (см. стр. 45 табл. № 8) премію въ 58.693.548 р. зол. Спрашивается, сколько лѣтъ нужно, чтобы освободиться намъ отъ этой огромной преміи?

Отвѣтъ. 35 лѣтъ. И дѣйствительно, втеченіе 34½ лѣтъ, въ 68 тиражей, погасится 58.191.000 р., а втеченіе 35 лѣтъ, въ 69 тиражей, погасится 59.763.875 р. И 35 лѣтъ удастся прожить немногимъ изъ числа устроившихъ эту конверсію.

3-я задача. Вся премія по всей нашей небывало громадной финансовой операціи на сумму 610.498.000 р. зол. составила громадную сумму 78.979.491 р. зол. (см. стр. 45 табл. № 8). Спрашивается, черезъ сколько лѣтъ примется Государство за погашеніе дѣйствительно полученной, теперь, въ долгъ суммы 531.518.509 р.?

Отвѣтъ. Черезъ 36 лѣтъ. И на самомъ дѣлѣ, втеченіе 35½ лѣтъ, въ 70 тиражей, погасится 77.168.625 р., а втеченіе 36 лѣтъ, въ 71 тиражъ, погасится 79.226.625 р.

§ 57. Вышеприведенныя 4-ая и 6-ая формулы (см. стр. 55 и 56 §§ 49 и 54) имѣютъ въ настоящее время особенную важность, и это вслѣдствіе того, что на нашихъ новыхъ 4% облигаціяхъ не помѣщены таблицы послѣдовательныхъ погашеній. На облигаціяхъ всѣхъ шести прежнихъ займовъ, которые подверглись конверсіи, такія таблицы находились на каждой облигаціи, а потому и сумму любаго числа погашеній можно было опредѣлить и безъ этихъ формулъ, помощью простаго сложенія цѣлыхъ чиселъ, имѣющихся на облигаціяхъ; вотъ почему мы считали умѣстнымъ составить нижеслѣдующую таблицу за № 10 послѣдовательныхъ погашеній для нашего новаго 4% займа въ 610.498.000 р. зол.

Таблица № 10.

Какой по порядку періодический полугодовой платежъ % и погашенія.	Изъ полугодоваго платежа въ 12.724.497 р. идетъ:		Какой по порядку періодический полугодовой платежъ % и погашенія.	Изъ полугодоваго платежа въ 12.724.497 р. идетъ:	
	На уплату % на остававшійся въ долгу капиталъ.	На уплату послѣдовательныхъ погашеній.		На уплату % на остававшійся въ долгу капиталъ.	На уплату послѣдовательныхъ погашеній.
1	12.209.960	514.500	36	11.695.487	1.029.000
2	12.199.670	524.875	37	11.674.907	1.049.625
3	12.189.172	535.375	38	11.653.915	1.070.500
4	12.178.465	546.000	39	11.632.505	1.092.000
5	12.167.545	557.000	40	11.610.665	1.113.875
6	12.156.405	568.125	41	11.588.387	1.136.125
7	12.145.042	579.375	42	11.565.665	1.158.875
8	12.133.455	591.000	43	11.542.487	1.182.000
9	12.121.635	602.875	44	11.518.847	1.205.625
10	12.109.577	614.875	45	11.494.735	1.229.750
11	12.097.280	627.250	46	11.470.140	1.254.375
12	12.084.735	639.750	47	11.445.052	1.279.500
13	12.071.940	652.500	48	11.419.462	1.305.000
14	12.058.890	665.625	49	11.393.362	1.331.125
15	12.045.577	678.875	50	11.366.740	1.357.750
16	12.032.000	692.500	51	11.339.585	1.385.000
17	12.018.150	706.250	52	11.311.885	1.412.625
18	12.004.025	720.500	53	11.283.632	1.440.875
19	11.989.615	734.875	54	11.254.815	1.469.625
20	11.974.917	749.625	55	11.225.422	1.499.125
21	11.959.925	764.500	56	11.195.440	1.529.000
22	11.944.635	779.875	57	11.164.860	1.559.625
23	11.929.037	795.500	58	11.133.667	1.590.875
24	11.913.127	811.375	59	11.101.850	1.622.625
25	11.896.900	827.625	60	11.069.397	1.655.125
26	11.880.347	844.125	61	11.036.295	1.688.250
27	11.863.465	861.000	62	11.002.530	1.722.000
28	11.846.245	878.250	63	10.968.090	1.756.375
29	11.828.680	895.875	64	10.932.962	1.791.500
30	11.810.762	913.625	65	10.897.132	1.827.375
31	11.792.490	932.000	66	10.860.585	1.863.875
32	11.773.850	950.625	67	10.823.307	1.901.250
33	11.754.837	969.625	68	10.785.282	1.939 250
34	11.735.445	989.000	69	10.746.497	1.978.000
35	11.715.665	1.008.875	70	10.706.937	2.017.500

71	10.666.587	2.058.000
72	10.625.427	2.099.000
73	10.583.447	2.141.125
74	10.540.625	2.183.875
75	10.496.947	2.227.500
76	10.452.397	2.272.125
77	10.406.955	2.317.500
78	10.360.605	2.363.875
79	10.313.327	2.411.125
80	10.265.105	2.459.375
81	10.215.917	2.508.500
82	10.165.747	2.558.750
83	10.114.572	2.610.000
84	10.062.372	2.662.125
85	10.009.130	2.715.375
86	9.954.822	2.769.625
87	9.899.430	2.825.000
88	9.842.930	2.881.625
89	9.785.297	2.939.125
90	9.726.515	2.997.875
91	9.666.557	3.058.000
92	9.605.397	3.119.125
93	9.543.015	3.181.500
94	9.479.385	3.245.125
95	9.414.482	3.310.000
96	9.348.282	3.376.125
97	9.280.760	3.443.750
98	9.211.885	3.512.625
99	9.141.632	3.582.875
100	9.069.975	3.654.500
101	8.996.885	3.727.625
102	8.922.332	3.802.125
103	8.846.290	3.878.250
104	8.768.725	3.955.750
105	8.689.610	4.034.875
106	8.608.912	4.115.625
107	8.526.600	4.197.875
108	8.442.642	4.281.875
109	8.357.005	4.367.500
110	8.269.655	4 454.750
111	8.180.560	4.544.000
112	8.089.680	4.634.750
113	7.996.985	4.727.500
114	7.902.435	4.822.125
115	7.805.992	4.918.500
116	7.707.622	5.016.875
117	7.607.285	5.117.250
118	7.504.940	5.219.500
119	7.400.550	5.324.000
120	7.294.070	5.430.375
121	7.185.462	5.539.125
122	7.074.680	5.649.750
123	6.961.685	5.762.875
124	6.846.427	5.878.000
125	6.728.867	5.995.625
126	6.608.955	6.115.500
127	6.486.645	6.237.875
128	6.361.887	6.362.625
129	6.234.635	6.489.750
130	6.104.840	6.619.625
131	5.972.447	6.752.125
132	5.837.405	6.887.000
133	5.699.665	7.024.875
134	5.559.167	7.165.375
135	5.415.860	7.308.625
136	5.269.687	7.454.750
137	5.120.592	7.604.000
138	4.968.512	7.756.000
139	4.813.392	7.911.000
140	4.655.172	8.069.375
141	4.493.785	8.230.625
142	4.329.172	8.395.375
143	4.161.265	8.563.125
144	3.990.002	8.734.500
145	3.815.312	8.909.250
146	3.637.127	9.087.250
147	3.455.382	9.269.125
148	3.270.000	9.454.500
149	3.080.910	9.643.625
150	2.888.037	9.836.375
151	2.691.310	10.033.125
152	2.490.647	10.233.750
153	2.285.972	10.438.500
154	2.077.202	10.647.250
155	1.864.257	10.860.250
156	1.647.052	11.077.375
157	1.425.505	11.299.000
158	1.199.525	11.524.875
159	969.027	11.755.500
160	733.917	11.990.500
161	494.107	12.230.375
162	249.500	12.475.000

§ 58. Чтобы отъ чиселъ вышеозначенной таблицы за № 10, относящихся до всего нашего 4% займа на общую сумму 610.498.000 р., перейти къ каждому изъ трехъ нашихъ займовъ въ отдѣльности, стоитъ только соотвѣтствующее число таблицы умножить: для I займа въ 125 мил. р. на 0,2047508... (125.000 : 610.498), для II займа въ 175 мил. р. на 0,2866512....(175.000 : 610.498) и для III займа въ 310.498.000 р. на 0,5085978....(310.498 : 610.498).

Таблица № 11.

По какимъ займамъ.			По 6-ти 5% займамъ: внѣшнему 1877 г. и желѣзнодорожнымъ I, II, III, IV и VII вып.	По 4% золотому займу 1889 г. для разсчета съ Государствен. Банкомъ.	Всего.
			Рубли золотомъ.	Рубли золотомъ.	Рубли золотомъ.
Сколько получено въ дѣйствительности, послѣ реализаціи, въ 1870, 1871, 1872, 1873, 1877, 1884 и 1889 гг.			439.753.500	23.382.103	463.135.603
На какую сумму было выдано обязательствъ по всѣмъ 6-ти конвертированнымъ 5% обязательствамъ .			530.880.000	—	—
Какая была дана премія кредиторамъ и банкирамъ при реализаціи всѣхъ 6-ти конвертированныхъ 5% займовъ.			91.126.500	—	—
Сколько было погашено изъ этой преміи до конверсій.			22.743.594	—	—
Сколько оставалось непогашенной преміи до конверсій			68.382.906	—	—
Сколько состояло долгу къ моменту конверсій			508.136.406	—	—
Сколько оказалось долгу послѣ конверсій			582.664.000	27.834.000	610.498.000
Сколько было получено въ долгъ въ дѣйствительности			508.136.406	23.382.103	531.518.509
Какая была дана премія кредиторамъ и банкирамъ при реализаціи нашихъ новыхъ 4% займовъ			74.527.594	4.451.897	78.979.491
Общая сумма премій, данныхъ кредит. и банкирамъ, при реализ. какъ прежнихъ 5% займ. такъ и новыхъ 4% займ.			165.654.094	4.451.897	170.105.991
Сколько было погашено изъ этой преміи до конверсій .			22.743.594	0	22.743.594
Сколько осталось непогашенной преміи послѣ конверсій.			142.910.500	4.451.897	147.362.397
По новому 4% долгу на сумму 610.498.000 рублей золотомъ.	Черезъ 35½ лѣтъ послѣ 70 тиражей.	Сколько погасится	—	—	77.168.625
		Сколько останется .	—	—	533.329.375
	Черезъ 36 лѣтъ послѣ 71 тиража.	Сколько погасится	—	—	79.226.625
		Сколько останется .	—	—	531.271.375
	Черезъ 48½ лѣтъ послѣ 96 тиражей.	Сколько погасится	—	—	146.460.000
		Сколько останется .	—	—	464.038.000
	Черезъ 49 лѣтъ послѣ 97 тиражей.	Сколько погасится	—	—	149.903.750
		Сколько останется .	—	—	460.594.250

Примѣчаніе. Числа этой таблицы за № 11 частію взяты изъ предшествующихъ таблицъ, а частію получились посредствомъ простыхъ ариѳм. выкладокъ надъ означенными числами, а также при помощи 6-ой формулы (см. стр. 56 § 54).

§ 59. Изъ этой таблицы за № 11 усматриваемъ:

1) что для погашенія преміи въ суммѣ 78.979.491 р. зол., данной кредиторамъ и банкирамъ при заключеніи нашего новаго 4% займа на сумму 610.498.000 р. зол., нужно 36 лѣтъ.

2) что для погашенія оставшейся къ моменту конверсіи непогашенной старой преміи, данной кредиторамъ и банкирамъ при заключеніи 6-ти конвертированныхъ 5% займовъ, въ суммѣ 68.382.906 р., и той новой преміи, которая дана теперь при заключеніи трехъ новыхъ 4% займовъ, въ суммѣ 78.979.491 р., а всего въ общей сложности 147.362.397 р. зол., нужно 49 лѣтъ. Значитъ, безъ малаго полвѣка должно протечь отъ настоящаго времени, прежде чѣмъ долгъ нашъ сдѣлается меньше той суммы, которую мы получили въ долгъ въ дѣйствительности.

3) что, при полученіи въ долгъ по 7-ми займамъ, съ 1870 по 1889 г., всего 463.135.603 р. зол., мы дали кредиторамъ и банкирамъ громадную премію 170.105.991 р.; что, втеченіе 19 лѣтъ, съ 1870 по 1889 г., мы погасили очень незначительную часть этой преміи 22.743.594 р., а оставшуюся премію 147.362.397 р. мы будемъ погашать втеченіе предстоящихъ 49 лѣтъ, съ 1889 по 1938 г., такъ что только съ 1939 года наши потомки примутся за погашеніе дѣйствительнаго долга 463.135.603 р,, что и должны будутъ исполнить въ слѣдующіе 32 года, къ 1970 году. Значитъ, предки, получившіе въ долгъ 463.135.603 р. зол., погасятъ, втеченіе 68 лѣтъ, выданную ими премію 170.105.991 р., а потомки, не получившіе въ долгъ ничего, должны будутъ погасить въ 32 года, т. е. въ два раза меньшій срокъ, самый долгъ 463.135.603 р., т. е. почти въ 3 раза бо́льшую сумму.

и 4) что разсчеты государственнаго казначейства съ кредиторами по долгу въ 463.135.603 р., сдѣланному по 7-ми займамъ, съ 1870 по 1889 г., закончатся, благодаря учиненной нами конверсіи, ровно черезъ 100 лѣтъ съ момента заключенія 1-го изъ разсматриваемыхъ займовъ на постройку желѣзныхъ дорогъ и ровно черезъ 93 года съ момента заключенія 1-го займа на войну съ турками изъ-за болгаръ.

Таблица № 12.

Втеченіе сколькихъ лѣтъ.	Отъ котораго года до котораго года.	Сумма ежегодныхъ платежей по всѣмъ 6-ти прежнимъ 5% займамъ, если-бы конверсій не было.	
		Въ годъ.	Въ означенное въ 1-мъ столбцѣ число лѣтъ.
25	1—25	27.919.193	697.979.825
36	26—61	22.231.193	800.322.948
1	62	19.975.855	19.975.855
1	63	17.076.135	17.076.135
1	64	12.082.172	12.082.172
1	65	9.665.737	9.665.737
1	66	5.436.977	5.436 977
9	67—75	4.832.869	43.495.821
1	76	3.423.282	3.423.282
Всего втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ.	1—25	—	697.979.825
Всего втеченіе послѣдующихъ 51 года.	26—76	—	911.478.927
Всего за всѣ 76 лѣтъ.	1—76	—	1.609.458.752 *)

*) Эта сумма менѣе той суммы (24.288.716×81=1.967.385.996), которую, благодаря конверсіямъ, придется въ дѣйствительности уплатить, втеченіе 81 года, на 357.927.244 (1.967.385.996—1.609.458.752).

Таблица № 13.

Втеченіе скольких лѣтъ.	Отъ котораго года до котораго года.	Теперь, послѣ конверсій, придется уплатить % и погашенія, сравнительно съ тѣмъ, что пришлось-бы уплатить, если-бы не было конверсій:			
		Менѣе.		Болѣе.	
		За одинъ годъ.	За всѣ года.	За одинъ годъ.	За всѣ года.
25	1—25	3.630.477	90.761.925	—	—
36	26—61	—	—	2.057.523	74.070.828
1	62	—	—	4.312.861	4.312.861
1	63	—	—	7.212.581	7.212.581
1	64	—	—	12.206.544	12.206.544
1	65	—	—	14.622.979	14.622.979
1	66	—	—	18.851.739	18.851.739
9	67—75	—	—	19.455.847	175.102.623
1	76	—	—	20.865.434	20.865.434
5	77—81	—	—	24.288.716	121.443.580
Всего за первые 25 лѣтъ.	1—25	—	90.761.925	—	—
Всего за послѣдующіе 56 лѣтъ.	26—81	—	—	—	448.689.169
Всего за всѣ 81 годъ.	1—81	—	—	—	357.927.244

§ 60. Таблица за № 12 содержитъ въ себѣ платежи % и погашеній по всѣмъ 6-ти конвертир. займамъ въ сложности, какіе производились-бы, если-бы учиненныхъ конверсій не было, какъ погодно, такъ и за послѣдовательные промежутки времени: въ 25 л., 36 л., 1 г., 1 г., 1 г., 1 г., 1 г., 9 л. и 1 г. Такъ какъ конвертир. займы были разныхъ сроковъ, то понятно, что, по мѣрѣ погашенія менѣе длинныхъ займовъ, означенные платежи съ теченіемъ времени сокращались-бы, достигнувъ для послѣдняго неполнаго 76-го года суммы 3.423.282 р. При теперешнемъ-же положеніи вещей, послѣ конверсій, ежегодные платежи, втеченіе всѣхъ 81 годовъ, остаются одни и тѣже въ 24.288.716 р.

§ 61. Таблица за № 13 содержитъ въ себѣ разности между теперешними, послѣ конверсій, ежегодными платежами въ 24.288.716 р. и тѣми ежегодными платежами, которые были-бы, если-бы не было конверсій, а также произведенія этихъ разностей на числа: 25, 36, 1, 1, 1, 1, 1, 9, 1 и 5, представляющія собою разности въ итогахъ платежей за послѣдовательные промежутки времени: 25 л., 36 л., 1 г., 1 г., 1 г., 1 г., 1 г., 9 л., 1 г. и 5 лѣтъ.

Примѣчаніе 1. При вычисленіи чиселъ таблицы № 12, мы приняли, что по займу 1877 г., до полнаго его погашенія, оставалось не 25 л. 3 м., а ровно 25 л., въ виду того, что по этому займу ежегодно погашалось (см. стр. 12, § 17) болѣе, чѣмъ сколько слѣдовало для 37-ми лѣтняго займа, а потому въ послѣдній 37-ой годъ пришлось-бы уплатить, если-бы не было конверсіи, на 1.542.889 р. менѣе, что составляетъ даже нѣсколько болѣе той части годоваго платежа въ 5.688.000 р., которая причиталась за 3 мѣсяца.

Примѣчаніе 2. При вычисленіи чиселъ таблицы № 12, было принято во вниманіе то обстоятельство, что, если-бы не было конверсій, то платежи производились-бы: втеченіе первыхъ 25 л. по всѣмъ 6 конвертир. займамъ; втеченіе слѣдующихъ 36 л. (26—61) только по 5 консолидир. займамъ; втеченіе 62 г. по займамъ II, III, IV и VII выпусковъ и за 5 м. I вып.; втеченіе 63 г. по займамъ III, IV и VII вып. и за 8 м. II вып.; втеченіе 64 г. по займамъ IV и VII вып. и за 6 м. III вып.; втеченіе 65 г. по займамъ IV и VII вып.;

втеченіе 66 г. по займу VII вып. и за 1½ м. IV вып.; втеченіе 9 л. (67—75) по одному только займу VII вып. и наконецъ въ послѣднемъ 76-омъ году только за 8½ м. по займу VII выпуска.

§ 62. Разсматривая числа вышеприведенныхъ таблицъ за №№ 12 и 13, увидимъ слѣдующее:

1) Если-бы не было конверсій, то, съ теченіемъ времени, ежегодные платежи % и погашеній уменьшались-бы, отъ 27.919.193 р., втеченіе первыхъ 25 л., до 3.423.282 р. въ послѣдній неполный 76-ой годъ; теперь-же, послѣ конверсій, означенные ежегодные платежи остаются втеченіе всего, удлиненнаго на 5 л., 81-лѣтняго срока, одни и тѣ-же въ 24.288.716 р. въ годъ.

2) Теперь, послѣ конверсій, втеченіе первыхъ 25 л., придется уплатить всего только на 90.761.925 р. менѣе, чѣмъ сколько пришлось-бы уплатить, если-бы конверсій не было.

3) Если-бы не было конверсій, то весь прежній 5% долгъ погасился-бы въ 76 л.; благодаря-же конверсіямъ, придется платить лишнихъ 5 л. (77—81) по 24.288.716 р. въ каждый годъ и заплатить за эти 5 послѣднихъ л. (1966—1970 г.г.) громадную сумму 121.443.580 р. зол.

4) Черезъ замѣну прежде выпущенныхъ 5% бумагъ на сумму 508.136.406 р. новыми 4% бумагами на сумму 582.664.000 р., достигнуто сокращеніе ежегодныхъ платежей только для первыхъ 25 л., т. е. въ отношеніи только одной трети части существовавшаго до конверсій 76 лѣтняго срока; ежегодные-же платежи для остальныхъ 56 л. значительно увеличились, а стало быть, при помощи учиненной конверсіи, бремя госуд. долга не облегчилось, а только перенеслось съ первыхъ 25 л. на послѣдующіе 56 л.

и 5) Черезъ замѣну прежде выпущенныхъ 5% бумагъ—новыми 4% бумагами, бремя госуд. долга съ первыхъ 25 л. перенесено на послѣдующіе 56 л. въ значительно большей мѣрѣ, чѣмъ на сколько оно облегчилось для первыхъ 25 л. И дѣйствительно, облегченіе для первыхъ 25 л. выражается въ 3.630.477 р. въ годъ и въ 90.761.925 р. р. во всѣ 25 л.; обремененіе-же послѣдующихъ 56 л. выражается въ 448.689.169 р., что больше суммы облегченія почти въ 5 разъ.

Таблица № 14.

Втеченіе сколькихъ лѣтъ.	Ежегодные платежи % и погашенія за одинъ годъ.				
	При теперешнемъ положеніи, послѣ конверсій, съ удлиненіемъ срока до 81 года.	При прежнемъ положеніи, до конверсій.	При дѣйствительной конверсіи, съ оставленіемъ прежнихъ сроковъ, отъ 25 л. 3 м. до 75 л. 8½ м.	При разсрочкѣ на 81 годъ.	При сочетаніи дѣйствительной положит. конверсіи съ разсрочкой на 81 годъ.
25	Втеченіе всего 81-лѣтняго срока по 24.288.716 р. въ годъ.	27.919.193	23.744.429	Втеченіе всего 81-лѣтняго срока по 25.894.761 р. въ годъ.	Втеченіе всего 81-лѣтняго срока по 21.202.202 р. въ годъ.
36		22.231.193	18.538 209		
1		19.975 855	16.651.930		
1		17.076.135	14.229.178		
1		12.082.172	10.063.376		
1		9.665.737	8.048.393		
1		5.436.977	4.534.106		
9		4.832.869	4.032.065		
1		3.423.282	2.856.046		
5		0	0		

Примѣчаніе. Число 1-го ряда—24.288.716 взято изъ таблицы № 8. Числа слѣдующаго ряда взяты изъ таблицы № 12. Первое число

3 ряда—23.744.429 есть сумма 6 чиселъ, получившихся по 3-ьей формулѣ: при $r=4$, $t=25$, $61^{5}/_{12}$, $62^{8}/_{12}$, $63^{6}/_{12}$, $65^{1/2}/_{12}$ и $75^{8/2}/_{12}$ и A=81.331.954, 73.571.120, 73.749.976, 92.400.296, 92.796.244 и 94.286.816 (см. таблицу № 6). При вычисленіи остальныхъ чиселъ этого 3 ряда имѣлось въ виду тоже самое, что значится во 2 примѣчаніи въ § 61 на стр. 65. Число 4 ряда 25.894.761 есть сумма 6 чиселъ, получившихся по 3-ьей формулѣ: при $r=5$, $t=81$ и при вышеозначенныхъ 6 значеніяхъ для A. Число послѣдняго ряда 21.202.202 есть сумма 6-же чиселъ, получившихся по 3-ьей-же формулѣ: при $r=4$, $t=81$ и при тѣхъ-же 6 значеніяхъ для A.

§ 63. Изъ этой таблицы за № 14 видно:

1) Что втеченіе первыхъ 25 л. теперешніе ежегодные платежи 24.288.716 р. дѣйствительно меньше прежнихъ 27.919.193 р. (на 3.630.477 р.) и меньше тѣхъ платежей (25.894.761 р.), которые оказались-бы, если-бы была учинена 5% разсрочка на 81 годъ, а значитъ учиненная операція для первыхъ 25 л. дѣйствительно выгоднѣе: и прежняго положенія вещей, и разсрочки.

2) Что для послѣдующихъ 56 л., начиная съ 26 г. и по 81 г. включительно, теперешніе ежегодные платежи (24.288.716 р.) больше: и прежнихъ платежей, и тѣхъ, которые оказались-бы, если-бы была учинена дѣйствительная конверсія, и тѣхъ, которые оказались-бы, если-бы была учинена дѣйствительная конверсія и разсрочка заразъ, и что теперешніе ежегодные платежи меньше только тѣхъ платежей, которые оказались-бы при разсрочкѣ, а значитъ, для послѣдующихъ 56 л., учиненная операція представляетъ не выгоды, а убытки, сравнительно съ прежнимъ положеніемъ вещей, и оказалась-бы выгоднѣе, въ отношеніи величины ежегодныхъ платежей, только сравнительно съ разсрочкой.

3) Что для послѣдующихъ 56 л., начиная съ 1915 г., разница между теперешними большими платежами и прежними меньшими, постепенно увеличиваясь отъ 2.057.523 р. (24.288.716—22.231.193), становится для послѣднихъ 20 л. огромною, достигая для 1966, 1967, 1968, 1969 и 1970 гг. громадной суммы 24.288.716 р. (24.288.716—0) въ каждый изъ этихъ 5 годовъ.

и 4) Что разница для послѣдующихъ 56 л. между теперешними большими платежами и тѣми меньшими платежами, которые были-бы, если-бы была учинена дѣйствительная конверсія еще громаднѣе.

Таблица № 15.

Втеченіе сколькихъ лѣтъ.	Сумма всѣхъ платежей за означенное въ первомъ столбцѣ число лѣтъ.				
	При теперешнемъ положеніи, послѣ конверсій, съ удлиненіемъ срока до 81 года.	При прежнемъ положеніи, до конверсій.	При дѣйствительной конверсіи, съ оставленіемъ прежнихъ сроковъ, отъ 25 л. 3 м. до 75 л. 8½ м.	При разсрочкѣ на 81 годъ.	При сочетаніи дѣйствительной положительной конверсіи съ разсрочкой на 81 годъ.
25	607.217.900	697.979.825	593.610.725	647.369.025	530.055.050
36	874.393.776	800.322.948	667.375.524	932.211.396	763.279.272
1	24.288.716	19.975.855	16.651.930	25.894.761	21.202.202
1	24.288.716	17.076.135	14.229.178	25.894.761	21.202.202
1	24.288.716	12.082.172	10.063.376	25.894.761	21.202.202
1	24.288.716	9.665.737	8.048.393	25.894.761	21.202.202
1	24.288.716	5.436.977	4.534.106	25.894.761	21.202.202
9	218.598.444	43.495.821	36.288.585	233.052.849	190.819.818
1	24.288.716	3.423.282	2.856.046	25.894.761	21.202.202
5	121.443.580	0	0	129.473.805	106.011.010
Всего во всѣ 81 годъ	1.967.385.996	1.609.458.752	1.353.657.863	2.097.475.641	1.717.378.362

Примѣчаніе. Числа этой таблицы за № 15 получились изъ соотвѣтствующихъ чиселъ таблицы за № 14 послѣдовательнымъ ихъ умноженіемъ на 25, 36, 1, 1, 1, 1, 1, 9, 1 и 5, а затѣмъ сложеніемъ полученныхъ результатовъ.

§ 64. Изъ этой таблицы за № 15 видно:

1) Что выгода отъ учиненной финансовой операціи за первые 25 л., съ 1889 по 1914 г., выражается въ незначительной суммѣ 90.761.925 р. во всѣ 25 лѣтъ (697.979.825—607.217.900).

2) Что, по суммѣ всѣхъ платежей за всѣ 81 годъ, съ 1889 по 1970 г., учиненная операція: много отличается отъ дѣйствительной конверсіи, именно на 613.728.133 р. (1.967.385.996—1.353.657.863), далеко она отошла отъ прежняго положенія вещей, и именно на 357.927.244 р. (1.967.385.996—1.609.458.752), и близко, напротивъ того, подошла къ разсрочкѣ на 81 годъ, съ оставленіемъ прежнихъ 5%, и именно на 130.089.645 р. (2.097.475.641—1.967.385.996).

3) Что учиненная нами операція, облегчая незначительно финансовое положеніе Государства втеченіе первыхъ 25 л., съ 1889 по 1914 г., непосильно обремѣняетъ это положеніе втеченіе послѣдующихъ 56 л., съ 1915 по 1970 г.; а, стало быть, идя на эту операцію, мы думали только о настоящемъ и вовсе игнорировали будущее.

и 4) Что учиненная нами операція, названная конверсіей, не есть: ни конверсія, ни даже сочетаніе конверсіи съ разсрочкой, много отличаясь отъ нихъ какъ втеченіе первыхъ 25 л., такъ и втеченіе послѣдующихъ 56 л.; но съ другой стороны, эта наша конверсія не есть также и разсрочка съ сохраненіемъ прежнихъ 5%, такъ какъ сумма всѣхъ платежей за всѣ 81 годъ выходитъ на 130.089.645 р. меньше, чѣмъ при разсрочкѣ.

§ 65. Что-же, въ такомъ случаѣ, представляетъ собою учиненная нами конверсія въ дѣйствительности?

Чтобы отвѣтить на такой интересный вопросъ, нужно предварительно познакомиться съ нижеслѣдующими тремя формулами: 7-ою, 8-ою и 9-ою.

§ 66. *Седьмая формула.*

Имѣемъ: $A\left(1+\frac{r}{100}\right)^t = \frac{a\left[\left(1+\frac{r}{100}\right)^t - 1\right]}{\frac{r}{100}} + A'$, откуда

$$a = \frac{\frac{r}{100}\left[A\left(1+\frac{r}{100}\right)^t - A'\right]}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^t - 1} \quad \ldots\ldots (7).$$

Это есть формула, дающая возможность опредѣлить тотъ процентъ, который платилъ должникъ, втеченіе времени t, по такому оплачиваемому до срока займу, по которому, при его заключеніи, выданы были обязательства не на сумму дѣйствительнаго долга, а на увеличенную сумму.

Въ этой формулѣ A есть капиталъ, полученный въ долгъ въ дѣйствительности, A' — тотъ долгъ, который подлежалъ досрочной уплатѣ черезъ t лѣтъ, полугодій, четвертей года и т. д., a—періодическій платежъ % и погашенія въ годъ, въ полугодіе, въ четверть года и т д., r—искомый процентъ.

Искомый процентъ r опредѣляется по 7-ой формулѣ рядомъ попытокъ, подстановкою вмѣсто r различныхъ численныхъ значеній, пока не найдутъ два такихъ значенія, при которыхъ вторая часть 7-ой формулы получаетъ значенія, заключающія между собою a. Означенныя 2 значенія для r и будутъ предѣлами для величины искомаго процента.

§ 67. Рѣшимъ, для примѣра, двѣ слѣдующія задачи:

1-ая задача. По внѣшнему 5% займу 1877 г. (см. стр. 53 табл. № 9) было получено, послѣ реализаціи, 70.152.000 р.; облигацій-же было выдано на 94.800.000 р. Къ моменту конверсіи (см. стр. 41 табл. № 6) оставалось непогашеннаго долга 81.331.954 р., но, при досрочномъ, послѣ 11 л. 9 м., выкупѣ облигацій, было переплочено (см. стр. 46 § 43) 292.769 р., такъ что при погашеніи сего займа всего уплачено 81.624.723 р. (81.331.954 + 292.769). По этому займу ежегодный платежъ былъ 5.688.000 р., (см. табл. № 6), а значитъ на каждое полугодіе приходилось 2.844.000 р. Спрашивается,

сколько процентовъ годовыхъ мы платили по этому долгу втеченіе 11 лѣтъ и 9 мѣсяцевъ?

Рѣшеніе. Такъ какъ въ послѣдній 12-ый годъ проценты уплочены только за 9 мѣсяцевъ, всего 3.049.948 р. $\left(81.331.954 : 100 \times \frac{5 \times 9}{12}\right)$, а $^3/_4$ отъ ежегоднаго платежа составляютъ 4.266.000 р., т. е. на 1.216.052 р. больше, то нужно уменьшить долгъ, подлежавшій уплатѣ, на 1.216.052 р., и вслѣдствіе этого нужно считать, что по займу 1877 года, черезъ $11^3/_4$ лѣтъ, уплочено не 81.331.954 руб. и не 81.624.723, а лишь 80.408.671 р. (81.624.723—1.216.052).

Послѣ такой поправки въ числахъ, останется найти два такихъ значенія для r, при которыхъ вторая часть 7-ой формулы, при $A=70.152.000$, $A'=80.408.671$ и $t=11^9/_{12} \times 2 = 23^1/_2$, получитъ значенія, содержащія между собой число 2.844.000.

Рядомъ попытокъ, при вычисленіи 7-ой формулы, находимъ, что при $r=4{,}42$, $a=2.843.605$, а при $r=4{,}43$, $a=2.850.949$, откуда слѣдуетъ, что меньшее приближеніе для r будетъ 4,42. Умноживъ теперь полученное число на 2, получимъ $R=2r=8{,}84$, что и будетъ меньшимъ приближеніемъ величины искомаго годоваго процента.

Отвѣтъ. И такъ, отвѣтомъ 1-ой задачи будетъ: по конвертированному внѣшнему 5% займу 1877 г., втеченіе 11 л. и 9 м., т. е. отъ начала заключенія займа до момента досрочнаго выкупа его 5% облигацій, мы платили не 5%, а болѣе 8,84%.

Примѣчаніе 1. Если-бы не сдѣлать означенной поправки въ числахъ, то искомый годовой процентъ вышелъ-бы еще большій, и именно 8,93%.

Примѣчаніе 2. Вмѣсто сложной 7-ой формулы, употребляютъ обыкновенно, при нахожденіи величины годоваго процента R, простую формулу $R=2\,(r'+r)$, причемъ r' и r опредѣляютъ по формуламъ: $r' = \frac{a \times 100}{A}$ и $A' = A\left(1 + \frac{r}{100}\right)^t$; но, помощію означенныхъ формулъ, получаются значенія бо̀льшія противу дѣйствительныхъ, и, если-бы вычислить эти формулы, при $A=70.152.000$, $A'=80.408.671$, $t=23{,}5$, то получили-бы $r'=4{,}05405$, $r=0{,}58232$ и $R=9{,}2728\%$,

2-ая задача. По 4% золотому займу 1889 г. (см. стр. 45 табл. № 8) получено въ дѣйствительности 104.714.057 руб. (81.331.954 +23.382.103), а выдано обязательствъ на 125.000.000 р. Спра-

шивается, сколько придется % въ годъ, если мы досрочный выкупъ облигацій этого займа сдѣлаемъ черезъ 5 лѣтъ?

Рѣшеніе. По 3-ьей формулѣ, при $A=125.000.000$, $t=162$ и $r=2{,}01$, получаемъ: $a=2.616.643$, $loga=6{,}417.7445$.

При помощи 6-ой формулы узнаемъ, что черезъ 5 лѣтъ, послѣ 9 тиражей погашенія, останется долгу 123.972.375 р.

По 7-ой формулѣ, при $A=104.714.057$, $A'=123.972.375$ и $t=10$, получаемъ: при $r=4{,}02$, $loga=6{,}416.1263$, а при $r=4{,}03$, $loga=6{,}418.0146$; отсюда слѣдуетъ, что меньшія приближенія будутъ: для r—4,02, а для $2r=R=8{,}04$.

Отвѣтъ. И такъ, если мы наши новыя 4% облигаціи 4% золотаго займа 1889 года станемъ выкупать, рубль за рубль, черезъ 5 лѣтъ, въ 1894 г., т. е. такъ-же поспѣшно, какъ мы это сдѣлали съ 5% желѣзнодорожн. облигаціями VII выпуска 1884 г., подвергшимися досрочному выкупу всего лишь черезъ 5 л. и $3^1/_2$ м. послѣ ихъ выпуска, то выйдетъ, что мы будемъ платить по нашему 4% золотому долгу 1889 г., втеченіе 5 лѣтъ, до новой конверсіи, не 4%, а болѣе 8,04% въ годъ.

Примѣчаніе. За время отъ начала займа до момента конверсіи, втеченіе 5 л. $3^1/_2$ м., по 5% желѣзнодор. долгу VII выпуска 1884 г. мы платили не 5%, а болѣе 8% въ годъ (см. ниже табл. № 17).

§ 68. *Восьмая формула.*

$$a=\frac{\frac{r}{100}\,A\left(1+\frac{r}{100}\right)^t}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^t-1} \quad \ldots\ldots\ldots (8).$$

Это есть формула, дающая возможность опредѣлить дѣйствительный процентъ, на который получилъ должникъ въ долгъ деньги, на извѣстный срокъ t, по такому займу, по которому, при его заключеніи, были выданы обязательства не на дѣйствительную сумму долга, а на увеличенную сумму, причемъ эти обязательства не подвергаются досрочному выкупу, а оплачиваются въ срокъ займа, по истеченіи t лѣтъ, полугодій и т. д.

Эта 8-я формула представляетъ собою частный случай 7-ой формулы, при $A'=0$, и легко получается изъ 7-ой формулы, если замѣнить въ ней A' черезъ 0 (формулы 8-ая и 3-ья тождественны).

Искомый процентъ r опредѣляется по 8-ой формулѣ рядомъ попытокъ, такимъ-же совершенно способомъ, какъ мы его опредѣляли по 7-ой формулѣ.

§ 69. Рѣшимъ, для примѣра, такую *задачу*: по 4% золотому займу 1889 г. (см. стр. 72; 2 задача) получено въ дѣйствительности 104.714.057 р., а выдано обязательствъ, погашаемыхъ въ 81 годъ, на 125.000.000 р. Спрашивается, сколько придется % въ годъ, если мы досрочнаго выкупа 4% облигацій этого займа производить не будемъ.

Рѣшеніе. По 3-ей формулѣ, при $A=125.000.000$, $t=162$ и $r=2{,}01$, получаемъ $loga=6{,}417.7445$. По 8-ой формулѣ при $A=104.714.057$ и $t=162$, получаемъ: при $r=2{,}449$, $loga=6{,}417.7010$, а при $r=2{,}450$, $loga=6{,}417.8644$; отсюда слѣдуетъ, что меньшія приближенія будутъ: для $r—2{,}449$, а для $2r=R=4{,}898$ или почти 4,9%.

Отвѣтъ. И такъ, если мы наши новыя 4% облигаціи 4% золотаго займа 1889 г. не станемъ подвергать досрочному выкупу втеченіе 81 года, т. е. воздержимся отъ производства новой конверсіи до 1970 г., то выйдетъ, что Государство будетъ платить по нашему 4% золотому долгу 1889 г., втеченіе 81 года, не 4%, а 4,9%.

Примѣчаніе 1. Если считать долгъ по внѣшнему 5% займу 1877 г., остававшійся къ моменту конверсіи, не въ 81.331.954 р., а въ 81.624.723 р (см. стр. 71; 1 задача), то тогда по 8-ой формулѣ, при $A=105.006.826$ (81.624.723+23.382.103) и $t=162$, получаемъ: при $r=2{,}441$, $loga=6{,}417.6035$, а при $r=2{,}442$, $loga=6{,}417.7650$; отсюда слѣдуетъ, что меньшія приближенія будутъ: для $r—2{,}441$, а для $2r=R=4{,}882$.

Примѣчаніе 2. Во Всеподданнѣйшій докладъ министра финансовъ о госуд. росписи на 1890 г. вкралась крупная ошибка. По словамъ этого доклада выходитъ, что на дѣйствительно полученныя по 4% золотому займу 1889 г. на 125 мил. р. суммы мы уплачиваемъ

$4^3/_4$% или 4,75%. По нашимъ-же вычисленіямъ вышло 4,898%, а если даже не принять въ разсчетъ переплоченную нами при выкупѣ 5% облигацій займа 1877 г. сумму въ 292.769 р., то и тогда выходитъ 4,882%, а не 4,75, какъ значится въ докладѣ.

Вотъ подлинныя слова доклада: «Не возвращаясь къ объясненіямъ всеподданнѣйшаго доклада по росписи 1889 г. объ обстоятельствахъ, сопровождавшихъ выпускъ этого займа, прибавлю лишь, что нынѣ всѣ разсчеты по нему вполнѣ окончены и что на дѣйствительно полученныя по сему займу суммы мы уплачиваемъ интересъ на $^1/_4$% ниже того, который уплачивался на нарицательную сумму займа 1877 года, выраженную въ основной его валютѣ, т. е. въ фунтахъ стерлинговъ».

Примѣчаніе 3. Разница между интересомъ, уплачиваемымъ по 4% золотому займу 1889 г., показаннымъ во Всеподданнѣйшемъ докладѣ ($4^3/_4$%), и тѣмъ интересомъ, который опредѣлился по нашимъ вычисленіямъ (4,898%) составляетъ 0,148% (4,898—4,75). Означенная разница очень велика, такъ какъ для того, чтобы получился интересъ въ $4^3/_4$, нужно, чтобы вся выручка отъ золотаго займа была не 104.714.057 р., какъ теперь, а 107.715.960 р., т. е. на 3.001.903 р. зол. больше (по 3-ьей формулѣ получаемъ: при $A=125.000.000$, $r=2{,}01$, $t=162$, $loga=6{,}417.7445$; при $A=107.715.960$, $r=2{,}375$, $t=162$, $loga=6{,}417.7445$; при $A=104.714.057$, $t=162$, $r=2{,}449$, $loga=6{,}417.7010$, а при $r=2{,}45$, $loga=6{,}417.8644$). При интересѣ въ $4^3/_4$, цѣна реализаціи вышла-бы не 84,005 за 100, какъ теперь, (см. ниже табл. № 18), а 86,173 за сто($107.715.960\times 100 : 125.000.000 = 86{,}17276..$). При интересѣ въ $4^3/_4$, было-бы передано госуд. банку (см. стр. 2) изъ свободной наличности госуд. казначейства не 13.828 875 р. кр., а всего только 8.725.640 р. кр., т. е. на 5.103.235 р. кр. ($3.001.903\times 1{,}70$) меньше. Мы позволили себѣ остановиться нѣсколько по поводу вышеозначеннаго разногласія между выводами нашими и доклада, такъ какъ крѣпко стоимъ за точность вычисленнаго нами интереса, свидѣтельствующаго о невыгодности для Государства нашего 4% золотаго займа, заключеннаго на такой длинный срокъ, какъ 81 годъ, да еще на такой большой интересъ, какъ 4,9.

§ 70. Девятая формула $r=\frac{a\times 100}{A}$ . . . . . (9).

Это есть формула, дающая возможность опредѣлить тотъ процентъ, который платилъ должникъ, втеченіе времени t, по такому оплачиваемому до срока займу, по которому, при его заключеніи, были выданы обязательства не на сумму дѣйствительнаго долга, а на увеличенную сумму, причемъ эти обязательства подвергаются досрочному выкупу черезъ t лѣтъ, именно въ тотъ моментъ, когда погашается выданная при заключеніи займа премія кредиторамъ и банкирамъ,— тогда, значитъ, когда приходится выплачивать полностью тотъ капиталъ, который полученъ былъ въ долгъ въ дѣйствительности.

Эта 9-я формула представляетъ собою частный случай 7-ой формулы, при $A'=A$, и легко получается изъ 7-й формулы, если замѣнить въ ней A' черезъ A.

Искомый процентъ r опредѣляется по 9-ой формулѣ безъ всякихъ затрудненій.

§ 71. Рѣшимъ, для примѣра, такую *задачу*: по 4% золотому займу 1889 г. получено въ долгъ въ дѣйствительности 104.714.057 р., а выдано обязательствъ по 125 000.000 р.—Спрашивается, сколько придется % въ годъ, если мы досрочный выкупъ 4% облигацій этого займа произведемъ въ тотъ моментъ, когда мы погасимъ выданную при заключеніи этого займа премію кредиторамъ и банкирамъ въ суммѣ 20.285.943 р. (см. стр. 45 табл. № 8), т. е. черезъ 40 лѣтъ и нѣсколько мѣсяцевъ (см. стр. 77 табл. № 16).

Отвѣтъ: $r=2{,}498846\%$, а $2r=R=4{,}997692\%$ или почти 5%. И такъ, если мы наши новыя 4% облигаціи золотаго займа 1889 г. подвергнемъ досрочному выкупу черезъ 40 лѣтъ, т. е. учинимъ новую конверсію въ 1929 г., то выйдетъ, что Государство будетъ уплачивать по нашему 4% золотому долгу 1889 г., втеченіе 40 лѣтъ, не 4%, какъ значится на облигаціяхъ, а 5%, т. е. столько-же, сколько платилось въ дѣйствительности по прежнему, подвергшемуся конверсіи, внѣшнему 5% займу 1877 г.

Примѣчаніе. Если, при вычисленіи 9-ой формулы, взять для A значеніе не 81.331.954 р., а 81.624.723 (см. стр. 71; задача 1-ая), то и тогда выходитъ большой интересъ (4,983758), мало отличающійся отъ 5%.

Таблица № 16.

Черезъ сколько лѣтъ.	Послѣ скольких тиражей погашенія.	По I займу на сумму 125.000.000 р зол.		По II и III займамъ на сумму 485.498.000 р. зол.		По всѣмъ тремъ 4% займамъ на сумму 610.498.000 р. зол.	
		Сколько останется долгу.	Какой годовой % вышелъ-бы при досрочн. выкупѣ.	Сколько останется долгу.	Какой годовой % вышелъ-бы при досрочн. выкупѣ.	Сколько останется долгу.	Какой годовой % вышелъ-бы при досрочн. выкупѣ.
1	1	124.894.625	23,20	485.088.875	17,88	609.983.500	18,94
5	9	123.972.375	8,04	481.506.500	6,96	605.478.875	7,18
10	19	122.593.625	6,24	476.152.250	5,64	598.745.875	5,76
15	29	120.913.250	5,66	469.624.875	5,22	590.538.125	5,30
20	39	118.864.500	5,38	461.668.750	5,00	580.533.250	5,08
25	49	116.367.375	5,22	451.969.625	4,88	568.337.000	4,94
34½	68	—	—	427.307.000	4,77	—	—
—	—	—	—	426.804.452	4,76	—	—
35	69	—	—	425.734.125	4,75	—	—
35½	70	—	—	—	—	533.329.375	4,82
—	—	—	—	—	—	531.518.509	4,81
36	71	—	—	—	—	531.271.375	4,80
40	79	105.089.500	5,01	—	—	—	—
—	—	104.714.057	5,00	—	—	—	—
40½	80	104.585.875	4,99	—	—	—	—
50	99	92.854.250	4,94	360.644.500	4,68	453.498.750	4,74
75	149	29.566.500	4,91	114.835.375	4,66	144.401.875	4,71
81½	162	0	4,90	0	4,65	0	4,70

Примѣчаніе 1. Числа таблицы № 16, показывающія, сколько оставалось непогашеннаго долга послѣ извѣстнаго числа тиражей p, опредѣлились помощью 6-ой формулы, (см. стр. 56) при $r=2$, $t=162$ и $a=2.605.351$, 10.119.143 и 12.724.497; значенія же для a получились по 3-ьей формулѣ, при $r=2$, $t=162$ и $A=125.000.000$, 485.498.000 и 610.498.000.

Примѣчаніе 2. Годовой % R опредѣлялся по формулѣ $R=2r$, гдѣ r—полугодовой %; величина-же r находилась рядомъ попытокъ по формуламъ: 7-й, 8-ой и 9-ой, при соотвѣтствующихъ значеніяхъ для t и A' и при $A=104.714.057$, 426.804.452 и 531.518.509, пока не получались для *loga* значенія близкія къ *log* чиселъ: 2.616.643 (6,417.7445), 10,162.990 (7,007.0215) и 12.779.632 (7,106.5184). Числа-же: 2.616.643, 10.162.990 и 12.779.632, вычислены по 3-й формулѣ, при $r=2{,}01$, $t=162$ и $A=125.000.000$, 485.498.000 и 610.498.000.

§ 72. Числами таблицъ за №№ 14 и 15 (см. стр. 67 и 69) было доказано, что учиненная нами операція, названная конверсіей, не есть: ни конверсія, ни разсрочка, ни сочетаніе конверсіи съ разсрочкой; но на поставленный въ § 65 на стр. 70 вопросъ: *что-же такое представляетъ собою означенная операція*, мы тогда не отвѣчали, такъ какъ было необходимо познакомиться предварительно съ формулами: 7-ой, 8-ой и 9-ой. Теперь-же, зная эти формулы и имѣя таблицу за № 16, въ которой нѣкоторыя числа вычислены при ихъ помощи, мы можемъ дать, на основаніи чиселъ таблицы за № 16, для нашей госуд. финансовой операціи какъ въ цѣломъ ея составѣ, такъ и по частямъ слѣдующія вполнѣ точныя опредѣленія:

а) *При условіи, что досрочнаго выкупа нашихъ новыхъ 4% облигацій не будетъ, т. е. что мы новымъ конверсіямъ нашъ новый 4% долгъ въ 610.498.000 р. впредь до 1970 г. подвергать не станемъ.*

1) Учиненная нами операція, въ отношеніи ея части, названной 4% золотымъ займомъ 1889 г., помощью которой произведена

такъ названная конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. и добыты 23.382.103 р. зол., для разсчета съ госуд. банкомъ, — равнозначуща съ займомъ 104.714.057 р. зол., имѣющимъ продолжаться ровно 81 годъ, на 4,9% годовыхъ, т. е. на такой высокій процентъ, который всего только на $^1/_{10}$% меньше 5%.

Примѣчаніе. Для той части золотаго займа, которая пошла на конверсію, годовой % выходитъ еще больше, и именно 4,902% (по 3-ьей форм. при $r=2{,}01$, $t=162$, $A=97.166.000$, $loga=6{,}308.3484$, а по 8-ой формулѣ при $t=162$, $A=81.331.954$ и при $r=2{,}451$, $loga=6{,}308\ 2841$, а при $r=2{,}452$, $loga=6{,}308.4474$, откуда меньшее приближеніе $r=2{,}451$, а $2r=R=4{,}902$). Для другой-же части этого золотаго займа, которая пошла для разсчета съ госуд. банкомъ, годовой % выходитъ нѣсколько меньше, и именно 4,882% (по 3-ьей формулѣ, при $r=2{,}01$, $t=162$ и $A=27.834\ 000$, $loga=5{,}765.4097$, а по 8-ой формулѣ, при $t=162$, $A=23.382.103$ и при $r=2{,}441$, $loga=5{,}765.2705$, а при $r=2{,}442$, $loga=5{,}765.4344$).

2) Учиненная нами операція, въ отношеніи той ея части, помощью которой произведена такъ названная конверсія 5% внѣшняго займа 1877 г., черезъ досрочный выкупъ, рубль за рубль, остававшихся по этому займу въ обращеніи 5% облигацій на сумму 81.331.954 р., — равнозначуща съ займомъ 81.331.954 р. зол., имѣющимъ продолжаться ровно 81 г., на 4,902% годовыхъ, т. е. на такой высокій %, который меньше 5-ти всего только на 0,098%.

3) Учиненная нами операція, въ отношеніи той ея части, помощью которой получены, для разсчета госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по временно выпущеннымъ, по случаю войны 1877—1878 гг., кред. билетамъ, 23.382.103 р. зол., съ выдачей взамѣнъ ихъ 4% обязательствъ на 27.834.000 р., равнозначуща съ займомъ 23.382.103 р. зол., срокомъ на 81 годъ, на 4,882% годовыхъ, т. е. на такой высокій процентъ, который меньше 5-ти всего только на 0,118%.

4) Учиненная нами операція, въ отношеніи той ея части, помощью которой произведена такъ названная конверсія 5% консолид.

облигацій Россійскихъ жел. дорогъ 5 выпусковъ, черезъ досрочный выкупъ, рубль за рубль, остававшихся въ обращеніи 5% облигацій этихъ 5 выпусковъ на сумму 426.804.452 р.,—равнозначуща съ займомъ 426.804.452 р. зол., имѣющимъ продолжаться ровно 81 годъ, на 4,65% годовыхъ, т. е. на такой высокій процентъ, который меньше 5-ти всего только на 0,35.

5) Учиненная нами операція, въ полномъ ея составѣ, равнозначуща съ займомъ 531.518.509 р. зол., имѣющимъ продолжаться ровно 81 годъ, на 4,7% годовыхъ, т. е. на такой высокій процентъ, который меньше 5-ти только на 0,3%.

6) *При досрочномъ выкупѣ нашихъ новыхъ 4% облигацій, т. е. если мы устроимъ новыя конверсіи прежде, чѣмъ протекутъ 81 годъ*:

6) Учиненная нами конверсія какъ по частямъ, такъ и въ цѣломъ ея составѣ, окажется займомъ на бо́льшіе проценты, чѣмъ 4,9% для I займа, 4,65% для II и III займовъ вмѣстѣ и 4,7% для всѣхъ трехъ займовъ I, II и III вмѣстѣ, если мы станемъ выкупать до срока наши новыя 4% облигаціи; такъ, напримѣръ, при выкупѣ всѣхъ этихъ облигацій въ 50-ти лѣтній срокъ окажется, что на дѣйствительно полученныя, по нашимъ новымъ займамъ на 610.498.000 р. зол., суммы мы будемъ уплачивать интересъ всего только на $^1/_4$% ниже того, который уплачивался по конвертированному долгу, по которому платилось 5%.

7) Если нашъ 4% золотой заемъ на сумму 125 мил. руб., по которому въ дѣйствительности получено всего только 104.714.057 р., подвергнуть новой конверсіи ранѣе 40-ка лѣтъ, т. е. до наступленія 1929 г., то учиненная нами, помощью этого займа, конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. окажется *отрицательной* конверсіей.

8) Если наши II и III 4% займы на сумму 485.498.000 р., по которымъ въ дѣйствительности получено всего только 426.804.452 р., подвергнуть новой конверсіи ранѣе 20-ти лѣтъ, т. е. до 1909 г., то

учиненная нами, помощью этихъ двухъ займовъ, конверсія 5% консол. облигацій Россійскихъ жел. дорогъ окажется *отрицательной* конверсіей.

9) Если весь нашъ новый 4% заемъ на сумму 610.498.000 р., по которому въ дѣйствительности получено всего только 531.518.509 р., подвергнуть новой конверсіи ранѣе 20-ти лѣтъ, т. е. до 1909 г., то учиненная нами конверсія 1888 и 1889 г.г. окажется *отрицательной* конверсіей, съ переходомъ отъ 5% къ 5,08%.

10) Если мы станемъ устраивать новыя конверсіи еще поспѣшнѣе, ранѣе 20 л., то учиненная нами конверсія окажется еще болѣе невыгодной *отрицательной* конверсіей; такъ, напримѣръ, при досрочномъ выкупѣ облигацій 4% золотаго займа черезъ 10 л., учиненная нами конверсія окажется *отрицательной* конверсіей, съ переходомъ отъ бывшихъ 5% къ 6,24%, а, при досрочномъ выкупѣ означенныхъ облигацій черезъ 5 лѣтъ,—*отрицательной* конверсіей, съ переходомъ отъ бывшихъ 5% къ 8,04%.

§ 73. Изъ таблицы за № 16 усматриваемъ также слѣдующее:

1) Премія, которую мы дали кредиторамъ и банкирамъ при заключеніи нашего 4% золотаго займа на 125 мил. р., столь велика, что намъ нужно 40½ л., чтобы погасить эту премію. Мы получили теперь въ долгъ 104.714.057 р., а черезъ 40½ л., въ 1930 г., будетъ оставаться долгу 104.585.875 р., т. е. почти столько-же, сколько было теперь, въ 1889 г.

2) Премія, которую мы дали кредиторамъ и банкирамъ при заключеніи II и III займовъ на 485.498.000 р., столь велика, что только въ 35 лѣтъ мы погасимъ эту премію. Въ 1924 г. будетъ оставаться почти столько-же долгу, сколько мы получили въ долгъ теперь, въ 1889 г.

3) Премія, которую мы дали при заключеніи всѣхъ трехъ нашихъ 4% займовъ на 610.498.000 р., столь велика, что только въ 36 лѣтъ мы погасимъ эту премію. Въ 1925 г. будетъ оставаться почти столько-же долгу, сколько мы получили въ долгъ теперь, въ 1889 году.

Таблица № 17.

Займы.	Сколько получено послѣ реализаціи, въ руб. зол.	На какую сумму выдано 5% облигацій, въ руб. зол.	Платежъ % и погашенія въ ½ года, въ руб. зол.	Сколько погашено до конверсій.		Сколько оставалось не погашеннаго долга къ моменту конверсіи, въ руб. зол.	Сколько % годовыхъ уплочено за время отъ начала займа до конверсій.	
				За сколько лѣтъ.	Какая сумма, въ руб. зол.		За сколько лѣтъ.	Сколько %.
I вып. 1870 г.	57.638.400	75.840.000	1.933.147	19 л. и 7 м.	2.268.880	73.571.120	19 л. и 7 м.	7,32
II вып. 1871 г.	59.913.600	75.840.000	1.933.147	18 л. и 4 м.	2.090.024	73.749.976	18 л. и 4 м.	7,06
III вып. 1872 г.	82.476.000	94.800.000	2.416.435	17 л. и 6 м.	2.399.704	92.400.296	17 л. и 6 м.	6,24
IV вып. 1873 г.	87.216.000	94.800.000	2.416.435	15 л. и 10½м.	2.003.756	92.796.244	15 л. и 10½м.	5,66
VII вып. 1884 г.	82.357.500	94.800.000	2.416.435	5 л. и 3½ м.	513.184	94.286.816	5 л. и 3½ м.	8,00
По всѣмъ 5-ти желѣзнодор.займамъ.	369.601.500	436.080.000	11.115.597	—	9.275.548	426.804.452	—	—
5% внѣшній заемъ 1877 г.	70.152.000	94.800.000	2.844.000	11 л. и 9 м.	13.468.046	81.331.954	11 л. и 9 м.	8,84
По всѣмъ 6-ти конверт. займамъ.	439.753.500	530.880.000	13.959.597	—	22.743.594	508.136.406	—	—

Примѣчаніе 1. Годовой % R опредѣлялся по формулѣ $R=2r$, гдѣ r—полугодовой %; величина-же r находилась рядомъ попытокъ по формуламъ: 7-ой, 8-ой и 9-ой, при соотвѣтствующихъ значеніяхъ для A и A', причемъ для t брались большія приближенія, и именно 40, 37, 35, 32, 11 и $23^1/_2$, отчего значенія для r, а, стало быть, и для R получались меньше надлежащихъ.

Примѣчаніе 2. Остальныя числа таблицы за № 17 частью взяты изъ предъидущихъ таблицъ, а частью опредѣлились помощью простыхъ ариѳметическихъ выкладокъ.

Примѣчаніе 3. При опредѣленіи годоваго % для займа 1877 г., значеніе для A' взято не 81.331.954 р., а 81.624.723 р., т. е. больше на 292.769 р., и именно больше на ту сумму, которая переплочена нами при выкупѣ облигацій этого займа, благодаря тому, что разсчетъ былъ сдѣланъ на марки, а не на фунты стерлинговъ (см. стр. 46 § 43).

§ 74. Числа таблицы за № 17 показываютъ, какъ велики тѣ проценты, которые Государство платило по конвертированному долгу въ 508.136.406 р. зол., за время его существованія, какъ дорого обошелся Государству кредитъ по означенному долгу; и это благодаря тому, что, при заключеніи госуд. займовъ, строго держатся рутины и выпускаютъ обязательства съ преміей,—выдаютъ, такъ сказать, низкопробныя обязательства на сумму значительно превышающую ту сумму, которую получаютъ въ долгъ въ дѣйствительности; помощью такихъ низкопробныхъ обязательствъ скрывается истинный размѣръ того интереса, который приходится уплачивать Государству; такія низкопробныя обязательства повышаютъ уплачиваемый интересъ при досрочномъ ихъ выкупѣ до такихъ размѣровъ, при которыхъ немыслимо упорядоченіе финансоваго положенія Государства.

§ 75. Нельзя не пожалѣть, что наша только что законченная конверсія на столь громадную сумму, какъ 610.498.000 р. зол., произведена на прежнихъ основаніяхъ, т. е. помощью выпуска такихъ 4% облигацій, по которымъ въ дѣйствительности нужно платить не 4%, а 4,7%, а для 4% золотаго займа 1889 г. даже 4,9%, и то при томъ непремѣнномъ условіи, чтобы эти новыя 4% облигаціи не подвергались досрочному выкупу прежде истеченія 81 лѣтняго срока, ранѣе 1970 года; при досрочномъ-же выкупѣ означенныхъ облигацій, придется платить Государству больше интереса, чѣмъ 4,7%, чѣмъ 4,9%, а,

если такой досрочный выкупъ будетъ имѣть мѣсто ранѣе 20-ти лѣтъ, а для особенно неудачнаго 4% золотаго займа 1889 г. ранѣе 40-ка лѣтъ, то даже больше 5%, т. е. больше того интереса, который мы уплачивали до конверсіи.

§ 76. *Цѣна подписки на новые 4% займы.*

Подписка на I заемъ на 125 мил. р. была сдѣлана на такихъ основаніяхъ, что сполна оплаченная, при разверсткѣ, облигація обошлась подписчику, по разсчету госуд. банка, въ $85^{80}/_{100}\%$, не принимая въ разсчетъ %, коими предоставлено было подписчику пользоваться съ 19 Нояб. по 10 Дек. 1889 г. (7-ое основаніе подписки). Но такъ какъ 4% за 20 дней составляютъ на 100 р.—0,222 р. ($12 : {}^2/_3 = 4 : x$, $x = 0{,}222$), то, принявъ эту выгоду подписчика въ разсчетъ, получимъ, что 4% облигаціи I займа обошлись подписчикамъ въ 85,578% (85,8—0,222). И такъ, цѣна подписки I займа есть 85,578 за 100, т. е. подписчики уплатили за облигаціи Россійскаго 4% золотаго займа 1889 г. нѣсколько болѣе 85 р. $57^3/_4$ к. за 100 р. номинальныхъ.

§ 77. Подписка на II заемъ на 175 мил. р. была сдѣлана на такихъ основаніяхъ, что по разсчету, учиненному госуд. банкомъ, сполна оплоченныя, при разверсткѣ, облигаціи обошлись подписчикамъ въ $89^1/_2\%$. И такъ, цѣна подписки II займа есть 89,5 за 100, т. е. подписчики по этому займу уплатили за консолид. Россійскія 4% желѣзнодор. облигаціи первой серіи по 89 р. 50 к. за 100 р. номинальныхъ.

§ 78. Подписка на III заемъ на 310.498.000 р. была сдѣлана въ Маѣ 1889 г. на такихъ основаніяхъ, что, при подписной цѣнѣ въ $91^1/_2\%$, подписчики получили облигаціи безъ срочнаго купона, т. е. безъ купона на ближайшій срокъ $\frac{19\text{ Іюня}}{1\text{ Іюля}}$ 1889 г., причемъ госуд. банкъ не учинилъ разсчета, во что обошлись подписчикамъ сполна оплоченныя облигаціи. Сдѣлаемъ этотъ разсчетъ: такъ какъ 1-ый взносъ въ $21^1/_2\%$ былъ сдѣланъ 12 Мая, а, при досрочной оплатѣ двухъ слѣдующихъ взносовъ на сроки: 9 Авг. въ 40% и 6 Сент. въ 30%, учетъ изъ 2% годовыхъ исчислялся не отъ дня оплаты, а отъ 31-го Мая (7-ое основаніе подписки), причемъ подписчики, получая облигаціи безъ срочнаго купона, теряли проценты за время съ 31 Мая

по 19 Іюня, т. е. за 20 дней, всего 0,222 р. на 100 р. номинальныхъ ($12 : \frac{2}{3} = 4 : x$, $x = 0{,}222$), то, слѣдовательно, чтобы опредѣлить, во что обошлись подписчикамъ сполна оплоченныя облигаціи III займа, нужно: прибавить къ подписной цѣнѣ 91,5 р. за 100 р. номинальныхъ, сверхъ вышеозначенныхъ 0,222 р., еще 2% за 20 дней, отъ 10 Мая до 31 Мая, отъ 1-го взноса въ 21½ руб., что составитъ 0,024 р., а всего значитъ прибавить 0,246 р. (0,222+0,024), и отнять отъ подписной-же цѣны 2%: за время съ 31 Мая по 9 Августа отъ 40 р., что составитъ 0,156 р., и за время съ 31 мая по 6 Сент. отъ 30 р., что составитъ 0,166 р., а всего 0,322 р.; и тогда получимъ 91,424 р. (91,5+0,246—0,322=91,424). И такъ, цѣна подписки III займа есть 91,424 за 100, т. е. подписчики по этому займу уплатили за консолид. Россійскія 4% желѣзнод. облигаціи второй серіи нѣсколько менѣе 91 р. 42½ к. за 100 р. номинальныхъ.

§ 79. *Цѣна реализиціи новыхъ 4% займовъ.*

Цѣна реализаціи III займа на 310.498.000 р. опредѣлится такъ: изъ объявленій госуд. банка о подпискѣ на этотъ заемъ узнаемъ, что по этому займу произведенъ выпускъ 4% облигацій на нарицательный капиталъ 49.120.783,6 ф. ст. (см. стр. 44 табл. № 7) и что заемъ сей былъ предназначенъ для выкупа полностью оставшихся въ обращеніи 5% желѣзнодор. облигацій: I вып. 1870 г., III вып. 1872 г., IV вып. 1873 г. и VII вып. 1884 г., составлявшихъ въ общей суммѣ 43.543.200 ф. ст., а потому цѣна реализаціи III займа получится изъ пропорціи $49.120.783{,}6 : 43.543.200 = 100 : x$, откуда $x = 88{,}64516$ или нѣсколько болѣе 88,645%.

Повѣрка на рубли. 125 р.=19 ф. стерл. 15 ш. 6 п., откуда 1 ф. ст.=6,321112 руб.; $43.543.200 \times 6{,}321112 = 275.241.500$; $310.498.000 : 275.241.500 = 100 : x$, откуда $x = 88{,}64516$.

§ 80. Цѣна реализаціи II займа на 175 мил. р. опредѣлится такъ: изъ объявленій госуд. банка о подпискѣ на этотъ заемъ узнаемъ, что по этому займу произведенъ выпускъ 4% облигацій на 27.685.000 ф. ст.; и такъ какъ помощью этого займа выкуплены полностью всѣ остальныя остававшіяся въ обращеніи 5% консолид. желѣзнодор. облигаціи всѣхъ 5-ти конвертир. выпусковъ, каковыхъ было (см. стр. 41 табл. № 5) на 67.532.350 ф. ст. (80.401.330—

12.868.980), а, стало быть, помощью II займа выкуплены 5% желѣзнод. облигаціи на 23.989.150 ф. ст. (67.532.350—43.543.200), то поэтому цѣна реализаціи II займа получится изъ пропорціи 27.685.000: 23.989.150=100 : x, откуда x=86,65034 или нѣсколько болѣе 86,650.

Повѣрка на рубли. 23.989.150 × 6,321112 = 151.638.000; 175.000.000 : 151.638.000=100 : x, откуда x=86,6503.

§ 81. Цѣна реализаціи I займа на 125 мил. р. опредѣлится такъ: изъ объявленія о подпискѣ на этотъ заемъ знаемъ, что досрочному выкупу подлежало облигацій внѣшняго 5% займа 1877 г. на сумму 263.814.090 марокъ и что за облигацію въ 410 марокъ уплачивалось 126 р 85½ к.; а потому на выкупъ всѣхъ облигацій пришлось употребить 81.624.723 р. (263.814.090 : 410×126,855); изъ Собранія-же Узак. и Расп. Прав. за 1889 г. № 115 знаемъ также, что, за полною оплатою 5% внѣшняго займа 1877 г., образовался остатокъ отъ выручки 4% золотаго займа 1889 г. въ 23.382.103 р. 33 к.; отсюда слѣдуетъ, что, при реализаціи I займа въ 125 мил. р., всего выручено 105.006.826 р. 33 к. зол. (81.624.723+23.328.103,33), а потому цѣна реализаціи перваго займа выйдетъ 84,00546 (125.000.000×100:105.006.826,33) или съ небольшимъ 84,005 за 100.

§ 82. Повѣрка полученной цѣны реализаціи 84,005.

а) *Для 1-ой части I займа*, т. е. для той части, которая употреблена для разсчета съ госуд. банкомъ: 27.834.000 : 23.382.103= 100 : x, откуда x=84,00546.

б) *Для 2-ой части I займа*, т. е. для той части, которая пошла на конверсію займа 1877 г.

1) *на рубли*: 97.166.000:81.624.723=100:x, откуда x=84,00544.

2) *на марки*: 125.000.000 : 97.166.000 = 404.000.000 : x, x=314.040.500; 314.040.500 : 263.814.090=100 : y, y=84,0064.

3) *на фунты ст.*: 125.000.000 : 97.166.000=19.775.000 : x, x=15.371.660; 15.371.660 : 12.868.980=100 : y, y=83,718858.

4) *на франки*: 125.000.000 : 97.166.000 = 500.000.000 : x, x=388.664.000; 388.664.000 : 321.724.500 = 100 : y, y=82,777.

Примѣчаніе 1. Повѣрка на рубли и марки дала тоже число 84,005. Повѣрка на фунты ст. дало меньшее число (83,72), что происходитъ отъ того, что госуд. банкъ, разсчитывая владѣльцевъ облигацій займа 1877 г., къ нашей невыгодѣ, на марки, оцѣнилъ

черезъ это, въ Ноябрѣ 1888 г., 1 ф. ст. очень дорого, и именно въ 6 р. 34,275 к., а не въ 6 р. 32 к., какъ онъ-же, госуд. банкъ, не далѣе, какъ черезъ 4 мѣс., въ Мартѣ 1889 г., оцѣнялъ тотъ-же фунтъ ст., при выкупѣ консолид. желѣзнодор. облигацій всѣхъ выпусковъ; и, если сумму 12.868.980 ф. ст. перевести на рубли по курсу 1 ф. ст.=6 р. 34,275 к., то тогда 12.868.980×6,34275= 81.624.723, а изъ пропорціи 97.166.000 : 81.624.723=100 : x, получимъ x=84,00544, чему и слѣдуетъ быть. Благодаря тому, что, выкупая 5% облигаціи займа 1877 г., сдѣланнаго на ф. ст., не на фунты ст., какъ-бы слѣдовало, а на марки, мы переплатили лишнихъ 292.769 р. зол. (12.868.980 × 0,02275 = 292.769); объ этомъ уже говорилось и прежде (см. стр. 46 § 43).

Примѣчаніе 2. Повѣрка на франки дала еще меньшее число (82,78) вслѣдствіе того, что относительная цѣнность иностранныхъ монетъ на новыхъ 4% облигаціяхъ назначена другая, чѣмъ та, которая была на прежнихъ 5% облигаціяхъ; такъ, на 5% облигаціяхъ займа 1877 г. 500 фр.=410 мар.=20 ф. ст., а на новыхъ 4% облигаціяхъ 500 ф.=404 м.=19 ф. ст. 15 шил. 6 пенс.=125 р.

§ 83. И такъ, по отношенію къ той части I займа, которая употреблена на конверсію, цѣна реализаціи выходитъ различная въ зависимости отъ того, на какія монетныя единицы будемъ дѣлать разсчетъ: если на рубли и марки, то эта цѣна будетъ съ небольшимъ 84%; если на ф. ст., то 83,72%; а если на франки, то 82,78%.

§ 84. *Банкирская коммиссія.*

Банкирская коммиссія въ процентахъ опредѣлится, если изъ цѣны подписки вычесть цѣну реализаціи. Сдѣлавъ означенное вычитаніе, получимъ: для I займа на сумму 125 мил. р. 1,573% (85,578—84,005); для II займа на сумму 175 мил. р. 2,850% (89,5—86,65) и для III займа на сумму 310.498.000 р. 2,779% (91,424—88,645).

§ 85. Достойно вниманія, что банкирская коммиссія для I, такъ сказать, пробнаго займа оказалась меньше банкирскихъ коммиссій для двухъ послѣдующихъ займовъ на болѣе значительныя суммы. Не понятно, что, послѣ блистательнаго успѣха 4% золотаго займа 1889 г., банкирская коммиссія для послѣдующихъ займовъ съ увеличеніемъ суммъ не понизилась, а, напротивъ того, значительно поднялась: по I займу на 125 мил. р., въ успѣхѣ котораго мы сомнѣвались, мы упла-

чиваемъ банкирамъ всего только 1,573%, а по II займу на 175 мил. р., послѣ столь блистательнаго успѣха I займа, мы платимъ банкирамъ 2,85%, а затѣмъ по III займу на еще большую сумму 310.498.000 р., послѣ второй нашей финансовой побѣды, мы уплачиваемъ банкирамъ 2,779%, т. е. почти столько-же, сколько и по II займу (2,85).

§ 86. Полученныя числа для банкирской коммиссіи въ процентахъ отъ нарицательной суммы займовъ, и именно 1,573% отъ 125 мил. р., 2,85% отъ 175 мил. р. и 2,779% отъ 310.498.000 р., не могутъ считаться умѣренными для означенныхъ громадныхъ суммъ; и дѣйствительно, случалось, что, прежде, при заключеніи прежнихъ займовъ, банкиры брали съ насъ, за свое содѣйствіе, менѣе, чѣмъ взяли теперь; такъ, въ 1873 г., при подпискѣ на 5% облигаціи Россійскихъ жел. дорогъ IV вып., подписная цѣна въ Россіи на часть этого займа на сумму 4.000.000 ф. ст. была назначена 93% (Прав. Вѣстникъ отъ 17 Ноября 1873 г. № 274), а по отчету госуд. контроля за 1888 г. (стр. 616) цѣна реализаціи по этому займу, на сумму 15.000.000 ф. ст.=94.800.000 р., показана 92 за 100, а, стало быть, банкирская коммиссія выходитъ всего 1%, а если даже и всю коммиссію по этому займу 150.000 ф. ст. отдать заграничнымъ банкирамъ, при содѣйствіи которыхъ проданы за границей облигаціи этого займа на 11 мил. ф. ст.=69.520.000 р., то и тогда банкирская коммиссія для означенной суммы 69.520.000 р. выйдетъ 1,363% (150.000:110.000), что слишкомъ въ 2 раза меньше теперешней коммиссіи для суммы 610.498.000 р., т. е. для такой суммы, которая почти въ 9 разъ больше той суммы 69.520.000 р., относительно которой въ 1873 г. заграничные банкиры довольствовались слишкомъ въ два раза меньшей коммиссіей.

§ 87. Понятно также, что нельзя считать означенныя банкирскія коммиссіи: 1,573%; 2,85% и 2,779%—умѣренными и на томъ основаніи, что намъ случалось прежде платить банкирамъ еще болѣе значительныя коммиссіи; такъ, при подпискѣ за границей въ 1870 г. на 5% облигаціи Россійскихъ желѣзныхъ дорогъ I выпуска на сумму

12 мил. ф. ст., подписная цѣна была назначена 79¼% («Голосъ» отъ 16 Янв. 1870 г.), а по отчету госуд. контроля за 1888 г. (стр. 616) цѣна реализаціи по этому займу показана 76, а, стало быть, банкирская коммиссія выходитъ 79¼—76=3¼%; при подпискѣ-же въ 1884 г. на 5% облигаціи Россійскихъ желѣзныхъ дорогъ VII вып., подписная цѣна въ Россіи на часть этого займа, на сумму 5 мил. ф. ст., была назначена 90¼% («Правит. Вѣстн.» отъ 14 Апрѣля 1884 г. № 83), а по отчету госуд. контроля за 1888 г. (стр. 616) цѣна реализаціи по этому займу на сумму 15 мил. ф. ст. показана 86⅞ за 100, а, стало быть, банкирская коммиссія выходитъ 90¼—86⅞=3⅜%, а если всю коммиссію по этому займу 150.000×3⅜ = 506.250 ф. ст. отдать заграничнымъ банкирамъ, при содѣйствіи которыхъ проданы за границей облигаціи этого займа на 10 мил. ф. ст., то банкирская коммиссія выйдетъ 506.250 : 100.000=5,0625%. Но нельзя, однакоже, не замѣтить, что: и въ 1870 г., и въ 1884 г. мы занимали деньги по нуждѣ; мы имѣли въ нихъ надобность для достройки нашихъ желѣзныхъ дорогъ, а потому легко объяснимы столь значительныя въ то время коммиссіи. Напротивъ того, въ настоящее время, въ 1888—1889 гг., мы занимали деньги безъ всякой надобности, а потому, казалось-бы, не слѣдовало-бы намъ быть столь щедрыми.

§ 88. Зная банкирскую коммиссію въ процентахъ, вычислимъ таковую въ наличныхъ деньгахъ, а также въ нашихъ новыхъ 4% облигаціяхъ, на случай если-бы гг. банкиры заблагоразсудили заработанную ими коммиссію помѣстить въ означенныя облигаціи, т. е. если-бы они постановили продать публикѣ не всѣ облигаціи на сумму 610.498.000 р., а только такое ихъ количество, какое нужно было, чтобы выручить 531.518.509 р., т. е. именно такую сумму, которую гг. банкиры обязались намъ дать за всѣ вновь выпущенныя 4% облигаціи на сумму 610.498.000 р.

§ 89. Результаты нашихъ вычисленій помѣстимъ въ нижеслѣдующей таблицѣ за № 18.

Таблица № 18.

Займы по частямъ и въ совокупности.		1. Нарицательный капиталъ займовъ, въ руб. зол.	2. Цѣна по подпискѣ за 100.	3. Цѣна реализаціи за 100.	4. Премія, данная кредиторамъ и банкирамъ въ %.	5. Банкирская коммиссія. въ %.	6. Банкирская коммиссія. въ наличныхъ деньгахъ, въ руб. зол.	7. Банкирская коммиссія. въ 4% облигаціяхъ на нарицательн. сумму, въ руб. зол.
Части I.	1-ая часть.	27.834.000	85,578	84,005	15,995	1,573	437.829	511.625
	2-ая часть.	97.166.000					1.528.421	1.786.000
I		125.000.000					1.966.250	2.297.625
II		175.000.000	89,500	86,650	13,350	2,850	4.987.500	5.572.625
III		310.498.000	91,424	88,645	11,355	2,779	8.628.738	9.438.125
II и III вмѣстѣ.		485.498.000	—	—	—	—	13.616.238	15.010.750
2 часть I, II и III вмѣстѣ.		582.664.000	—	—	—	—	15.144.659	16.796.750
I, II и III вмѣстѣ.		610.498.000	—	—	—	—	15.582.488	17.308.375

Примѣчаніе 1. Числа 6-го столбца таблицы № 18 опредѣлились по формулѣ $x = \frac{a}{100} \times b$, гдѣ a числа 1-го столбца, а b соотвѣтствующія имъ числа 5-го столбца.

Примѣчаніе 2. Числа 7-го столбца таблицы № 18 опредѣлились по пропорціи $c : 100 = d : y$, откуда $y = \frac{d \times 100}{c}$, гдѣ c числа 2-го столбца, а d соотвѣтствующія имъ числа 6-го столбца.

§ 90. Сдѣлаемъ повѣрку знаменательныхъ чиселъ, собранныхъ въ таблицѣ № 18.

а) для I займа.

81.331.954 р.—погашенный долгъ по займу 1877 г. (см. стр. 45 табл. № 8).
\+ 292.769 » —переплочено при выкупѣ облигацій займа 1877 г. (см. стр. 46 § 43).
\+ 23.382.103 » —передано въ госуд. банкъ (см. стр. 2).
\+ 1.966.250 » —банкирская коммиссія (см. стр. 90 таблица № 18).
=106.973.076 р.
—106.972 500 р.—(125.000.000 : 100×85,578)—уплочено подписчиками за 4% облигаціи золотаго займа 1889 г. (см. табл. № 18).
576 р.—разница.

б) для II и III займовъ вмѣстѣ (см. табл. № 18).

151.637.500 р.—(175.000.000 : 100×86,65) } получено Государствомъ
+275.240.900 » —(310.498.000 : 100×88,645) } за 4% облигаціи 1-ой и 2-й серій.
\+ 13.616.238 » —банкирская коммиссія.
=440.494.638 р.
—440.494.600 р.—(175.000.000:100×89,5+310.498.000:100×91,424)—уплочено подписчиками за 4% облигацій 1-й и 2-й серій.
38 р.—разница.

в) для II и III займовъ вмѣстѣ (вторая повѣрка).

426.804.452 р.—погашенный долгъ по 5-ти выпускамъ 5% консолидир. желѣзнодор. облигацій (см. стр. 45 табл. № 8).
\+ 75.096 р.—(67.532.350×0,001112)—разница въ пользу Государства отъ того, что, при покупкѣ старыхъ 5% желѣзнодор. облигацій на сумму 67.532.350 ф. ст. (см. стр. 41 табл. № 5), 1 ф. ст. принимался въ 6 р. 32 к., а при продажѣ новыхъ 4% облигацій 1 ф. ст. принимался въ 6 р. 32,1112 к.
=426.879.548 р.
—426.878.400 р.—(151.637.500:+275.240.900)—получено Государствомъза 4% облигаціи 1-й и 2-й серій (см. выше б).
1.148 р.—разница.

Эти незначительныя, неизбѣжныя при вычисленіяхъ по логариѳмамъ, разницы: 576 р., 38 р. и 1.148 р. на столь громадную сумму 610.498.000 р.—ясно свидѣтельствуютъ о точности нашихъ вычисленій.

§ 91. *Премія,* которую мы дали кредиторамъ и банкирамъ, при реализаціи нашихъ послѣднихъ займовъ: 11,355%, 13,350% и даже 19,995% отъ нарицат. суммъ выпущенныхъ облигацій очень велика, что видно изъ нижеслѣдующей таблицы за № 19, въ которой числа вычислены по 3-ьей формулѣ при $r=2$ и соотвѣтствующихъ значеніяхъ для t и A.

Таблица № 19.

Ежегодные платежи, въ рубл. золот., по 4% займу на сумму 610.498.000 р. зол., при различныхъ срокахъ, считая на года.

Сроки.	Ежегодные платежи.	Сроки.	Ежегодные платежи.	Сроки.	Ежегодные платежи.
25 1/4	38.631.020	53	27.831.180	150	24.484.320
50	28.331.120	55	27.538.200	200	24.428.800
	28.299.158 [1]	60	26.920.640	250	24.421.140
51	28.155.400	75	25.739.940	∞	24.419.920
52	27.989.140		25.448.994 [3]	—	—
	27.919.193 [2]	100	24.894.240	—	—

[1]) Ежегодные платежи, которые оказались-бы, если-бы остававшійся, для каждого изъ 6-ти конвертиров. займовъ, срокъ не удлинялся, а только новый заемъ на сумму 27.834.000 р. былъ заключенъ на 81 годовой срокъ.

[2]) Ежегодные платежи, бывшіе до конверсіи, втеченіе первыхъ 25 лѣтъ.

[3]) Ежегодные платежи, установленные конверсіей, при срокѣ въ 81 годъ.

§ 92. Изъ этой таблицы за № 19 видно:

1) Что если-бы нашъ новый заемъ на 610.498.000 р. былъ заключенъ не на 81 г., а на 52 г., или на меньшій срокъ, то ежегодные платежи вышли-бы больше тѣхъ, которые были до конверсіи (27.919.193 р.).

2) Что если-бы, при конверсіи, остававшійся, для каждаго изъ 6 конверт. займовъ, срокъ—не удлинялся, а только новый долгъ на сумму 27.834.000 р. (та часть I займа, которая пошла не на конверсію, а на другія нужды Государства) былъ заключенъ срокомъ на 81 годъ, то ежегодные платежи (28.299.158 р.) вышли-бы больше тѣхъ, которые были до конверсіи (27.919.193 р.)

3) Что ежегодные платежи, установленные конверсіей (25.448.994 р.), вышли меньше бывшихъ до конверсіи (27.919.193 р.), только благодаря тому, что мы непомѣрно удлинили срокъ займа,—до 81 года, путемъ чего достигли незначительнаго сокращенія ежегодныхъ платежей,—всего только на 2.470.199 р. (27.919.193—25.448.994), и то только для первыхъ 25-ти лѣтъ.

и 4) Что если-бы мы увеличили срокъ еще болѣе, то уменьшеніе ежегодныхъ платежей вышло-бы незначительнымъ, и, при увеличеніи означеннаго срока даже до ∞, ежегодные платежи уменьшились-бы всего только на 1.029.074 р. (25.448.994—24.419.920).

§ 93. Если посмотрѣть на учиненную нами конверсію съ точки зрѣнія настоящаго, не заглядывая въ будущее и игнорируя Государства, то окажется, что, во время производства этой конверсіи, въ 1888 и 1889 г.г., она удовлетворила всѣхъ: всѣ остались ею довольны.

И на самомъ дѣлѣ:

1) Старые кредиторы, владѣльцы 5% облигацій 6-ти конверт. займовъ, получили такой досрочный разсчетъ по своимъ документамъ, по которому ихъ капиталъ, за время существованія прежнихъ займовъ, далъ имъ отъ 5,66% до 8,84% (см. стр. 82 табл. № 17).

2) Новые кредиторы, вступившіе въ новую сдѣлку съ Государствомъ, хотя и помѣстили свой капиталъ въ новыя 4% облигаціи на проценты ниже 4,7% (на какіе именно,—объ этомъ будетъ говориться въ своемъ мѣстѣ), но несомнѣнно руководились разсчетомъ, что должникъ—Государство, разъ ступивъ на неправильный путь невыгодныхъ для Государства конверсій, не удержится отъ производства вновь таковыхъ

втеченіе 81 года, до 1970 г., а, при досрочномъ выкупѣ новыхъ 4% облигацій, они щедро тогда вознаградятся (см. стр. 77 табл. № 16).

3) Банкиры, какъ посредники между Государствомъ и капиталистами, заработавшіе на нашей конверсіи 15.582.488 р. зол., составляющихъ, по курсу 1 р. зол. = 1 р. 70 к. кред., 26.490.230 р. кред., чувствовали себя не дурно (см. стр. 90 табл. № 18).

4) Наше финансовое вѣдомство, хотя и увеличило металлическую задолженность Государства (см. стр. 45 табл. № 8) на 102.361.594 р. зол. (610.498.000—508.136.406), но все-таки чувствовало себя хорошо, такъ какъ: и сократило ежегодные платежи по госуд. долговымъ обязательствамъ, втеченіе первыхъ 25 л. (см. стр. 41 и 45 табл. №№ 6 и 8) на 2.470.199 р. 30 л. (27.919.193—25.448.994), и получило, такъ сказать, коммиссіи—23.382.103 р. (см. стр. 2), т. е. въ 1½ раза болѣе, чѣмъ банкиры.

5) Чиновники разныхъ ранговъ и не чиновники, наши и заграничные, принимавшіе то или другое участіе въ устройствѣ конверсіи и получившіе за усиленные свои труды и дружественное содѣйствіе сверхсмѣтное вознагражденіе: деньгами, чинами и орденами,—тоже благодушествовали (не имѣвшій чина покойный г. Лясскій, бывшій директоръ С.П.б. Международнаго Коммерческаго банка, сразу получилъ чинъ дѣйствительнаго статскаго совѣтника; Г. Рувье, Французскій министръ финансовъ, получилъ орденъ Св. Анны 1-й степени и друг.).

6) Экспедиція заготовленія госуд. бумагъ, исполнившая чрезвычайные заказы и получившая за свою усиленную работу неожиданное вознагражденіе, чувствовала себя хорошо.

7) Расположенная къ намъ печать, наша и заграничная, и вообще всѣ искренніе доброжелатели Россіи, внутренніе и внѣшніе, естественно склонные принимать безъ провѣрки, на вѣру, всякія благопріятныя для насъ вѣсти, хотя-бы и мало вѣроятныя, сильно радовались нашимъ, какъ о томъ громко провозглашали банкиры, финансовымъ успѣхамъ.

и 8) Враждебная намъ заграничная печать и вообще всѣ враги Государства сильно радовались такой конверсіи, которая: и обогащала заграничныхъ капиталистовъ и банкировъ, и ухудшала финансовое положеніе Государства.

§ 94. Не весело, однако-же, будетъ намъ, если посмотрѣть на оборотную сторону нашей конверсіи 1888—1889 г.г., если опредѣ-

лить, какія потери, благодаря этой конверсіи, понесетъ Государство за длинный періодъ въ 81 годъ и вычислить эти потери къ сроку новаго займа, т. е. къ 1970 г.; итогъ всѣхъ этихъ потерь представитъ собою ту сумму, которая оказалась-бы на лицо въ 1970-мъ году, если-бы мы нашей послѣдней конверсіи не дѣлали, а теряемыя, благодаря этой конверсіи, суммы сберегали.

§ 95. Опредѣлимъ сначала тѣ потери Государства отъ конверсіи 1888—1889 г.г., которыя поддаются вычисленію, а затѣмъ укажемъ на убыточныя для Государства-же особенности трехъ нашихъ новыхъ 4% займовъ на сумму 610.498.000 р. зол., помощью которыхъ учинена означенная конверсія.

§ 96. Вотъ эти потери:

Первая потеря. Изъ таблицы за № 15 на стр. 69 знаемъ, что ежегодные платежи за всѣ 81 годъ, по всему займу въ 610.498.000 р., составляютъ сумму: при конверсіи 2.061.368.514 р. (1.967.385.996+ 1.160.278×81), а безъ конверсіи 1.609.458.752 р. Разность этихъ суммъ 451.909.762 р. зол. представитъ собою первую потерю, не принимая въ разсчетъ процентовъ.

§ 97. *Вторая потеря.* Означенное на новыхъ 4% облигаціяхъ отчисленіе въ фондъ погашенія въ каждое полугодіе «0,084.281%» съ нариц. суммы займа—вычислено финансовымъ вѣдомствомъ по 3-ьей формулѣ, при $r=2$ и $t=162$; но, при этихъ значеніяхъ для r и t,— не только погашеніе должно производиться по полугодно, но и % должны выплачиваться также по полугодно, т. е. по истеченіи каждыхъ 6 м., а между тѣмъ выплата % по новымъ 4% облигаціямъ назначена не 2 раза въ годъ, какъ того требуетъ 3-ья форм., а 4 раза въ годъ, по истеченіи каждыхъ 3 мѣс. Благодаря такому отступленію, къ нашей невыгодѣ, отъ формулы, мы будемъ терять въ каждое изъ 162-хъ полугодій % за 3 м. отъ тѣхъ суммъ, которыя будутъ выдаваться преждевременно до истеченія полугодичныхъ сроковъ.

Чтобы опредѣлить означенныя потери, стоитъ только вычислить 3-ью форм. при $r=2{,}01$ и $t=162$, а затѣмъ изъ полученнаго значенія a вычесть значеніе a при $r=2$ и $t=162$.

Произведя означенныя вычисленія для суммъ: 27.834.000 р., 582.664.000 р. и 610.498.000 р., получимъ соотвѣтственно 2.514 р., 52.621 р. и 55.135 р. И такъ, отъ досрочной выплаты % по новымъ 4% облигаціямъ, мы будемъ терять въ каждое изъ 162-хъ

полугодій: 2.514 р.—на ту часть займа, которая употреблена для разсчета съ госуд. банкомъ, и 52.621 р.—на ту часть займа, которая употреблена на конверсію, а всего, на всю сумму займа въ 610.498.000 р.,— 55.135 р., въ каждое изъ 162-хъ полугодій.

Чтобы опредѣлить общую потерю, за всѣ 81 годъ, къ 1970-му году, вмѣстѣ съ %, считая такіе %, на которые мы получили деньги по всему новому займу, и именно 4,6968% годовыхъ, нужно вычислить 2-ую формулу при $r=2{,}3484$, $t=162$ и $a=2.514$, 52.621 и 55.135, и тогда получимъ: 4.492.634 р., 94.036.160 р. и 98.528.774 р. И такъ, если-бы мы не вводили новизны въ наше финансовое госуд. хозяйство, а остались-бы при старомъ способѣ уплаты % по госуд. долгамъ—черезъ каждые 6 м., а не черезъ каждые 3 м., какъ установлено теперь, то было-бы сбережено къ 1970 г.— 98.528.774 р. зол.

Примѣчаніе 1. При иномъ размѣрѣ % получатся, понятно, и иныя суммы для вышеозначенныхъ потерь; такъ, потеря на всю сумму займа въ 610.498.000 р. къ 1970 г., при начисленіи % каждые 3 м. (при $a=55.135$ и $t=324$), выйдетъ: при 4% годовыхъ (при $r=1$)—66.178.530 р.; при $4^1/_2$% годовыхъ (при $r=1{,}125$)— 88.969.060 р.; при 4,898% годовыхъ, т. е. при такихъ %, на которые получены деньги по золотому займу въ 125 мил. р. (при $r=1{,}2245$)—113.197.000 р. зол.; при 5% (при $r=1{,}24229$)— 118.231.900 р.; при 6% (при $r=1{,}48892$)—218.932.700 р.; при 7% (при $r=1{,}73493$)—413.088.500 р.; при 8% (при $r=1{,}98038$)— 790.677.200 р., а, стало быть, при 8% годовыхъ, т. е. при менѣе высокихъ процентахъ, чѣмъ тѣ 8,84%, которые мы платили втеченіи 11 л. 9 м. по займу 1877 г. (см. стр. 82 табл. № 17), потеря отъ преждевременной уплаты % по новому займу на 610.498.000 р. черезъ каждые 3 м., а не черезъ каждые 6 м., какъ было прежде, столь велика, что превосходитъ даже самую сумму займа слишкомъ на 180 мил. р. зол.

Примѣчаніе 2. Выше было вычислено (см. стр. 10 § 14), что отъ потери въ каждое полугодіе 558 р. 50 к. составляется черезъ 81 г., при 4,7% годовыхъ, сумма въ 1.000.000 р. Сдѣлаемъ провѣрку этого вывода: отъ раздѣленія 55.135 р. на 558 р. 50 к. получаемъ 98,7198, а слѣдовательно вся потеря наша выразится въ 98.719.800 р. Эта послѣдняя сумма нѣсколько болѣе полученной выше

98.528.774 р., такъ какъ она вычислена при нѣсколько большемъ процентѣ—4,7%, а не при истинномъ процентѣ 4,6968%, на который мы на самомъ дѣлѣ получили деньги по нашему новому займу.

§ 98. *Третья потеря.* Тиражи погашенія новыхъ 4% облигацій назначено производить 2 раза въ годъ, а не 4 раза въ годъ, какъ-бы то слѣдовало при условіи оплаты процентовъ черезъ каждые 3 м.; вслѣдствіе чего, и означенное на новыхъ 4% облигаціяхъ отчисленіе въ фондъ погашенія въ каждое полугодіе «0,084.281%»— оказывается не вѣрнымъ, причемъ допущенная математическая ошибка приноситъ намъ убытокъ, а не пользу.

И дѣйствительно, число 0,084.281 получено по 3-ьей форм. при $r=2$ и $t=162$, и было-бы надлежащимъ, если-бы % по новымъ займамъ выплачивались по истеченіи каждыхъ 6-ти м., а не по истеченіи каждыхъ 3 м.; если-же, въ угоду французамъ, какъ о томъ заявлялось, и въ убытокъ намъ, о чемъ умалчивалось, мы назначили уплату % по четвертямъ года, то и тиражи облигацій слѣдовало-бы производить не 2 раза въ годъ, а 4 раза въ годъ; и тогда по 3-ьей же форм., при $r=1$ и $t=324$, получилось-бы «0,041.449%». а, стало быть, для выкупа облигацій отчислялось-бы въ каждые 3 м. 0,041.449%, а въ каждые 6 м. въ 2 раза больше, т. е. 0,082.898% съ нариц. суммы займа, съ присовокупленіемъ 1% на всѣ погашенныя облигаціи, т. е. на 0,001.383% (0,084.281—0,082.898) меньше, чѣмъ теперь.

§ 99. Оправданіемъ такой математич. ошибкѣ не можетъ, понятно, служить то обстоятельство, что и прежде, при заключеніи госуд. займовъ, дѣлались нерѣдко математ. ошибки,—что и размѣръ погашенія конвертир. займовъ былъ опредѣленъ въ свое время по той-же 3-ьей форм. тоже невѣрно: при $r=5$ и $t=37$, для внѣшняго займа 1877 г., и при $r=5$ и $t=81$, для консолид. желѣзнодор. займовъ, при каковыхъ значеніяхъ для r и t—% должны были выплачиваться не пополугодно, какъ было, а погодно, какъ бы слѣдовало.

§ 100. Весьма отрадно, что Орловско-Грязская желѣзная дорога, производившая свою маленькую конверсію въ Іюнѣ 1889 г., значитъ, непосредственно послѣ большой госуд. конверсіи, нашла возможнымъ не дѣлать подобныхъ математ. ошибокъ. Эта дорога, для выкупа прежнихъ своихъ 5% облигацій, выпустила новыя 4% облигаціи съ

гарантіею Правительства % и погашенія на нариц. капиталъ всего въ 4.812.700 р. кред. Въ объявленіи о подпискѣ на этотъ заемъ значилось: «Облигаціи сего займа приносятъ 4% годовыхъ, уплачиваемыхъ по полугодно. Погашеніе облигацій производится въ теченіи 61 года, для чего на каждое полугодовое погашеніе отчисляется 0,19608% съ нариц. капитала займа и, сверхъ того, проценты на погашенныя уже облигаціи». Означенное число «0,19608%», опредѣленное по 3-ьей форм., при a=4.812.700, r=2 и t=122, вполнѣ отвѣчаетъ условіямъ займа: и % уплачиваются 2 раза въ годъ, и тиражи погашенія производятся 2-же раза въ годъ.

§ 101. Благодаря означенной математ. ошибкѣ, Государство несетъ значительный убытокъ. И на самомъ дѣлѣ: теперь, полугодовые платежи, опредѣленные по 3-ьей форм., при r=2 и t=162, на всю сумму займа 610.498.000 р. составляютъ 12.724.497 р., а, если-бы тиражъ облигацій производился не 2 раза въ годъ, какъ назначено, а 4 раза въ годъ, какъ-бы слѣдовало, т. е. столько-же разъ, сколько разъ выплачиваются въ годъ %, то полугодовые платежи, опредѣленные по 3-ьей-же форм., но при r=1 и t=324, на всю-же сумму займа составили-бы 12.716.052 р., т. е. на 8.445 р. меньше; а такъ какъ отъ потери въ каждое изъ 162-хъ полугодій по 558 р. 50 к. составляется черезъ 81 г., при 4,7%, сумма 1.000.000 р. (см. стр. 10 § 14), и такъ какъ 8.445 : 558,50=15,1208..., то слѣдовательно по причинѣ несоотвѣтствія формулы съ условіями займа, — по той причинѣ, что назначены 2 тиража погашенія въ годъ, а не 4 тиража, Государство понесетъ потерю въ 8.445 р. зол. въ каждое полугодіе и въ 15.120.000 р. зол.-же во всѣ 81 годъ.

Примѣчаніе. Выше было опредѣлено (см. § 98), что, если-бы не была допущена несовмѣстимость 3-ьей форм., при r=2 и t=162, съ тѣмъ условіемъ займа, что % выплачиваются 4 раза въ годъ, а тиражи облигацій производятся только 2 раза въ годъ, то для выкупа облигацій отчислялось-бы въ каждое полугодіе на 0,001.383% меньше. Чтобы удостовѣриться въ вѣрности этого числа, стоитъ только перемножить число сотень, заключающихся въ числѣ 610.498.000, т. е. 6.104,980 на 0,001.383, и тогда получимъ 8.443,1877, что весьма близко къ только что полученному числу 8.445.

§ 102. Выше было замѣчено (см. § 100), что Орловско-Грязская

жел. дорога не допустила означенной математ. ошибки, сопровождающейся убыткомъ для должника, а, стало быть, выгодою для кредитора; 3-ья форм., при $r=2$ и $t=122$, какъ разъ соотвѣтствуетъ тому условію займа, что и % выплачиваются 2 раза въ годъ, и тиражи производятся тоже 2 раза въ годъ; ставить въ заслугу означенной дорогѣ то, что она, назначивъ уплату % 2 раза въ годъ, не назначила одного только тиража въ годъ, — не вычисляла невѣрно 3-ьей формулы, при $r=4$ и $t=61$, и не увеличила такимъ образомъ ежегодныхъ платежей по своему займу—было-бы, конечно, страннымъ: 1) если-бы не имѣлся на лицо странный-же фактъ, что по прежнимъ конверт. консолидир. желѣзнодор. займамъ % уплачивались два раза въ годъ, а тиражи производились не 2 раза въ годъ, какъ бы слѣдовало, а только одинъ разъ въ годъ; 2) если-бы эти конверт. займы вычислялись по 3-ьей-же форм. не при $r=5$ и $t=81$, какъ не слѣдовало, а при $r=2{,}5$ и $t=162$, какъ-бы слѣдовало и 3) если-бы не была допущена, при послѣдней громадной госуд. конверсіи, такая-же неправильность, убыточная для должника, какая была допущена въ свое время въ отношеніи 6 конвертир. займовъ.

§ 103. Весьма отрадно, что и госуд. двор. зем. банкъ не дѣлаетъ означенной математ. ошибки, не смотря на то, что такая ошибка была-бы въ его, какъ кредитора, пользу; онъ вычисляетъ полугодовые платежи по 3-ьей форм., при $r=2{,}25$ и $t=51\frac{3}{4}\times 2=103{,}5$; а, если-бы онъ тиражи производилъ не 2 раза въ годъ, а одинъ только разъ въ годъ и вычислялъ годовые платежи по 3-й-же форм., но при $r=4{,}5$ и $t=51{,}75$, то заемщики—дворяне переплачивали-бы на каждые 1.000 р. ссуды въ каждое полугодіе по 7 коп.; они платили-бы въ каждое полугодіе по 26 р. 32 к., а не по 26 р. 25 к., какъ теперь. Изъ означенныхъ 26 р. 25 к. идетъ: на уплату $4\frac{1}{2}$% по ссудѣ, срокомъ на 51 г. 9 м.,—22 р. 50 к.; $\frac{1}{2}$% на погашеніе—2 р. 50 к. и $\frac{1}{4}$% на расходы по управленію—1 р. 25 к. Прежде-же, до выпуска закладныхъ съ выигрышами листовъ государ. двор. зем. банка на нарицательный капиталъ 80 мил. р., по 215 р. за 100, заемщики дворяне платили въ каждое полугодіе за 1.000 р. ссуды: на уплату 5% по ссудѣ срокомъ на 48 л. 8 м.,—25 р.; $\frac{1}{2}$% на погашеніе—2 р. 50 к. и $\frac{1}{4}$% на расходы по управленію—1 р. 25 к., а всего 28 р. 75 к.

Примѣчаніе. Не слѣдуетъ думать, что сумма 7 коп., полученная для полугодія и для ссуды въ 1.000 р., ничтожна, и что говорить объ этомъ не стоитъ. И на самомъ дѣлѣ, Государство, какъ мы выше видѣли (см. § 101), на всю сумму займа въ 610.498.000 р., теряетъ въ каждое полугодіе по 8.445 р., а, стало быть, на каждые 1.000 р. теряетъ всего только по 1,38... коп., т. е. въ 5 разъ меньше; такое уменьшеніе потери происходитъ отъ того, что срокъ новаго госуд. займа 81 годъ, а не 51¾ г., на каковой срокъ выдаются ссуды госуд. двор. зем. банкомъ; если-бы потеря Государства, на каждые 1.000 р. долга, была не 1,38 к., какъ теперь, а 7 к., то потеря была-бы въ каждое полугодіе не 8.445 р., а 610.498×0,07=42.735 р., а во всѣ 81 годъ не 15.120.000 р.. а болѣе 76 мил. р.

§ 104. Нужно думать, что большая поспѣшность, съ которою мы производили наши послѣднія госуд. конверсіи, была причиной тому, что мы произвели вычисленія по прежнему образцу, не сообразивъ, что допускаемая ошибка не въ нашу пользу.

§ 105. Нельзя, однако, не выразить признательности устроителямъ нашей госуд. конверсіи за помѣщеніе на новыхъ облигаціяхъ числа 0,084.281%, которое дало возможность обнаружить математ. ошибку, и такимъ образомъ предупредить повтореніе такой-же ошибки не въ пользу Государства, въ будущемъ; на конвертир. консолид. желѣзнодор. облигаціяхъ не имѣлось числа, указывающаго на ту часть процента, которая отчислялась на погашеніе долга, а просто говорилось такъ: «погашеніе облигацій по нарицательной цѣнѣ произвести, начиная съ такого-то срока, въ 81 годъ, посредствомъ ежегоднаго въ С.-Петербургѣ тиража, и для сего образовать особый погасительный фондъ; необходимыя-же для исполненія обязательства суммы доставлять своевременно такимъ-то банкирамъ туда-то». Правда, что на тѣхъ конвертир. облигаціяхъ имѣлись таблицы погашеній, по которымъ представлялась возможность добраться до употребленныхъ формулъ, но догадаться о допущеніи ошибки было труднѣе. Такъ какъ нѣтъ таблицъ погашеній на новыхъ облигаціяхъ, то, если-бы не было на нихъ также и означеннаго числа «0,084.281%», а значилось-бы, какъ на конверт. желѣзнодор. облигаціяхъ: «что потребныя для уплаты по купонамъ и по вышедшимъ въ тиражъ облигаціямъ суммы доставляются, куда слѣдуетъ и когда слѣдуетъ»,—то развѣ только по

отчетамъ госуд. контроля, и то впослѣдствіи, можно было-бы обнаружить вышеозначенную математ. ошибку.—Хорошо еще то, что при назначеніи выплаты % 4 раза въ годъ, чего никогда прежде не бывало, не былъ назначенъ по прежнему одинъ только тиражъ въ годъ, такъ какъ тогда при вычисленіи 3-ьей форм., при $r=4$ и $t=81$, получился-бы годовой платежъ въ 25.482.960 р., т. е. больше теперешняго въ 25.448.994 р. на 33.966 р., а, стало быть, убытокъ былъ-бы не 16.890 р. въ годъ ($8.445\times2=16.890$, см. § 101), какъ теперь, а 33.966 р. зол. въ годъ, т. е. слишкомъ въ 2 раза.

§ 106. *Четвертая потеря.* При нашей конверсіи мы произвели досрочный выкупъ 5% желѣзнодор. облигацій III вып. въ срокъ платежа % по этимъ облигаціямъ, какъ то и слѣдовало; досрочный-же выкупъ 5% облигацій всѣхъ остальныхъ 5-ти конверт. займовъ былъ произведенъ, напротивъ того, не въ сроки платежа % по означеннымъ облигаціямъ, а значитъ не такъ какъ слѣдовало; эта неправильность допущена къ нашей невыгодѣ, такъ какъ мы выплатили % до срока, а, стало быть, потеряли % на тѣ суммы, которыя выплачивались преждевременно. Опредѣлимъ наши потери, вслѣдствіе указанной причины:

а) по займу 1877 г. уплочены % за 3 мѣс. до срока — всего 160.862,25 ф. ст.; 5% отъ этой суммы за означенные 3 м. составляютъ 2.010,7781 ф. ст. или 12.708 р. 12 коп., по курсу 1 ф. ст.=6 руб. 32 коп. Эта сумма выражаетъ нашъ убытокъ по займу 1877 г. въ 1889 году;

б) по I вып. желѣзнод. 5% облигацій уплочены % за 5 м. до срока—всего 48.504,1666 ф. ст.; 5% отъ этой суммы за 5 м. составляютъ 1.010,5036 ф. ст. или 6.386 р. 38 к. Это и есть нашъ убытокъ по I вып. въ 1889 г.;

в) по II вып. желѣзнод. 5% облигацій уплочены % за 2 м. до срока—всего 194.488,33 ф. ст.; 5% отъ этой суммы за 2 м. составляютъ 1.620,74 ф. ст. или 10.243 р. 05 к. Это и есть нашъ убытокъ по II вып. въ 1889 г.;

г) по IV вып. желѣзнод. 5% облигацій уплочены % за $1^1/_2$ м. до срока—всего 275.305,05 ф. ст.; 5% отъ этой суммы за $1^1/_2$ м. составляютъ 1.720,65 ф. ст. или 10.874 р. 50 к. Это и есть нашъ убытокъ по IV вып. въ 1889 г.;

и д) по VII вып. желѣзнод. 5% облигацій уплочены % за 2½ м. до срока—всего 217.565,81 ф. ст.; 5% отъ этой суммы за 2½ м. составляютъ 2.266,3 ф. ст. или 14.323 р. 02 к. Это и есть нашъ убытокъ по VII вып. въ 1889 году.

Сложивъ вышеозначенныя числа, получимъ нашу потерю для 1889 года: въ 12.708 р. 12 к. по займу 1877 г. и въ 41.826 р. 95 к. по всѣмъ желѣзнод. займамъ, а всего въ 54.535 р. 7 к. по всѣмъ конверт. займамъ.

Чтобы отнести означенную нашу потерю къ 1970 г., нужно вычислить 1-ую форм. при $t=162$, $r=2{,}3484$ и при $a=54.535$ р., и тогда получимъ 2.343.187 р. Итакъ, благодаря указанной неправильности при назначеніи сроковъ для выкупа конвер. 5% облигацій, мы понесли такую потерю, которая выражается къ 1970 г. въ 2.343.187 р. зол.

Примѣчаніе. Выше было вычислено (см. стр. 8 § 10), что отъ потери 23.215 р. составляется черезъ 81 г., при 4,7%, сумма въ 1.000.000 р.—Сдѣлаемъ провѣрку этого вывода: такъ какъ сумма 54.535 р. больше суммы 23.215 р. слишкомъ въ 2,35 раза, то слѣдовательно потеря наша къ 1970 г. выразится въ 2,35 мил. р. Эта послѣдняя сумма нѣсколько болѣе вышеполученной суммы 2.343.187 р., такъ какъ первая сумма вычислена при нѣсколько большемъ процентѣ—4,7%, чѣмъ тотъ процентъ (4,6968%), на который мы получили на самомъ дѣлѣ деньги по нашему новому займу.

§ 107. *Пятая потеря.* На облигаціяхъ конверт. займовъ, заключенныхъ на фунты ст., не была обозначена стоимость 1 ф. ст. въ рубляхъ; на новыхъ-же 4% облигаціяхъ значится, что 125 р.= 500 фр.=404 марк.=19 ф. 15 ш. 6 пенс., откуда слѣдуетъ, что 1 франкъ=$^{125}/_{500}$=0,25 р.; 1 марка=$^{125}/_{404}$=0,309405 р. (приближенно); 1 ф. ст.=$^{125}/_{4746}$=6,321112 р. (приближенно).

При выкупѣ 5% консолид. облигацій Россійскихъ жел. дорогъ всѣхъ 5 выпусковъ, мы уплачивали владѣльцамъ этихъ облигацій по 6 р. 32 к. за ф. ст., округляя цифру 6,321112 въ нашу пользу.

При выкупѣ-же 5% облигацій займа 1877 г., на которыхъ значилось, что 20 ф. ст.=410 мар.=500 франк., мы сдѣлали разсчетъ не на ф. ст. (6,32 р.×20=126 р. 40 к.), а на марки (0,309405×410= 126 р. 85½ к.), такъ что на каждые 20 ф. ст., мы переплатили

45½ к. (126 р. 85½ к.—126 р. 40 к.), а на каждый фун. ст. 2,275 к., а такъ какъ выкупу подлежало облигацій на 12.868.980 ф. ст., то слѣдовательно нашъ убытокъ для 1889 г. оказался 12.868.980× 0,02275=292.769 р. 29½ к.. Объ этомъ уже говорилось и прежде (см. стр. 46 примѣч. 4).

Чтобы отнести означенную нашу потерю къ 1970 г., нужно вычислить 1-ую форм. при t=162, r=2,3484 и a=292.769,295, и тогда получимъ 12.579.320. И такъ, благодаря тому, что разсчетъ съ владѣльцами облигацій займа 1877 г. былъ сдѣланъ на марки, а не на ф. ст., мы понесли такую потерю, которая выражается къ 1970 г. суммою въ 12.579.320 р. зол.

§ 108. Если-бы мы сдѣлали разсчетъ на франки (0,25 р.×500= 125 р.), то тогда мы уплатили-бы при выкупѣ 5% облигацій 1877 г. за каждые 20 ф. ст. 125 р., а слѣдоательно за 1 ф. ст. 6 р. 25 к., а за 12.868.980 ф. ст.—80.431.125 р., т. е. меньше, чѣмъ теперь, при разсчетѣ на марки, на 1.193.600 р. зол. (12.868.980 [6,34275— 6,25]=1.193.600); и тогда потеря наша отъ того, что мы разсчитывали владѣльцевъ облигацій 1877 г. на марки, а не на франки, составляющая для 1889 г. 1.193.600 р., выразится къ 1970 г. суммою въ 51.285.000 р. зол. (при t=162, r=2,3484 и a=1.193.600). Спрашивается: отчего-же это мы разсчитывали владѣльцевъ облигацій по займу, сдѣланному въ 1877 г. на 15 мил. ф. ст., не на ф. ст., чтобы выплачивать за каждую облигацію въ 20 ф. ст. по 126 р. 40 к., а на иную единицу; спрашивается также: отчего-же это мы, не желая брать для разсчетовъ ф. ст., изъ иныхъ единицъ выбрали не симпатичный для насъ французскій франкъ, чтобы выплачивать за каждую облигацію въ 20 ф. ст. по 125 р., а ненавистную для насъ берлинскую марку, чтобы выплачивать за каждую облигацію въ 20 ф. ст. по 126 р. 85½ к., т. е. на 1 р. 85½ к. больше, и переплатить такимъ образомъ лишнихъ 1.193.600 р. зол.

§ 109. *Шестая потеря.* Въ § 107 было уже сказано: что, при выкупѣ 5% желѣзнодор. облигацій, мы принимали 1 ф. ст.=6,32 к.; что, при выкупѣ 5% облигацій займа 1877 г., мы принимали тотъ-же ф. ст.=6,34275 р., и что убытокъ нашъ отъ того, что 1 ф. ст. былъ оцѣненъ дороже 6,32 р., опредѣлился въ суммѣ 292.769 р. для 1889 г. и въ суммѣ 12.579.320 р. для 1970 г. По справкѣ-же въ

биржевыхъ бюллетеняхъ оказывается, что цѣна одного ф. ст., на нашей С.-Петербургской биржѣ, въ дни подписокъ на наши займы и въ дни взносовъ по этимъ займамъ, была ниже 6,32 р. зол. Такъ, напримѣръ, 10 дек. 1888 г., въ день 1-го взноса по золотому займу 1889 г., въ Спб. биржевомъ бюллетенѣ значилось: 10 ф. ст. à vue= 98,4 р. кред., а 1 р. кред.=0,6388 р. зол. Изъ этихъ показаній выходитъ, что 1 ф. ст.=9,84×0,6388=6,2857914 р., что меньше 6,32 р. на 0,0342086 р., или на 3,42086 к.; а, стало быть, благодаря тому, что мы оцѣнили 1 ф. ст. въ 6 р. 32 к., т. е. дороже рыночной его стоимости, мы потеряли на каждый ф. ст.—0,0342086 р., а на всю нарицат. сумму конвертир. облигацій всѣхъ 6-ти займовъ— 80.401.330 ф. ст. (см. стр. 41 табл. № 5),—80.401.330×0,0342086 =2.750.417 р. зол. (Въ день печатанія этой страницы, 23 января 1890 г., цѣна 1 ф. ст. на Спб. биржѣ была еще ниже—6,2848914). Относя означенную нашу потерю къ 1970 г. (по 1-ой форм., при t=162, r=2,3484 и a=2.750.417), получимъ 118.176.200 р. зол. И такъ, благодаря тому, что, при заключеніи нашихъ новыхъ займовъ, мы оцѣнили одинъ ф. ст. въ 6,32 р., тогда какъ на самомъ дѣлѣ на денежномъ рынкѣ этотъ ф. ст. стоилъ почти на 3½ к. дешевле, мы понесли потерю, которая выражается на всю сумму конверт. долга въ 2.750.417 р. зол. для 1889 г. и въ 118.176.200 р. зол. для 1970 г.

§ 110. *Седьмая потеря.* При подпискѣ на 4% золотой заемъ 1889 г., т. е. на I заемъ, принимались въ уплату, кромѣ наличныхъ денегъ, также и облигаціи 5% займа 1877 г.; но тотъ разсчетъ въ процентахъ, по которому покупались отъ владѣльцевъ старыя 5% облигаціи и продавались имъ новыя 4% облигаціи, былъ сдѣланъ не по 19 Дек. 1888 г., въ который день назначено было представить въ госуд. банкъ выкупаемыя 5% облигаціи, а по 20 Марта 1889 г., т. е. по день, назначенный для досрочнаго выкупа 5% облигацій 1877 г.; а между тѣмъ, при куплѣ—продажѣ % бумагъ, всѣ банки и банкиры дѣлаютъ, какъ извѣстно, разсчетъ по день сдѣлки: вычисляютъ, сколько причитается отдѣльно за покупаемыя цѣнности и отдѣльно за продаваемыя цѣнности, а затѣмъ разницу получаютъ или выдаютъ, смотря потому больше или меньше сумма проданныхъ цѣнностей, сравнительно съ суммой купленныхъ цѣнностей; а такъ какъ покупались госуд. банкомъ 5% облигаціи, а продавались 4% обли-

гаціи, т. е. цѣнности, приносящія меньшій процентъ, то понятно, что указанное отступленіе отъ обще принятаго способа разсчета принесло намъ убытокъ.

И дѣйствительно: на старую 5% облигацію въ 410 марокъ госуд. банкъ выплачивалъ % за 3 м., за время съ 19 Дек. 1888 г. по 20 Марта 1889 г., по 1 р. 58½ к., что составитъ на всю сумму выкупаемаго долга — 1.019.866 р. (263.814.090 : 410 = 643.449; 643.449 × 1,585 = 1.019.866); на новую 4% облигацію въ 125 р. госуд. банкъ получалъ % за 3 м. и 10 дней, за время съ 10 Дек. 1888 г. по 20 Марта 1889 г., по 1 р. 39 к., что составитъ на часть новаго долга, употребленную на конверсію — 1.080.485 р. (97.166.000 : 125 = 777.328; 777.328 × 1,39 = 1.080.485). Разница 1.080.485 — 1.019.866 р. = 60.619 р. представляетъ собою ту сумму, которую госуд. банкъ получилъ въ доплату.

Если-бы сдѣлать разсчетъ по 19 Дек. 1888 г., то госуд. банку никакихъ % на старыя 5% облигаціи выплачивать не приходилось-бы, такъ какъ въ этотъ день истекалъ срокъ купонамъ по этимъ облигаціямъ; на новыя-же 4% облигаціи госуд. банкъ получилъ-бы % за 10 дней, съ 10 по 19 Дек. 1888 г., по 14 к. на облигацію, что составило-бы на ту часть долга, которая пошла на конверсію 108.825 р. (777.328 × 0,14 = 108.825), что больше 60.619 р. на 48.206 р.

И такъ, благодаря тому, что мы, при обмѣнѣ старыхъ 5% облигацій займа 1877 г. на новыя 4% облигаціи, сдѣлали разсчетъ въ % не по день сдѣлки, какъ-бы слѣдовало, а отодвинули день разсчета на 3 м. впередъ, мы понесли потерю, которая выражается въ 48.206 р. для 1889 г. и въ 2.071.251 р. для 1970 г. (по 1-ой форм. при a=48.206, r=2,3484 и t=162).

§ 111. *Восьмая потеря.* Принимая въ уплату, при подпискѣ на 4% золотой заемъ 1889 г., облигаціи 5% займа 1877 г., мы не приняли въ разсчетъ % по новымъ 4% облигаціямъ за 20 дней, за время съ 19 ноября по 10 Дек. 1888 г., т. е. причитающіеся за это время % дали владѣльцамъ прежнихъ 5% облигацій займа 1877 г. въ придачу, безъ всякаго даже счета и не промолвивъ даже одного объ этомъ слова; а между тѣмъ, на каждую новую 4% облигацію въ 125 р. причиталось % за 20 дней 0,27777 р., что составитъ на ту

часть долга, которая пошла на конверсію, 215.918 р. (97.166.000 : 125=777.328; 777.328×0,27777=215.918 р.). И такъ, благодаря тому, что мы, при обмѣнѣ старыхъ 5% облигацій займа 1877 г. на новыя 4% облигаціи, сдѣлали безвозмездную прибавку, подаривъ % за 20 дней, мы понесли потерю, которая выражается въ 215.918 р.— для 1889 г. и въ 9.277.294 р.—для 1970 г. (по 1-ой форм. при a=215.918, r=2,3484 и t=162).

Примѣчаніе 1. О томъ, что госуд. банкъ не принялъ въ разсчетъ % за время съ 19 Нояб. по 10 Дек. 1888 г. говорится въ объявленіи о подпискѣ по отношенію къ тѣмъ подписчикамъ, которые оплачивали облигаціи новаго займа, при подписной цѣнѣ $86^{45}/_{100}$%, золотою монетою, ассигновками или кред. билетами по курсу, а не облигаціями займа 1877 г. (7 основаніе); а такъ какъ подписная цѣна для владѣльцевъ облигацій займа 1877 г. была назначена ниже, именно $85^{80}/_{100}$%, то нѣкоторые полагали, что подписчикамъ, оплатившимъ новыя 4% облигаціи 5% облигаціями займа 1877 г., не предоставлялось пользоваться даромъ % за 20 дней, составляющими: $27^{3}/_{4}$ к. на одну облигацію въ 125 р. и 215.918 р. на всѣ полученныя ими облигаціи на 97.166.000 р.; къ сожалѣнію-же это не такъ; и въ суммѣ 1.250.000 р. зол., выплаченныхъ 17 Февр. (1 Марта) 1889 г. по 1-му купону отъ облигацій 4% зол. займа, заключалась также и громадная сумма 215.918 р. зол., выданная безвозмездно и безъ разсчета бывшимъ владѣльцамъ облигацій займа 1877 года.

Примѣчаніе 2. 7 и 8 потери вычислены при допущеніи, что всѣ 5% облигаціи займа 1877 г. были представлены при подпискѣ на I заемъ на сумму 125 мил. р.—Сколько-же въ дѣйствительности было представлено означенныхъ облигацій—намъ не извѣстно; изъ объявленія госуд. банка знаемъ только то, что, при подпискѣ, было затребовано новыхъ 4% облигацій, въ обмѣнъ на облигаціи займа 1877 г. и на наличныя деньги, всего на сумму 360.472.375 р., т. е. на сумму почти въ 3 раза бо́льшую.

§ 112. *Девятая потеря.* Подписка на новыя 4% облигаціи производилась: по I-му займу: въ госуд. банкѣ, въ 6-ти его конторахъ: въ Москвѣ, Варшавѣ, Кіевѣ, Харьковѣ, Ригѣ и Одессѣ, въ С.П.Б. Международномъ банкѣ и въ С.П.Б. Учетномъ и Ссудномъ банкѣ,— итого въ Россіи въ 9 мѣстахъ, въ Парижѣ въ 8 м., въ Лондонѣ въ

2 м., въ Амстердамѣ въ 2 м., въ Берлинѣ въ 3 м.,—итого въ Россіи и за границею въ 24 м.; по II займу: въ Россіи въ тѣхъ-же 9 м., въ Берлинѣ въ 2 м., въ Парижѣ, въ Брюсселѣ, Антверпенѣ, Амстердамѣ, Лондонѣ, Франкфуртѣ-на-Майнѣ, а также въ другихъ м. въ Германіи, какъ было сказано въ объявленіи,—итого въ Россіи и за границею болѣе, чѣмъ въ 17 м.; по III займу въ тѣхъ-же м., какъ и по II займу, а, стало быть, тоже болѣе, чѣмъ въ 17 м.

§ 113. Залоги и старыя 5% облигаціи, обмѣниваемыя на новыя, представлялись при подпискѣ при особыхъ объявленіяхъ на заготовленныхъ бланкахъ. Въ пріемѣ залога по подпискѣ, а также старыхъ 5% облигацій выдавались именныя квитанціи. При пріемѣ срочныхъ взносовъ (по I займу 4 взноса, по II займу 3 взноса и по III займу 3 взноса) выдавались временныя свидѣтельства. Врем. свидѣтельства при каждомъ изъ послѣдующихъ взносовъ обмѣнивались на новыя. Сполна оплаченныя, врем. свидѣтельства обмѣнивались на подлинныя облигаціи. Итого потребовалось объявленій, квитанцій и времен. свидѣтельствъ до выдачи подлинныхъ облигацій: по I займу 6 штукъ, по II займу 5 шт. и по III займу 5 шт.

§ 114. Изъ надписей на подлинныхъ новыхъ 4% облигаціяхъ узнаемъ, что всего выпущено листовъ различнаго достоинства: по I займу 833.920 л., по II займу 588.368 л. и по III займу 951.115 л., итого по всему займу на 610.498.000 р.—2.373.403 листа. Изъ газетныхъ сообщеній знаемъ, что врем. свидѣтельствъ было выпущено: по I займу 161.650 л., по II займу 1.198.800 л. и по III займу 1.567.000 л., а всего 2.927.450 л., и что экспедиціи заготовленія госуд. бумагъ причитается отъ министерства финансовъ по заказамъ на изготовленіе означенныхъ 2.927.450 л. времен. свидѣт., считая за л.: по 6 к. за мелкіе заказы и по 4 к. за крупные заказы, и 2.373.403 л. подлинныхъ облигацій, считая за л. огромныхъ размѣровъ, имѣющій въ длину $9^3/_4$ вершк. и въ ширину $14^1/_4$ вершк., по 11 коп.,—всего за 5.300.853 л.—379.261 р. И такъ, потеря наша на печатаніе врем. свидѣт. и подлин. облигацій по новому займу выражается въ 379.261 р. кр.—для 1889 г. и въ 16.295.540 р. кр.—для 1970 г. (по 1 форм. при a=379.261, r=2,3484 и t=162).

§ 115. Число бланковъ для объявленій и число квитанцій въ пріемѣ залоговъ и старыхъ 5% облигацій должно было превысить вышеозна-

ченное громадное число 5.300.853, такъ какъ для подписки на новыя облигаціи было назначено значительно больше мѣстъ, чѣмъ это дѣлалось прежде; подписка производилась для I займа въ 24-хъ м., а для II и III—болѣе, чѣмъ въ 17 м.; да, сверхъ того, означенная подписка имѣла блистательный успѣхъ; по зол. займу 1889 г. на 125 мил. р. было затребовано облигацій на сумму 360.472.375 р.; сколько было затребовано облиг. по II и по III займ. госуд. банкъ не объявлялъ. Не будетъ преувеличеннымъ, если допустить, что бланковъ для объявленій и квитанцій потребовалось въ 2 раза болѣе, чѣмъ врем. свид. и подлин. облиг., т. е. свыше 10 мил. штукъ.

§ 116. Расходъ на означенные 10 мил. бланковъ распредѣлился между Государствомъ и банкирами; но, не имѣя точныхъ свѣдѣній, сколько именно израсходовано министерствомъ финансовъ на этотъ предметъ, мы не будемъ подводить итоговъ потерь Государства по этой статьѣ: ни для 1889 г., ни для 1970 г.; но все-таки напомнимъ тѣмъ, кому означенный расходъ сдѣлается извѣстнымъ, что каждые 23.215 р , уплоченные нами за означенные бланки, составятъ потерю Государства къ 1970 г.—въ 1 мил. р. (см. стр. 8 § 10).

§ 117. *Десятая потеря.* Выпущенныя 4% облигаціи снабжены 44 купонами на 11 лѣтъ, а потому, втеченіе предстоящихъ 81 г., нужно будетъ 6 разъ выдавать новые купонные листы, и именно: въ 1900, 1911, 1922, 1933, 1944 и въ 1955 г. (въ послѣдній разъ не на 11 л., а на 15 л.)—

Опредѣливъ, сколько будетъ оставаться непогашенныхъ облигацій въ вышеозначенные сроки, и принявъ, что каждый новый купонный листъ, размѣромъ въ половину облигаціи, обойдется въ половину теперешней ея цѣны, т. е. въ $5^1/_2$ к., получимъ, что расходъ Государства, въ означенные года, по возобновленію купонныхъ листовъ, выразится въ слѣдующихъ суммахъ: 127.533 р., 122.890 р., 115.712 р., 104.615 р., 87.458 р. и 60.935 р. Эти послѣднія суммы къ 1970 г. обратятся въ слѣдующія суммы: 3.292.200 р., 1.901.800 р., 1.075.200 р., 583.240 р., 292.550 р. и 122.290 р. (по 1 форм., при r=2,3484: t=140,118, 96, 74, 52 и 30; и при соотвѣтствующихъ значеніяхъ для a). Сложивъ эти суммы, получимъ—7.267.280 р. кред., что и представитъ собою потерю Государства отъ нашей кон-

версіи, по возобновленію купонныхъ листовъ, втеченіе предстоящихъ 81 г., къ 1970 г.

§ 118. *Одинадцатая потеря.* Изъ газетныхъ сообщеній знаемъ, что заключеніе новыхъ займовъ потребовало продолжительныхъ и настойчивыхъ переговоровъ съ различными синдикатами банкировъ въ Берлинѣ, Вѣнѣ и Парижѣ, и что чиновники госуд. банка и другихъ вѣдомствъ получили за свои усиленные труды по конверсіи денежныя награды. Сколько израсходовано министерствомъ финансовъ на сей предметъ—намъ неизвѣстно, но, если, за подписку на закл. съ выигрыш. листы госуд. двор. зем. банка, было назначено, какъ сообщалось въ газетахъ, въ награду чиновникамъ госуд. банка 50.000 р., то не будетъ преувеличеннымъ принять, что на командировки разныхъ лицъ за границу и на награды разнымъ лицамъ было выдано 100.000 р. И такъ, по этой статьѣ, потеря Государства отъ конверсіи выразится въ 100.000 р.—для 1889 г. и въ 4.296.667 р. кр. для 1970 г. (по 1-ой форм. при $r=2{,}3484$ и $t=162$).

§ 119. Сложивъ всѣ вышеозначенныя потери, найдемъ, что общая потеря Государства отъ учиненной нами конверсіи на сумму 610.498.000 р. зол. выразится: для 1889 г.—въ 3.361.845 р. зол. и 479.261 р. кр. и для 1970 г. — въ 710.005.788 р. зол. и 27.859.487 р. кр., т. е. въ такой громадной суммѣ, которая превосходитъ даже сумму займа.

§ 120. Выше, въ § 95, было сказано, что, послѣ опредѣленія тѣхъ потерь Государства отъ конверсіи 1888—1889 гг., которыя поддаются вычисленію, мы укажемъ на убыточныя для Государства-же особенности этой нашей конверсіи. Согласно съ этимъ, приступаемъ теперь къ перечисленію означенныхъ особенностей.

§ 121. Вотъ эти особенности:

Первая особенность. Изъ числа 6-ти конверт. займовъ—два, и именно внѣшній 5% заемъ 1877 г. и 5% желѣзнодор. заемъ IV вып. 1873 г., подверглись неправильной конверсіи: досрочный выкупъ облигацій этихъ двухъ займовъ былъ назначенъ до очереднаго тиража погашенія, вслѣдствіе чего мы сократили госуд. расходы для 1889 и 1890 гг. на 3.069.114 р. кр., но за то расходы по смѣтѣ системы госуд. кредита для всѣхъ предстоящихъ 81 г. увеличились на 152.704 р. кр., въ каждый годъ. Понятно, что указанная особенность нашей конверсіи не можетъ со-

дѣйствовать укрѣпленію госуд. кредита, а слѣдовательно и не можетъ считаться выгодной для Государства. По поводу означеннаго пріема, къ которому, къ сожалѣнію, мы прибѣгли при нашей конверсіи, говорилось подробно на стр. 11—14, въ §§ 17—21.

§ 122. *Вторая особенность.* На стр. 51 и 52, въ § 45, п. 5 и примѣчанія 1 и 2, говорилось, что первый тиражъ погашенія по нашему новому займу былъ удаленъ отъ начала займа на большее разстояніе, чѣмъ дозволяла 3-ья формула, вслѣдствіе чего: долгъ нашъ оттянулся на ½ года, срокъ долга сдѣлался не 81 г., какъ значится на облигаціяхъ, а 81½ годъ, и мы сократили госуд. расходы для 1889 г. на 514.500 р. зол., но за то расходы по имѣющей быть въ свое время составленной смѣтѣ системы госуд. кредита для 1970 г. увеличатся на 12.724.497 р. зол. Нельзя не пожалѣть, что допущено такое несоотвѣтствіе условій займа съ означеннымъ на облигаціяхъ этого-же займа числомъ «0,084.281%». Хотя мы и достигли означеннымъ крайнимъ пріемомъ переноса бремени госуд. долга съ начала займа на его конецъ, но этимъ еще яснѣе, чѣмъ производствомъ конверсій двухъ займовъ до очередныхъ тиражей, засвидѣтельствовали о томъ, что, чиня нашу послѣднюю конверсію, мы весьма много заботились о томъ, чтобы возможно болѣе облегчить финансовое положеніе въ настоящемъ, не останавливаясь передъ тѣмъ, что такое незначительное облегченіе (514.500 р.) покупается дорогою цѣною (12.724.497 р.) обремененія того-же финансоваго положенія того-же нашего Государства въ будущемъ. Понятно, что и эта вторая особенность нашей конверсіи не можетъ содѣйствовать укрѣпленію госуд. кредита, а слѣдовательно и не можетъ считаться, подобно первой особенности, выгодной для Государства.

§ 123. Чтобы не бросалось, однако, въ глаза то обстоятельство, что, благодаря допущенной неправильности, новыя облигаціи не могутъ быть выкуплены въ 81 годъ, какъ значится на облигаціяхъ, такъ какъ для этого потребовалось-бы, чтобы въ послѣдній 81-ый годъ, т. е. въ 1970 г., былъ уплоченъ нашими потомками лишній полугодовой платежъ, т. е. не 25.448.994 р., сколько причиталось-бы, если-бы мы означенной математической ошибки не дѣлали, а громадную сумму 38.173.491 р. зол., поступлено такъ: а) I нашъ заемъ на 125 мил. р., заключенный во 2-е полугодіе 1888 г. и должен-

ствующій, вслѣдствіе допущенной неправильности, окончательно погаситься въ 1970 г., а не въ 1969 г. (1888+81=1969), былъ названъ золотымъ займомъ не 1888 г., какъ-бы слѣдовало, а зол. займомъ 1889 г.; такъ какъ II и III займы были заключены въ первомъ полугодіи 1889 г., то, и при допущеніи означенной неправильности, называть ихъ займами 1890 г. не представлялось, очевидно, надобности; и б) не помѣщены таблицы погашеній на нашихъ новыхъ облигаціяхъ, такъ какъ, если-бы таковыя таблицы на нихъ имѣлись, то учиненный маневръ былъ-бы явенъ для каждаго. На всѣхъ конверт. облигаціяхъ имѣлись, напротивъ того, таблицы погашеній. Прежде подобныхъ пріемовъ не допускалось; такъ: внѣшній 5% заемъ 1877 г. былъ заключенъ 1 Іюля 1877 г., срокомъ на 37 л.; тиражи погашеній производились одинъ разъ въ годъ, 1 Апрѣля каждаго года, а вышедшія въ тиражъ облигаціи оплачивались спустя 3 м. послѣ тиража, т. е. 1 Іюля каждаго года; если-бы не было конверсіи, то всѣ облигаціи этого займа были-бы выкуплены 1 Іюля 1914 г. (1877+37=1914); нынѣ конверт. желѣзнод. займы, всѣхъ 5 вып., были заключены срокомъ на 81 г.; тиражи погашеній производились правильно въ концѣ каждаго года, а только вышедшія въ тиражъ облигаціи оплачивались спустя 6 м. послѣ тиража (см. стр. 43, § 42, п.п. 3 и 4).

§ 124. *Третья особенность.* Всѣ новые 4% займы заключены не на кред. р., а на металлическую валюту, а между тѣмъ, въ настоящее время, метал. долги убыточны для Государства. И на самомъ дѣлѣ: если-бы за кред. р. можно было получить во всякое время метал. р., то понятно, что кред. р. не могъ-быть ниже по стоимости метал. р., котораго онъ есть замѣстителемъ; напротивъ того, кред. р., вслѣдствіе бо́льшаго удобства въ обращеніи съ нимъ, стоялъ-бы выше метал. р., въ тѣхъ случаяхъ, когда этихъ кред. р. оказывалось-бы въ обращеніи меньше, чѣмъ сколько ихъ нужно было; такъ, 42 г. тому назадъ, во время Венгерской кампаніи, на западныхъ нашихъ окраинахъ, лажъ на кред. р. доходилъ до 3%, т. е. за 100 кр. р. охотно давали 103 серебр. р. или 20 полуимп. стараго чекана, цѣною въ 5 р. 15 к. зол. каждый; такъ, и теперь, въ Финляндіи, при обращеніи въ магазины за размѣномъ, охотно даютъ за бумажныя марки серебр. монету: финляндскія марки и наши рубли,

полтинники и четвертаки 84-ой пробы, и, напротивъ того, только въ видѣ любезности, даютъ за серебр. монету бумажныя марки.

§ 125. Въ настоящее время, когда значущаяся на госуд. кред. билетахъ надпись: «по предъявленіи выдается изъ размѣнной кассы госуд. банка столько-то р. серебр. или золотою монетою»—перестала имѣть смыслъ,—цѣна кред. р. сдѣлалась ниже его нариц. цѣны,—ниже метал. р., а относительная цѣна кред. и метал. рублей стала опредѣляться по экономическому закону спроса и предложенія, и какъ метал. рубль, такъ и кред. р.—оказались не только мѣновыми знаками, но также и товаромъ; колебанія цѣнъ: и кред. р. на метал., и метал. р. на кред.—стали безпрерывными.

§ 126. Государство, живя на кред. р., много уже лѣтъ страдаетъ: и отъ того, что цѣна кр. р. ниже его номин. цѣны, и отъ того, что цѣна этого кр. р. постоянно мѣняется, а между тѣмъ займы на метал. р., увеличивающіе спросъ на металлъ, не могутъ не подымать зол. р., не могутъ не понижать кр. р., не могутъ не вызывать колебанія цѣны этого кр. р.

§ 127. Государство затрудняется въ настоящее время въ производствѣ платежей золотомъ по своимъ метал. долгов. обязательствамъ, и это потому, что такихъ метал. обязательствъ теперь много, а цѣна зол. р. теперь высока, а между тѣмъ, благодаря нашей конверсіи, госуд. долгъ въ метал. валютѣ, числившійся до конверсіи (см. стр. 41, 44 и 45; табл. №№ 5, 6, 7 и 8) въ суммѣ 80.401.330 ф. ст. или 508.136,406 р., оказался послѣ конверсіи въ суммѣ 96.580.783,6 ф. ст. или 610.498.000 р. зол., т. е. увеличился на 16.179.453,6 ф. ст. или на 102.361.594 р. зол.

§ 128. Хотя Государство, благодаря конверсіи: и получило 23.382.103 р. зол., и сократило платежи по госуд. долгамъ, втеченіе первыхъ 25 л., на 2.470.199 р. въ годъ, а всего на 61.754.975 р. за всѣ 25 л., но за эти 85.137.078 р. зол. (23.382.103+61.754.975) придется тому-же Государству, въ лицѣ нашихъ потомковъ, уплатить съ 1914 г. по 1970 г. (см. стр. 45 и 64; табл. №№ 8 и 13) на 513.664.737 р. (448.689.169+1.160.278×56) золотомъ-же болѣе, чѣмъ сколько пришлось-бы имъ уплатить, если-бы теперешней нашей конверсіи не было, т. е. болѣе слишкомъ въ 6 разъ.

§ 129. Государство наше заключало прежде зол. займы потому,

что нуждалось въ золотѣ: на войны, на постройку жел. дорогъ, а между тѣмъ теперь, въ 1889 г., никакой нужды въ золотѣ Государство не имѣло; при помощи конверсіи, Государство получило всего только 23.382.103 р. зол. для того только, чтобы учинить разсчетъ съ госуд. банкомъ по временно выпущеннымъ, по случаю войны 1877—1878 гг., кр. билетамъ. Казалось-бы, что разсчетъ по кр. р. естественно было учинить займомъ кр -же р., а не пріобрѣтать, путемъ метал. займа, ненужное золото, чтобы потомъ на это золото покупать нужные кр. р. Конечно, не могло Государство, нуждающееся въ кред. р. для разсчета съ госуд. банкомъ, заключать заемъ на метал. валюту изъ за такого разсчета, чтобы, искуственно создавая спросъ на метал. р., временно удешевить чрезъ это кр. рубль, и такимъ образомъ расплатиться съ госуд. банкомъ болѣе дешевыми, съ выгодою для себя, кр. билетами, — не могло имѣть означеннаго разсчета уже потому, что тогда наша конверсія оказалась-бы вредной для Государства биржевой игрой.

§ 130. Казалось-бы, что для улучшенія финансов. положенія Государства, слѣдовало-бы не мелкій долгъ госуд. банку на кр. р. замѣнить долгомъ на зол. р., а, наоборотъ, начать крупные долги на метал. валюту замѣнять долгами на кред. валюту. Заключая долги на кр. р., когда, по состоянію денежнаго рынка, это оказывалось-бы для Государства наиболѣе выгоднымъ, создавался-бы спросъ на кр. р., а черезъ это кр. р. подымался-бы, а зол. р. дешевѣлъ-бы, и Государство могло-бы, и безъ конверсіи, исподоволь выкупать свои долг. обязательства на метал. валюту, сокращая при этомъ, а не увеличивая сумму вреднаго для Государства метал. долга. Поступлено-же, какъ разъ на оборотъ; и что-же изъ этого вышло: прежде, до конверсіи, имѣлись: кр. долгъ госуд. банку въ 36.171.124 р. 50 к. кр. (см. стр. 2) и метал. долгъ въ 508.136.406 р. зол. (см. стр. 45 табл. № 8); теперь-же, послѣ конверсіи, имѣется только метал. долгъ въ 610.498.000 р. зол., а значитъ кр. долгъ въ 36.171.124 р. 50 к. кр. замѣненъ зол. долгомъ въ 102.361.594 р. зол., т. е. почти въ 3 раза большимъ; прежде, до конверсіи, кред. долгъ былъ безпроцентный, а метал. долгъ 5%; теперь-же, послѣ конверсіи, зол. долгъ сдѣлался 4%, но выгода отъ этого ничтожна, и то втеченіе только первыхъ 25 л., и именно въ 2.470.199 р. въ годъ и въ 61.754.975 р. во всѣ 25 л. Выгода эта черезъ чуръ ужъ невыгодна, если принять въ соображеніе: и то

обстоятельство, что за эту выгоду тому-же Государству, а не кому-либо иному придется переплатить въ послѣдующіе—56 л. 513.664.737 р. зол. лишнихъ; и то, что, какъ свидѣтельствуетъ отчетъ госуд. контроля за 1888 г., госуд. роспись за тотъ 1888 г. исполнена такъ блистательно, что обыкновен. доходовъ за 1888 г. поступило болѣе противу предположенія по росписи на 44.174.709 р. 71 к. (стр. 8), что обыкновен. расходовъ было произведено въ 1888 г. менѣе противу предположеннаго по росписи на 13.473.716 р. 38 к. (стр. 36), что, хотя чрезвычайные расходы и превысили чрезвычайныя поступленія, но въ общемъ результатѣ превышеніе обыкновен. и чрезвычайн. доходовъ надъ обыкновен. и чрезвычайн. расходами выразилось въ суммѣ 34.170.854 р. 38 к. (стр. 60).

§ 131. И какъ отрадно было-бы, если-бы такіе отрадные результаты, какъ превышеніе поступленій противу предположеній на огромную сумму 44.174.709 р. 71 к., были достигнуты примѣненіемъ такихъ мудрыхъ принциповъ, какъ тѣ, которые изложены въ Учрежденіи министерства финансовъ, изданнаго въ царствованіе Императора Александра I 25 Іюня 1811 г. (полное Собр. Зак. Рос. Имп. 24.688), изъ каковаго Учрежденія приведемъ, напримѣръ, слѣдующіе три параграфа:

§ 191. Въ пріумноженіи госуд. доходовъ министръ финансовъ наблюдаетъ, чтобъ новые способы: 1) не осушали источниковъ внутренняго госуд. богатства, 2) чтобъ распредѣлялись уравнительно на всѣ состоянія и промыслы, по мѣрѣ выгодъ каждаго, 3) чтобъ не прикасались къ капиталамъ, нужнымъ для произведенія доходовъ по казеннымъ и частнымъ заведеніямъ, промысламъ оборотамъ и дѣламъ, но отдѣлялись отъ чистыхъ ихъ прибытковъ, и 4) чтобъ образъ взиманія ихъ былъ для правительства сопряженъ съ наименьшими издержками, а для частныхъ людей не былъ притѣснителенъ.

§ 192. Отъ частнаго лица или общества, или одного какого-либо сословія ни въ какихъ случаяхъ не можно требовать болѣе, нежели отъ другого. Всѣ классы народа должны, соразмѣрно состоянію ихъ и выгодамъ, участвовать въ удовлетвореніи госуд. потребностей.

§ 274. Какъ всѣ подати и налоги взимаются съ доходовъ частныхъ людей, то, при установленіи ихъ, первымъ правиломъ должно быть тщательное изслѣдованіе слѣдующихъ вопросовъ: 1) существующіе или учреждаемые вновь налоги соразмѣрны-ли силамъ народа, вообще и каждаго состоянія въ особенности, и могутъ-ли они быть

платимы произведеніями труда и промышленности? 2) образъ взиманія ихъ, или время платежа, не стѣсняетъ-ли частную промышленность и трудолюбіе?

Эти три §§: 191, 192 и 274 вошли цѣликомъ въ Сводъ Законовъ изд. 1857 г., составивъ статьи: 844, 845 и 879 т. I ч. II Учрежденій министерствъ, и остаются по настоящее время въ полной своей силѣ.

§ 132. Если принять во вниманіе, что госуд. банкъ прекратилъ во время производства конверсіи пріемъ денегъ на свой 1% текущій счетъ (см. стр. 27—30; 14 задача), а, стало быть, въ деньгахъ надобности не имѣлъ,—въ возвратѣ должныхъ ему Государствомъ кр. бил. не нуждался, то какъ-же, однако, согласить столь значительное увеличеніе, безъ надобности, нашей госуд. столь пагубной метал. задолженности со столь блистательными давно уже небывалыми результатами по исполненію госуд. росписи доходовъ и расходовъ за 1888 г.,— за тотъ именно годъ, въ который приступлено къ столь грандіозной никогда еще небывалой конверсіи,—въ тотъ именно годъ, когда нашъ кр. р. стоялъ такъ высоко, какъ уже давно не бывало *), когда казалось-бы и слѣдовало воспользоваться этимъ высокимъ курсомъ нашего кред. р., чтобы, помощью кред., а не метал. займа—уменьшить, а не увеличить нашу метал. задолженность, и, создавая, посредствомъ кр. займа, спросъ на кред. р., а не, посредствомъ метал. займа, спросъ на метал. р., поднять еще болѣе, а не понизить этотъ нашъ безпрерывно колеблющійся кред. рубль.

§ 133. Съ курсами нашихъ рублей, кр. и зол., за разсматриваемое время, происходило такъ, какъ и должно было неминуемо быть: до подписки на заемъ, повинуясь волѣ банкировъ, кр. р. подымался высоко, а зол. р. опускался низко; послѣ-же подписки, происходило обратное движеніе: повинуясь закону спроса и предложенія, зол. р. уже подымался высоко, а кр. р. опускался низко; такъ, на-

*) 7 Іюля 1878 г.,—въ тотъ день, когда министръ финансовъ М. Х. Рейтернъ, послѣ 16½-лѣтняго управленія нашими финансами, передавалъ свою должность С. А. Грейгу,—за 100 р. кр. давали 216 герм. марокъ; десять лѣтъ спустя, 11 Марта 1888 г., за такіе-же 100 р. кр. давали только 166 германскихъ-же марокъ, а 12 Сент. того-же 1888 г., до конверсій, за 100-же р. кр. давали уже 218¾ герм. марки.

примѣръ, 23 Апр. 1889 г., до подписки на III заемъ, имѣвшей мѣсто съ 3 по 12 Мая, на сумму 310.498.000 р. зол., за 100 р. кр. давали 218 герм. марокъ, а за 1 полуимп.—7 р. 50 к. кр.; 2-го же Іюня 1889 г., за 100 р. кр. давали всего только 205 марокъ, а за 1 полуимп.—7 р. 95 к. кр.

Тоже самое имѣло мѣсто и по отношенію къ золот. займу 1889 г. на 125 мил. р., подписка на который происходила 28 Ноября 1888 г.; 3 Окт. 1888 г., за 100 р. кр. давали 219 мар., а за 1 полуимп.—7 р. 45 к. кр.; 9-го-же Дек. 1888 г., за 100 р. кр. давали 207½ мар., а за 1 полуимп.—7 р. 80 к. кр.

§ 134. Теперь-же *), въ ожиданіи подписки на новый зол. 4% заемъ 1890 г. на сумму 90 мил. р. зол., для выкупа 5% англо-голландскихъ займовъ 1864 и 1866 гг. и добровольной конверсіи VI-го 5% безсрочнаго займа 1855 г., благодаря стараніямъ банкировъ, нашъ кр. р. опять поднялся, а зол. р. опять опустился: 23 Янв. 1890 г., въ день печатанія этой страницы, за 100 р. кр. даютъ 222⅜ марки, а за 1 полуимп.—7 р. 30 к. кр.; въ началѣ-же Января, цѣна 100 р. кр. доходила даже до 227 марокъ.

Нѣтъ сомнѣнія, что и этотъ нашъ заемъ, благодаря содѣйствію банкировъ, удастся блистательно, но не можетъ быть сомнѣнія также и въ томъ, что, послѣ подписки, опять нашъ кр. р. опустится, и опять нашъ зол. р. подымется.

§ 135. Стоитъ только взглянуть на 1 и 5 графы таблицы за № 18, на стр. 90, чтобы видѣть: изъ за чего хлопочутъ банкиры, до подписокъ на заключаемые нами при ихъ посредствѣ займы, подымая изо всѣхъ силъ наши кр. рубли. По ихъ безсердечному уговору съ нами, ихъ маклерскій куртажъ увеличивается не только съ суммой займа, но также и съ величиной цѣны подписки, такъ что банкирское процентное вознагражденіе, вопреки общему непреложному закону коммиссіоннаго вознагражденія, которому подчиняются всѣ нормальныя сдѣлки, выходитъ тѣмъ больше, чѣмъ сумма займа больше, когда цѣна подписки больше, т. е. когда успѣхъ займа больше.

---

*) По газетнымъ сообщеніямъ отъ 10 янв. 1890 г. имѣетъ происходить въ С.-Петербургѣ съѣздъ заграничныхъ банкировъ, вызванныхъ къ намъ министерствомъ финансовъ для заключенія предварительнаго договора относительно новыхъ конверсій.

§ 136. Конечно колебаніе курса нашего кр. р. происходитъ подъ вліяніемъ многихъ разнообразныхъ причинъ, но всего сильнѣе на кажущееся упроченіе этого курса, безъ всякаго сомнѣнія, дѣйствуетъ сильная агитація всесильныхъ банкировъ, сильно заинтересованныхъ въ томъ, чтобы цѣна подписки на наши займы была возможно выше. Послѣ-же подписной операціи, усилія тѣхъ-же банкировъ направляются обыкновенно въ другую, прямо противоположную, сторону; и курсъ нашего кр. р. опять падаетъ, и они вновь обогащаются на счетъ нашего разоренія.

Теперь, передъ предстоящей подпиской, банкиры превозносятъ, при посредствѣ своихъ безчисленныхъ органовъ печати: и блистательные результаты, достигнутые, по словамъ отчета госуд. контроля, исполненіемъ росписи доходовъ и расходовъ за 1888 г.; и новую роспись доходовъ и расходовъ на 1890 г.; и Всеподданнѣйшій докладъ министра финансовъ объ этой росписи; послѣ-же подписки, они навѣрно немилосердно будутъ хулить все то, что превозносили, и навѣрно будутъ указывать, въ подтвержденіе ухудшенія нашего финанс. положенія, на тѣ математическія ошибки *), которыя, къ сожалѣнію, вкра-

---

*) Вотъ эти ошибки: 1) На дѣйствительно полученныя по зол. займу 1889 г. суммы мы уплачиваемъ не $4^3/_4$%, какъ значится въ докладѣ, а 4,9%; на всю сумму займа въ 125 мил. р. выходитъ разница въ 3.001.903 р. зол. или 5.103.234 р. кр. (см. стр. 74 и 75. Примѣчанія 2 и 3). 2) Общій итогъ чисто денежныхъ выгодъ, доставленныхъ всѣми тремя операціями на сумму 610.498.000 р. зол., состоитъ въ уменьшеніи ежегодныхъ платежей не въ 2,7 мил. р. зол., какъ значится въ докладѣ, а всего только въ 2.470.199 р. зол.; эта ошибка произошла: или отъ того, что, при составленіи росписи на 1890 г., 1 ф. ст. былъ принятъ въ 6,321112 р., между тѣмъ какъ, при составленіи росписи на 1889 г., 1 ф. ст. принимался въ 6,4 р.; или-же вслѣдствіе упущенія изъ виду того, что, учиненіемъ конверсіи желѣзнодор. облигацій IV вып. до тиража погашенія, сократился платежъ въ 193.110 р. зол. только для одного 1890 г., а не для всѣхъ 25 л. (см. стр. 5, 12—14, §§ 5, 18—20). 3) Сокращеніе расходовъ по смѣтѣ системы госуд. кредита на 1890 г. произошло не на 6.422.647 р. кр., какъ значится въ докладѣ, а всего только на 5.882.719 р. кр. Разница въ 539.928 р. кр. произошла вслѣдствіе

лись во Всеподданнѣйшій докладъ министра финансовъ объ нашей новой росписи на 1890 г.—И такъ, будетъ продолжаться до тѣхъ поръ, пока мы не прекратимъ производства конверсій на вредныхъ для Государства основаніяхъ.

Послѣ всего вышеизложеннаго ясно, что и 3-ья особенность нашихъ новыхъ 4% займовъ не можетъ считаться выгодной для Государства.

§ 137. *Четвертая особенность.* Всѣ новые 4% займы суть займы внѣшніе, а не внутренніе, а, стало быть, по существу убыточные для Государства. И на самомъ дѣлѣ: внѣшніе займы заклю-

---

того, что годовой платежъ по новому займу на сумму 96.580.783,6 ф. ст. (610.498.000 р. зол.)—въ 4.026.031 ф. ст., при составленіи росписи на 1890 г., переводился на золотые рубли по курсу 1 ф. ст.=6,321112 р. зол., а между тѣмъ въ уменьшаемое «272.568.839 р.» разности «272.568.839 р.—266.146.192 р.»—фунты стерлинговъ, при составленіи росписи на 1889 г., вошли по курсу 1 ф. ст.=6,40 р. зол. (по 3-ьей формулѣ, при A=96.580.783,6, r=2 и t=162, a=4.026.031; 6,4—6,321112=0,078888; 4.026.031×0,078888=317.605;317.605×1,7=539.928; 6.422.647—539.928=5.882.719). Безъ поправки въ числахъ никоимъ образомъ обойтиться нельзя. 4) Въ докладѣ говорится, что сокращеніе расходовъ по смѣтѣ системы госуд. кредита произошло на 6.422.647 р. кр., а если взять итогъ перечисленныхъ статей, то получится 6.644.000 р.—Разница выходитъ въ 221.353 р. и 5) Упущено изъ виду, что прибыль въ ½ мил. р. зол., которую, по словамъ доклада имѣетъ получать ежегодно госуд. банкъ на переданную ему свободную выручку золот. займа 1889 г.—23.382.103 р. зол. ниже годовыхъ платежей «1.160.278 р. зол.», которые нужно Государству производить за выпущенныя, въ обмѣнъ на эти «23.382.103 р. зол.», 4% облигаціи золотаго займа 1889 г. на сумму 27.384.000 р. зол.; а равно упущено изъ виду, что эти 23.382.103 р. зол., какъ полученные госуд. банкомъ въ уплату за временно выпущенные, въ войну 1877—1878 г.г., кред. билеты, и должны пойти на изъятіе означенныхъ кред. билетовъ изъ народнаго обращенія, или-же на увеличеніе размѣннаго фонда. Въ обоихъ случаяхъ нельзя будетъ госуд. банку пользоваться процентами съ означенныхъ «23.382.103 р. зол.» (стр. 27—30; задача 14).

чаются не иначе, какъ при посредствѣ загран. банкировъ, выговаривающихъ себѣ значительное коммиссіонное вознагражденіе; внутреннiе-же займы такихъ накладныхъ расходовъ не требуютъ. Внѣшніе займы вредны для Государства уже по тому, что они отнимаютъ у Государства значительные капиталы, идущіе за границу на уплату по нимъ %,—вызываютъ отливъ капиталовъ изъ Государства; внутренніе-же займы, напротивъ того, если, конечно, они заключаются не безъ надобности, выгодны для Государства; они содѣйствуютъ накопленію въ Государствѣ денежнаго капитала, столь необходимаго для такой бѣдной капиталами страны, какъ Россія. Значеніе-же денежнаго капитала для развитія экономической жизни Государства громадно. По мѣрѣ накопленія капитала въ Государствѣ, и политическая его жизнь становится устойчивѣе; капиталисты суть естественные охранители существующаго порядка вещей,—вѣрные союзники правительства,—исправные плательщики налоговъ. При внѣшнихъ займахъ, уплачиваемые Государствомъ % составляютъ безвозвратный расходъ Государства; при внутреннихъ-же займахъ, вызывающихъ дѣятельность экономической жизни Государства,—дающихъ толчки этой жизни, болѣе или менѣе значительная часть этихъ % возвращается, такъ или иначе, обратно въ госуд. казначейство. Внѣшніе займы, ставящіе Государство въ подчиненное отношеніе къ заграничнымъ банкирамъ,—зависимое отъ нихъ положеніе,—естественно подрываютъ кредитъ Государства; внутренніе-же займы, напротивъ того, укрѣпляютъ госуд. кредитъ.

§ 138. Прежде, Государство прибѣгало къ внѣшнимъ займамъ тогда, когда деньги были нужны, а между тѣмъ найти таковыхъ въ предѣлахъ Государства было нельзя; теперь-же, Государство заключило новый внѣшній заемъ безъ всякой надобности. Ту незначительную сумму въ 36.171.124 р. 50 к. кред., въ которой нуждалось, безъ надобности Государство, для учиненія своихъ разсчетовъ съ, не нуждавшимся въ таковыхъ, госуд. банкомъ по временно выпущеннымъ, по случаю войны 1877—1878 гг., кред. билетамъ, можно было найти, понятно, и у себя дома; въ новомъ-же внѣшнемъ займѣ, для учиненія конверсіи на такихъ основаніяхъ, что внѣшній 5% долгъ въ суммѣ 508.136.406 р. зол. замѣненъ внѣшнимъ-же 4% долгомъ въ суммѣ 582.664.000 р. зол., при увеличеніи задолженности на 74.527.594 р. зол.; при облегченіи бремени госуд. долга только въ

первые 25 л. на сумму 90.761.925 р. зол. и при обремененіи послѣдующихъ 56 л. на сумму 448.689.169 р. зол.,—Государство тоже никакой надобности не имѣло, такъ какъ такая конверсія, какъ было уже достаточно разъяснено, не можетъ не считаться убыточной для Государства, если только пожелать отрѣшиться отъ узко-фискальнаго взгляда.

§ 139. Въ подтвержденіе того, что и внутренними займами можно нашему Государству добывать не только кред. р., но также и зол. р., укажемъ на слѣдующіе факты: 1) Въ объявленіи отъ госуд. банка, припечатанномъ въ № 282 «Прав. Вѣстн.» отъ 27 Нояб. 1873 г., значится, что на предложенныя къ подпискѣ, 19 Ноября 1873 г., въ С.-Петербургѣ, въ госуд. банкѣ, и въ Москвѣ, въ Московской его конторѣ, 5% облигаціи Россійскихъ жел. дор. IV вып., на сумму 4 мил. ф. ст., поступило заявленій на 18 мил. ф. ст., т. е. въ $4\frac{1}{2}$ раза болѣе, при подписной цѣнѣ 93 за 100; подписная-же цѣна на три новыхъ займа, не выключая учета за преждевременные взносы, была: $86\frac{45}{100}$, $89\frac{3}{4}$ и $91\frac{1}{2}$ за 100.—2) Въ объявленіи отъ госуд. банка, припечатанномъ въ № 256 «Правит. Вѣстн.» отъ 23 Ноября 1883 г., значится, что открытая въ госуд. банкѣ 22 Ноября продажа 6% зол. ренты на нариц. капиталъ 50 мил. р. зол. прекращена въ тотъ-же день за распродажею всего количества ренты, назначенной для помѣщенія въ С.-Петербургѣ, по цѣнѣ 98 за 100.

§ 140. Въ подтвержденіе-же того, что, и во время нашей конверсіи 1888—1889 гг., можно было, и въ предѣлахъ Государства, найти заимообразно нужныя суммы, укажемъ на слѣдующіе факты: 1) на громадность тѣхъ суммъ, которыя имѣлись и имѣются на текущихъ счетахъ какъ въ госуд. банкѣ, такъ и въ частныхъ банкахъ, каковыя суммы приносятъ ихъ владѣльцамъ менѣе 4%; 2) на рѣшеніе госуд. банка не платить болѣе, съ 1 Іюня 1889 г., какихъ либо % по вкладамъ, внесеннымъ въ банкъ на текущій счетъ, каковыхъ вкладовъ было въ то время, въ госуд. банкѣ и въ его отдѣленіяхъ и конторахъ, 88,2 мил. р., и по каковымъ вкладамъ платилось всего только 1% (см. стр. 27—30; задача 14); 3) на высокія цѣны, почти 100 за 100, 5% бумагъ, приносящихъ ихъ владѣльцамъ, за вычетомъ госуд. налога, всего только $4\frac{3}{4}$%, т. е. 4 р. 75 к. на 100 р.; что-же касается до 5% бумагъ, изъятыхъ условіями ихъ выпусковъ отъ платежа на-

логовъ, то цѣна ихъ выше номинальной стоимости; такъ, напримѣръ, 5% билеты въ кр. валютѣ: 1-го займа 1820 г. и 5-го займа 1854 г.— постоянно ищутся по цѣнѣ отъ 104 до 105 за 100, а слѣдовательно приносятъ ихъ владѣльцамъ съ небольшимъ 4¾% (105:5=100:x, x=4,7618); новыя-же 4% облигаціи золот. займа 1889 г., свободныя отъ госуд. налога, при цѣнѣ подписки, ровной цѣнѣ реализаціи, 84 за 100, давали-бы ихъ владѣльцамъ тѣже 4¾% (84:4=100:x, x=4,7619) и 4) на тяжелое экономическое положеніе Государства, затрудняющее капиталистовъ находить иное помѣщеніе для своихъ капиталовъ, какъ въ % бумаги. Казалось-бы и слѣдовало воспользоваться такимъ благопріятнымъ для успѣха госуд. займа обстоятельствомъ, какъ тяжелое эконом. положеніе Государства, чтобы заразъ: и деньги добыть, и кред. р. поднять, и дать попутно толчекъ экономической жизни Государства.

§ 141. При наличности вышеуказанныхъ обстоятельствъ, да при такомъ высокомъ курсѣ нашего кр. рубля, какой не былъ со времени послѣдней турецкой войны,—съ 1878 г. (см. стр. 115 § 132),—и слѣдовало-бы Государству, вмѣсто учиненной конверсіи, заключить, хотя-бы для пробы, внутренній 4¾% заемъ, на первый разъ не свыше 100 мил. р. кр.; но безъ подписки,—безъ разсрочки взносовъ, а просто черезъ одновременную продажу, 100 за 100, въ госуд. банкѣ и въ его отдѣленіяхъ и конторахъ, вновь выпускаемыхъ обязательствъ, по которымъ % выплачивались-бы не каждые 3 м., а по старому, каждые 6 м., по 2 р. 37½ к. на 100 р., но, понятно, безъ обложенія купоновъ налогомъ, какъ это имѣетъ мѣсто и въ отношеніи купоновъ новыхъ 4% облигацій. Сомнѣваться въ успѣхѣ такого займа не было рѣшительно никакихъ основаній. Изъ вырученной суммы—36.171.124 р. 50 к. пошли-бы на разсчетъ съ госуд. банкомъ, а остальные могли-бы быть употреблены: частью на облегченіе втеченіе нѣсколькихъ лѣтъ бремени госуд. долга по тѣмъ займамъ, которые подверглись конверсіи, въ той мѣрѣ, въ которой достигнуто такое облегченіе помощью учиненной конверсіи, если-бы въ этомъ была, понятно, надобность, а частью: или на изъятіе изъ обращенія нѣкотораго количества кред. р., или на досрочный выкупъ обязательствъ въ метал. валютѣ, или-же на какую либо иную разумную операцію для поднятія курса кред. рубля и для сокращенія метал. задолженности.

§ 142. Очевидно былъ упущенъ удобный моментъ для начала производства выгодныхъ для Государства конверсій, съ переходомъ къ

меньшему проценту безъ увеличенія задолженности, съ замѣною прежде выпущенныхъ % бумагъ—новыми на дѣйствительно болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ, съ дѣйствительнымъ сокращеніемъ ежегодныхъ платежей, а не съ перенесеніемъ бремени госуд. долга съ ближайшаго времени на будущее, съ замѣною метал. задолженности кредитною, съ замѣною внѣшнихъ долговъ внутренними, съ сокращеніемъ отлива капиталовъ за границу, безъ отвлеченія капиталовъ отъ промысловъ и торговли, безъ привлеченія капиталовъ на биржи для биржевой игры, съ поднятіемъ курса кред. р., съ уменьшеніемъ лажа на золото, съ оживленіемъ экономической жизни Государства, съ ослабленіемъ зависимости Государства отъ заграничныхъ банкировъ, съ поднятіемъ госуд. кредита.

Понятно, что и 4-ая особенность нашихъ новыхъ займовъ къ пользѣ Государства служить не можетъ.

§ 143. *Пятая особенность.* Всѣ новые 4% займы суть займы долгосрочные, а, стало быть, по существу невыгодные для Государства; они заключены на слишкомъ длинный срокъ, и именно на 81 годъ; это сдѣлано, понятно, съ тою цѣлію, чтобы ежегодные платежи погашеній вышли возможно меньшими; но ясно, что такая финансовая мѣра, какъ удлиненіе срока займа, посредствомъ которой сокращаются ежегодные платежи по госуд. долговымъ обязательствамъ для ближайшаго времени, на счетъ обремененія болѣе отдаленнаго времени,—не можетъ объясняться кредиторами Государства иначе, какъ стѣсненнымъ его финанс. положеніемъ,—не можетъ не выражать въ ихъ глазахъ истощенія госуд. налого-источниковъ,—не можетъ не подрывать госуд. кредита.

§ 144. Займы бываютъ личные и ипотечные; первые обезпечиваются всѣмъ достояніемъ должника, а вторые исключительно какимъ либо опредѣленнымъ его имуществомъ; при личныхъ займахъ, право кредитора широкое: онъ можетъ требовать причитающихся ему денегъ со всякаго имущества должника, а по нашимъ законамъ даже и со всякаго имущества его наслѣдниковъ; при ипотечныхъ-же займахъ, право кредитора узкое: онъ можетъ требовать удовлетворенія, по имѣющимся у него ипотечнымъ обязательствамъ, исключительно съ заложеннаго ему имущества.

§ 145. Личные займы, хотя наши законы и не устанавливаютъ для нихъ предѣльнаго срока, заключаются обыкновенно на короткіе сроки, не далѣе 9 л. 11 м., такъ какъ въ частной жизни признается неблаговиднымъ занимать деньги, подъ личныя долговыя обязательства,

съ тѣмъ, чтобы самому ихъ не отдавать, а предоставлять это своимъ наслѣдникамъ,—считается легкомысленнымъ жить для себя,—жить настоящимъ,—не думать о будущемъ; въ отношеніи-же ипотечныхъ займовъ, сказать этого нельзя, такъ какъ, при ипотечныхъ долгахъ, лицо замѣняется имуществомъ, которое обречено: и выносить тяготы долга, и погибнуть, если бремя долга окажется непосильнымъ. Ипотечные долги заключаются поэтому на болѣе продолжительные сроки, но всетаки меньшіе, чѣмъ 81 г.; такъ, наибольшіе сроки, на которые выдаютъ ссуды подъ залогъ недвижим. имуществъ, суть: 34½ г.—для крестьянскаго позем. бака; 37 л.—для С.-Петерб. гор. кр. общества; 51¾ г.—для Госуд. двор. зем. банка; 56 л.—для Общества взаимнаго позем. кредита *) и самый длинный срокъ—61⅝ л. для СПбургско-Тульскаго позем. банка и для немногихъ другихъ провинціальныхъ земельн. банковъ.

§ 146. Наши новые займы суть личные займы Государства; они обезпечиваются всѣмъ достояніемъ Государства, а не какимъ либо его

---

*) До конверсіи, въ 1887—1888 г.г., 5% метал. закл. листовъ въ 4½% сроки были слѣдующіе: 25 л. и 36 л. по ссудамъ на метал. валюту и 48 л. 8 м.—по ссудамъ на кред. валюту. Эта пресловутая конверсія на сумму менѣе 100 мил. р., не устранившая безвыходнаго положенія заемщиковъ, сопровождавшаяся пересрочкою метал. долга на такой длинный срокъ, какъ 56 л.,—была учинена при посредствѣ заграничныхъ банкировъ. Устроители этой конверсіи сочинили такое хитрое о ней объявленіе, что только 1/10 часть владѣльцевъ старыхъ 5% закладн. листовъ сообразила, что очевидно невыгодный для нихъ обмѣнъ ихъ закладн. л. на новые 4½% закл. л.—не былъ для нихъ обязателенъ. Эта конверсія, при которой въ мѣстахъ подписки совѣтывалось идти на явно невыгодную для владѣльцевъ старыхъ закл. листовъ сдѣлку, потребовала такихъ расходовъ, которые, достигнувъ громадной суммы 15.845.342 р., поглотили сполна всѣ капиталы Общества: складочный, резервный и вспомогательный. На этой неудачной конверсіи, кромѣ банкировъ, заработали: госуд. казначейство гербоваго сбора 431.400 р. и таможенныхъ пошлинъ 7.650 р.; Экспедиція заготовленія госуд. бумагъ—100.511 р. и заграничный нотаріусъ за договоръ съ синдикатомъ—4.000 р. (см. отчетъ за время съ 1 Іюля 1887 г. по 1 Іюля 1888 г., стр. 31—33).

спеціальнымъ имуществомъ, а потому и не слѣдовало-бы Государству заключать столь долгосрочныхъ займовъ, чтобы заставлять потомковъ платить по обязательствамъ ихъ предковъ; только безвыходность положенія могла-бы оправдывать столь длинные займы.

§ 147. Если оправдывать долгосрочность II и III изъ нашихъ займовъ, помощью которыхъ выпущены 4% желѣзнодор. облигаціи 1-ой и 2-ой серій, замѣнившія собою прежнія 5% консолидиров. облигаціи Россійскихъ жел. дорогъ, тѣмъ, что капиталы, добытые помощью послѣднихъ облигацій, употреблены на сооруженіе жел. дорогъ, которыми будутъ пользоваться и позднѣйшія поколѣнія, то, для оправданія превращенія внѣшняго 25-ти лѣтняго долга 1877 г. въ новый долгъ срокомъ на 81 г., а также для оправданія новаго займа на такой-же 81 г. срокъ, для разсчета съ госуд. банкомъ по временно выпущеннымъ по случаю войны 1877—1878 г.г. кред. билетамъ, рѣшительно ничего найти нельзя; заставлять потомковъ 1914—1970 г.г. платить долги, сдѣланные ихъ предками изъ за неблагодарныхъ болгаръ въ 1877—1878 г.г.,—это уже слишкомъ несправедливо; и навряд ли эти потомки будутъ благодарны за это своимъ предкамъ; оправдывать долгосрочность новыхъ займовъ допущеніемъ, что Государство будетъ нуждаться въ деньгахъ только втеченіе 25 л., съ 1889 г. по 1914 г., также нельзя; кто можетъ поручиться за то, что то-же Государство не будетъ также нуждаться въ деньгахъ-же въ послѣдующіе 56 л., съ 1915 г. по 1970 г.

Понятно, что и 5-ая особенность нашихъ новыхъ займовъ къ пользѣ Государства служить не можетъ.

§ 148. *Шестая особенность*. Число мѣстъ, въ которыхъ назначена уплата % по купонамъ отъ новыхъ 4% облигацій и капитала по выходящимъ въ тиражъ облигаціямъ, увеличено, противу прежняго, что, понятно, къ выгодѣ Государства не служитъ. Такъ, по прежнимъ конвертир. займамъ (см. стр. 42 и 43; § 42, п. п. 1 и 2), уплата % и капитала производилась: по займу 1877 г. въ 4 м., а по всѣмъ остальнымъ—въ 5 м.; по новымъ-же 4% облигаціямъ, таковая уплата % и капитала производится: по 4% золот. займу 1889 г. въ 6 м. (см. стр. 49 § 45 п. 4), а по 4% желѣзнодор. облигаціямъ 1-ой и 2-ой серій даже въ 8 м.: въ С.-Петербургѣ, Парижѣ, Лондонѣ, Берлинѣ, Франкфуртѣ на М., Амстердамѣ, Брюсселѣ и даже въ Нью-Іоркѣ.

Невыгода отъ увеличенія числа мѣстъ производства платежей по новымъ займамъ усугубляется еще тѣмъ обстоятельствомъ, что таковые производились: прежде, только 2 раза въ годъ; теперь-же, 4 раза въ годъ, а, слѣдовательно, прежде, по конвертир. займамъ, Государство должно было: быть готово къ производству платежей въ 5—м.—всего 10 разъ въ годъ: имѣть съ банкирами 10 разсчетовъ въ годъ; платить имъ коммиссіи по 10 счетамъ въ годъ; теперь-же, по новымъ займамъ, Государство должно: быть готово къ производству платежей уже въ 8 м.—всего 32 раза въ годъ и 2592 раза во всѣ 81 годъ; имѣть съ банкирами уже 32 разсчета въ годъ и 2592 разсчета во всѣ 81 годъ; платить имъ коммиссіи уже по 32 счетамъ въ годъ и по 2592 счетамъ во всѣ 81 годъ.

Понятно, что и 6-ая особенность нашихъ новыхъ займовъ къ пользѣ Государства служить не можетъ.

§ 149. *Седьмая особенность.* Увеличено, противу прежняго, число валютъ, въ которыхъ выпущены новыя 4% облигаціи, что невыгодно для Государства. И на самомъ дѣлѣ: прежнія конверт. 5% облигаціи были выпущены (см. стр. 42 и 43 § 42 п. п. 1 и 2): займа 1877 г. — въ ф. ст., марк., фр. и гульд., а всѣ остальныя только въ ф. ст., причемъ курсъ ф. ст. былъ назначенъ только по VII вып. (1884 г.) для Берлина 20 ф. ст.=408,6 марк. и по I выпуску (1870 г.) для Парижа 20 ф. ст.=504 фр. и для С.-Петербурга 20 ф. ст.=128 р.; по всѣмъ-же остальнымъ выпускамъ и для всѣхъ остальныхъ мѣстъ уплата % по купонамъ и капитала по выходящимъ въ тиражъ облигаціямъ производилась въ назначенныхъ 5 м. мѣстною валютою по курсу дня на Лондонъ; теперешнія-же новыя 4% облигаціи (см. стр. 49 § 45, п. 1) выпущены на рубли, марки, франки, фунты стерлинговъ, гульдены и даже доллары по точно навсегда опредѣленному курсу.

§ 150. Такое увеличеніе числа валютъ, при увеличенномъ числѣ мѣстъ оплаты купоновъ и вышедшихъ въ тиражъ облигацій, доставляя несомнѣнныя удобства владѣльцамъ новыхъ 4% облигацій, сопровождается, понятно, громадною невыгодою для Государства; находясь въ зависимости отъ многихъ обстоятельствъ, подчиняясь экономическому закону спроса и предложенія, курсъ на валюту постоянно колеблется, относительная цѣна денежныхъ золотыхъ единицъ различныхъ странъ безпрерывно мѣняется, а вмѣстѣ съ этимъ представ-

ляется кредитору возможность требовать отъ Государства платежа % по купонамъ и капитала по выходящимъ въ тиражъ облигаціямъ тамъ, гдѣ ему это наиболѣе выгодно, — въ тѣхъ именно единицахъ, которыя наиболѣе, въ данное время, дороги.

§ 151. Но особенно невыгодно для Государства то обстоятельство, что въ числѣ вышеозначенныхъ 6 валютъ есть и нашъ русскій золот. рубль, вслѣдствіе чего курсъ 5 самыхъ главныхъ иностран. валютъ: марки, франка, фунта ст., гол. гульдена и доллара разъ навсегда опредѣленъ со всею точностью въ нашихъ русск. зол. рубляхъ. И дѣйствительно, прежде, напримѣръ, при оплатѣ купоновъ и вышедшихъ въ тиражъ облигацій по займу 1877 г. въ С.-Потербургѣ, мы могли разсчитывать по курсу: или на ф. ст., или на марки, или на франки, или на гульдены, какъ намъ было наиболѣе выгодно; отнынѣже, этого дѣлать уже нельзя будетъ, а нужно будетъ платить рублями, а если зол. рубли будутъ въ данное время дешевле, напримѣръ, ф. ст., то понятно, что только неопытные облигаціонеры отправятся въ госуд. банкъ со своими купонами и вышедшими въ тиражъ облигаціями; тѣ-же, которые мало мальски смыслятъ въ денежныхъ разсчетахъ, обратятся къ банкирамъ; и эти банкиры, наши и иностранные, особенно большую выгоду извлекутъ изъ такой особенности новыхъ 4% облигацій, предъявляя къ оплатѣ купоны отъ новыхъ облигацій и выходящія въ тиражъ новыя облигаціи тамъ, гдѣ для Русскаго Государства это будетъ оказываться наиболѣе невыгоднымъ, требуя: или рубли, или марки, или франки, или ф. ст., или гульдены, или-же доллары, смотря потому, какая изъ этихъ единицъ будетъ наиболѣе въ данное время дорога; банкиры будутъ предъявлять эти требованія: и за свой счетъ, получая всю выгоду для себя, и за счетъ своихъ кліентовъ, дѣлясь съ ними таковой выгодой; и всѣ эти ихъ выгоды будутъ невыгодами Государства, оплачиваемыми русскими зол. рублями, 4 раза въ годъ, въ наибольшемъ ихъ количествѣ: въ С.-Петербургѣ, когда эти рубли будутъ дороги, и за границей, когда они будутъ дешевы.

§ 152. Поясним сказанное на примѣръ: теперь 19 ф. ст. 15 шил. 6 пенс. или 4746 пенс. стоятъ, какъ значится на новыхъ облигаціяхъ, 125 р. зол., а въ 1870 г. цѣна 20 ф. ст. или 4800 пенс. была, какъ значилось на бывшихъ желѣзнодор. облигаціяхъ I вып. 1870 г., 128 р., а слѣдовательно 4746 пенс. или 19 ф. ст. 15 ш. 6 п. стоили въ

1870 г. 126 р. 56 к. золотомъ-же; отсюда слѣдуетъ, что если цѣна нашего зол. рубля понизится въ будущемъ до той цѣны, какая была этому рублю въ 1870 г., то и русскіе владѣльцы новыхъ 4% облиг., мало мальски соображающіе, не будутъ требовать отъ Русскаго Государства платежа 125 р. за вышедшую въ тиражъ облигацію въ 125 р. въ С.-Петербургѣ, а предпочтутъ потребовать таковаго платежа въ Лондонѣ въ размѣрѣ 19 ф. ст. 15 ш. 6 п., конечно, не прибѣгая къ поѣздкѣ въ Лондонъ, а, понятно, черезъ посредство банкировъ, за каковые ф. ст., ш. и п. и пріобрѣтутъ, также черезъ банкирское посредство, 126 р. 56 к. золотомъ, т. е. выгодаютъ вмѣстѣ съ банкирами 1 р. 56 коп. на каждые 125 руб., т. е. болѣе 1%; а на сколько облигаціонеры и банкиры будутъ выгадывать 4 раза въ годъ и 324 раза во всѣ 81 годъ, на столько Государство будетъ терять, и все изъ за того, что въ числѣ валютъ, въ которыхъ выпущены новыя 4% облигаціи на громадную сумму 610.498.000 р. зол., оказался, по несообразительности, и нашъ русскій зол. рубль. Поручиться-же за то, что нашъ зол. рубль не сдѣлается когда либо въ будущемъ столь-же дешевымъ, какимъ онъ былъ въ 1870 г., конечно, нельзя; непреложный экономическій законъ спроса и предложенія не дѣлаетъ изъятія для нашего зол. рубля; онъ подчиняетъ себѣ и его цѣну независимо отъ того или другаго нашего желанія; если прежде цѣна нашего зол. рубля измѣнялась, то нѣтъ причины допускать, чтобы и въ будущемъ нашъ-же зол. рубль уже болѣе никогда, втеченіе всѣхъ 81 годовъ, не понижался; когда-же онъ будетъ понижаться, то платежи по новымъ 4% облигаціямъ будутъ требоваться за границей въ иностранныхъ валютахъ, и, на оборотъ, когда онъ будетъ повышаться,—эти платежи будутъ требоваться здѣсь, въ С.-Петербургѣ, въ нашихъ рубляхъ. И на самомъ дѣлѣ: въ 1822 г. 720 зол. р., какъ значится на облигаціяхъ 2-го 5% безсрочнаго внѣшняго займа 1822 года, стоили 111 ф. ст., а, стало быть, 1 зол. рубль стоилъ тогда 37 пенс., а 19 ф. ст. 15 ш. 6 п. стоили въ 1822 г. 128 р. 72½ к.; въ 1883 г., цѣна 125 зол. р., какъ значится на 6% зол. рентѣ 1883 г., была 20 ф. ст., а, стало быть, 1 зол. рубль стоилъ тогда 38,4 п., а 19 ф. ст. 15 ш. 6 п. стоили 123 р. 59 к.; теперь-же, какъ значится на новыхъ 4% облигаціяхъ 19 ф. ст. 15 ш. 6 п. стоятъ 125 р., а 1 зол. рубль стоитъ 37,968 пенс.

Понятно, что и 7-ая особенность нашихъ новыхъ займовъ къ пользѣ Государства служить не можетъ.

§ 153. *Восьмая особенность.* Цѣна нашего зол. рубля на нашихъ новыхъ 4% облигаціяхъ приподнята противу прежняго не только относительно ф. ст., но также и относительно марокъ, франковъ и гол. гульденовъ; эта особенность новыхъ займовъ только въ такомъ случаѣ не будетъ для насъ убыточна, если въ будущемъ нашъ зол. рубль не будетъ понижаться не только въ отношеніи ф. ст., но также и въ отношеніи мар., франк. и гульд., за что поручиться, понятно, никакъ нельзя; несравненно болѣе вѣроятности для обратнаго, что, втеченіе всѣхъ 81 г., всегда какая либо изъ иностран. валютъ будетъ стоять выше нашего рубля; и въ такихъ случаяхъ, владѣльцы новыхъ облиг. будутъ требовать причитающіеся имъ платежи, именно въ этой наиболѣе дорогой валютѣ, чтобы затѣмъ уже пріобрѣтать въ большемъ количествѣ болѣе дешевые зол. рубли, если таковые будутъ имъ нужны.

§ 154. И на самомъ дѣлѣ: на новыхъ 4% облиг. значится: 125 р.=500 фр.=404 мар.=239 гульд.=19 ф. ст. 15 ш. 6 п., а слѣд. 1 р.=4 фр.=3,232 марки=1,912 гульд.=37,968 п.; на прежнихъ-же облиг. 2-го 5% безсрочн. внѣшн. займа 1822 г. 111 ф. ст.=720 р., откуда 1 р.=37 п., а 1 ф. ст.=6 р. 48½ к.; на облиг. 1-го и 2-го 4½% внѣшн. срочн. займовъ 1849 г. и 1860 г. и 3% внѣшн. безсрочн. займа 1859 г. 100 ф. ст.=640 р., откуда 1 р.=37½ п., а 1 ф. ст.=6 р. 40 к.; на конвертир. 5% облиг. Россійск. жел. дорогъ I вып. 1870 г. значилось 1 р =37½ п., а, стало быть, 1 ф. ст.=6 р. 40 к.; % по облиг. 7-го 5% внѣшн. безсрочн. займа 1862 г. уплачиваются въ С.-Петербургѣ по курсу 1 ф. ст.=6 р. 40 к. зол. Подписка на V вып. 4½% консолидир. облиг. Россійск. жел. дорогъ произведена по разсчету 1 р.=37½ п., а, стало быть, 1 ф. ст=6 р. 40 к. Даже госуд. контроль, со времени сліянія счетовъ желѣзнодорожнаго фонда со счетами госуд. казначейства, т. е. съ 25 Февр. 1883 г. (Объяснит. записка къ Отчету госуд. Контр. за 1883 г. стр. 75) считалъ до послѣдняго времени (см. отчетъ за 1888 г.) въ своихъ отчетахъ 1 ф. ст. въ 6 р. 40 к., а, стало быть, 1 р. въ 37½ п. и 20 ф. ст. въ 128 р. зол.—Если-же принять 20 ф. ст.=128 р., то для конвертир. 5% внѣшн. займа 1877 г. изъ имѣвшагося на

облигаціяхъ этого займа равенства 20 ф. ст.=500 фр.=410 марк.=240 гульд. выйдетъ 1 р.=3,90625 фр.=3,203125 мар.=1,875 гульд.

§ 155. Если обратиться къ отчетамъ госуд. контроля, то на первый взглядъ можетъ показаться, что, поднявъ цѣну нашего зол. рубля, мы сдѣлали выгодную аферу; и на самомъ дѣлѣ, по отчетамъ госуд. контроля, который, какъ было уже замѣчено, принимаетъ, въ своихъ вычисленіяхъ, 1 ф. ст.=6 р. 40 к. зол., выходитъ, что къ моменту конверсій общая сумма долга по всѣмъ 6 конвертир. займамъ была 80.401.330 ф. ст. или 514.568.512 р. зол., а если мы 1 ф. ст. примемъ не въ 6 р. 40 к., а въ 6 р. 32,1112 к. зол., какъ выходитъ изъ имѣющагося на новыхъ облиг. равенства 125 р.=19 ф. ст. 15 ш. 6 п., или даже для простоты вычисленій въ 6 р. 32 к., какъ мы это дѣлали при разсчетахъ по обмѣну прежнихъ консолидир. желѣзнод. облиг. на новыя, то долгъ нашъ окажется всего только въ 508.136.406 р.

§ 156. И такъ, благодаря поднятію нашего зол. рубля, мы, какъ будто-бы, вдругъ уменьшили нашъ долгъ на столь громадную сумму, какъ 6.432.106 р. зол. Но ясно, что отъ такого сокращенія долга по бухгалтерскимъ книгамъ никакой выгоды для насъ не послѣдовало, и нашъ долгъ, сдѣланнный на ф. ст., остался такимъ-же, какимъ былъ прежде; если-бы въ самомъ дѣлѣ бремя госуд. долга могло облегчаться отъ того, что мы оцѣнили нашъ рубль дороже, то кто-бы намъ воспрепятствовалъ, при выпускѣ нашихъ новыхъ облиг., оцѣнить нашъ зол. рубль еще дороже,—оцѣнить, напримѣръ, 1 ф. ст., вмѣсто 6 р. 40 к., какъ прежде мы его цѣнили, не въ 6 р. 32 к., какъ его оцѣнили теперь, а въ 3 р. 20 к.; тогда, нашъ долгъ сократился-бы не на 6.432.106 р. зол., а на половину, т. е. на 257.284.256 р., и новые кредиторы, пріобрѣтающіе такія облиг., на которыхъ значилось-бы 1 ф. ст.=3 р. 20 к. зол., отнюдь-бы не протестовали; они давали-бы намъ при подпискѣ дорогіе для насъ зол. рубли, а не униженные нами ф. ст., но за то, впослѣдствіи, по купонамъ и по вышедшимъ въ тиражъ облигаціямъ, они требовали-бы отъ насъ не въ С.-Петербургѣ зол. рубли, а въ Лондонѣ ф. ст., а затѣмъ уже пріобрѣтали-бы въ Петербургѣ наши зол. рубли, получая ихъ вдвое болѣе.

§ 157. Очевидно, что фиксація курса нашего приподнятаго въ цѣнѣ зол. рубля есть очень крупная ошибка, которая не можетъ не

дать себя сильно чувствовать втеченіе столь продолжительнаго времени, какъ 81 годъ.

§ 158. Во время производства нашихъ конверсій, фунтъ ст. былъ дешевъ, а потому и слѣдовало-бы намъ воспользоваться этимъ, такъ или иначе; но отнюдь не писать на новыхъ облиг. равенства 125 р. зол. =500 фр.=404 мар.=239 гульд.=19 ф. ст. 15 ш. 6 п., долженствующаго имѣть непоколебимую силу, во вредъ Государству и въ пользу банкировъ, втеченіе такого большаго срока, какъ 81 годъ, для такой громадной суммы, какъ 610.498.000 р. зол.

§ 159. До конверсіи, насъ сильно били нашимъ бумажнымъ рублемъ берлинцы, и не столько по той причинѣ, что курсъ этого рубля былъ низокъ, сколько потому, что этотъ курсъ постоянно колебался. Во время конверсіи, еще сильнѣе насъ били тѣмъ-же бумажнымъ рублемъ тѣ-же берлинцы, высоко подымая курсъ этого рубля до подписокъ и низко опуская его послѣ таковыхъ: передъ подпиской на 4% золот. заемъ 1889 г , курсъ былъ 218; тотчасъ-же послѣ подписки (9 Дек. 1889г.)—207½; передъ подпиской на желѣзнодор. 4% облигаціи 1-ой и 2-ой серій, курсъ былъ 218; тотчасъ-же послѣ подписки (2 Іюня 1889 г.)—205. Въ ожиданіи подписки на 2-ой зол. заемъ 1890 г., курсъ приподнятъ былъ въ началѣ Января 1890 г.—до 227 (см. стр. 115 и 116 §§ 133 и 134). Послѣ-же конверсій, благодаря фиксаціи курса нашего золот. рубля, еще больнѣе будутъ бить насъ-же этимъ нашимъ метал. золот. рублемъ всѣ: и нѣмцы, и французы, и англичане, и голландцы, и даже американцы, въ лицѣ своихъ банкировъ; отъ ударовъ бумажнаго рубля можно защититься, такъ или иначе; отъ ударовъ-же зол. рубля, благодаря фиксаціи его курса, оберечь себя никоимъ образомъ нельзя; и это, благодаря учиненной нами конверсіи, должно продолжаться 81 годъ.

§ 160. Мы подняли цѣну нашего зол. рубля отчасти въ отместку берлинцамъ, которые, какъ извѣстно, немилосердно понижаютъ нашъ кр. р., якобы оттого, что, какъ они утверждаютъ, у насъ этихъ кр. р. много; вотъ и мы, въ свою очередь, подняли теперь, противу прежняго, нашъ зол. рубль, такъ какъ таковыхъ зол. р. имѣется у насъ, какъ и намъ извѣстно, напротивъ того, мало.

§ 161. Достойно вниманія, что прежде, до перечеканки нашихъ полуимперіаловъ въ 1885 г., когда на 1 зол. р. приходилось чистаго золота больше, чѣмъ въ теперешнихъ новыхъ полуимп., мы сами цѣ-

нили нашъ болѣе цѣнный зол. р. дешево; теперь-же, послѣ перечеканки этихъ полуимп., мы стали цѣнить этотъ-же менѣе добротный, съ меньшимъ содержаніемъ чист. золота, зол. рубль дорого.

И на самомъ дѣлѣ: 17 Дек. 1885 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1885 г. № 129 ст. 1056) постановлены новыя правила о монетной системѣ, введенныя въ дѣйствіе съ 1 Янв. 1886 г.; 2-е и 8-е изъ этихъ правилъ гласятъ такъ:

2) Дѣла, до управленія монетнаго относящіяся, состоятъ въ главномъ вѣдомствѣ министра финансовъ, къ обязанности коего принадлежитъ принятіе мѣръ, необходимыхъ для содержанія монетной системы въ непоколебимой твердости и сохраненія къ ней общаго довѣрія;

8) Десяти рублевая зол. монета содержитъ въ себѣ 2 зол. 69,36 долей чист. золота, а пяти рублевая—1 зол. 34,68 дол. чист. золота.

§ 162. Такъ какъ въ одномъ золотникѣ 96 д., то, стало быть, въ 5-ти р. зол. монетѣ содержится чист. золота 130,68 д., а въ 1 зол. рублѣ—26,136 д. чист. золота. Въ старомъ-же полуимп. въ 5 р. 15 к. содержалось чист. золота 1 з. 39 д. или 135 д., а, стало быть, раздѣливъ 135 на 5,15 узнаемъ, что на 1 старый зол. р. приходилось 26,213592 дол. чист. золота, т. е. на 0,077592 долей болѣе, чѣмъ на 1 новый зол. р.; а такъ какъ 26,136:0,077592=336,837 или приблизительно 337, то, стало быть, благодаря нарушенію прежней монетной системы, выгадывается по 1 зол. рублю на каждые 337 зол. р., или что все равно по 1 полуимп. на каждые 337 полуимп.; ясно, что отъ такого взгляда на непоколебимую твердость монетной системы общее къ ней довѣріе сохраняется не легко.

§ 163. Такъ какъ на уплату % и капитала по госуд. долгамъ на метал. валюту израсходовано въ 1888 г. 73.357.543 р. зол. (отчетъ госуд. контр. за 1888 г. стр. 139 и 155), то казалось-бы, что отъ указаннаго нарушенія монетной системы Государство выгадало въ 1888 г. 217.783 р. зол. (73.357.543:337), и казалось-бы, что означенная выгода не уничтожилась поступленіемъ таможенныхъ пошлинъ такими-же низкопробными зол. р., такъ какъ таможенное вѣдомство значительно повысило таможен. тарифы въ 1888 г. (таможен. доходъ составилъ: за 1887 г.—63.473.729 р. зол., а за 1888 г.—77.565.803 р. зол. См. объясн. зап. къ отчету госуд. контр. за 1888 г. стр. 13). Но это не такъ: означенная выгода значительно умаляется тѣмъ, что наши новые полуимп. принимаются заграничными банкирами не иначе,

какъ послѣ тщательнаго химическаго анализа, и то по вѣсу; и по этой-то причинѣ выгода Государства отъ вышеуказанной финансовой мѣры, роняющей госуд. кредитъ, ничтожна.

Понятно, что и 8-ая особенность нашихъ новыхъ займовъ къ пользѣ Государства служить не можетъ.

§ 164. *Девятая особенность.* Вычисленія рѣдко даютъ вполнѣ точныя значенія для искомыхъ величинъ; обыкновенно получаются, помощью вычисленій, приближенія иском. величинъ, которыя округляются болѣе или менѣе значительно, смотря потому съ какою степенью точности желаютъ имѣть результаты. При денежныхъ разсчетахъ, банки и банкиры также прибѣгаютъ къ округленію чиселъ, но такое округленіе, при правильныхъ разсчетахъ, производится съ точностью до наименьшей изъ принятыхъ монетныхъ единицъ, причемъ допускается: при продажѣ, вмѣсто истинныхъ суммъ, брать бо̀льшія приближенія, а при покупкѣ, вмѣсто истинныхъ суммъ, выдавать меньшія приближенія; такимъ образомъ, при каждой банкирской сдѣлкѣ, мелкой или крупной, если истинная сумма не можетъ выразиться точно въ принятыхъ монетныхъ единицахъ, то банкъ и банкиръ имѣютъ право воспользоваться дробною частью наименьшей изъ существующихъ единицъ въ свою пользу: не додать при покупкѣ и излишнее получить при продажѣ.

§ 165. Посмотримъ, какія округленія допущены при разсчетахъ по нашимъ тремъ займамъ:

По I займу. Разсчетъ при обмѣнѣ одной облиг. 5% займа 1877 г., въ отношеніи округленія чиселъ, былъ сдѣланъ правильно: за ту 4% облиг., которая продавалась, мы брали больше, чѣмъ сколько выходило по вычисленіямъ, а за ту 5% облиг., которая покупалась, мы уплачивали меньше, чѣмъ сколько выходило по вычисленіямъ, но въ обоихъ случаяхъ разница была меньше $^1/_2$ коп., т. е. меньше самой меньшей нашей монетной единицы. Идѣйствительно, по пропорціи $404:125=410:x$, цѣна старой облиг. въ 410 мар. выходила 126 р. 85,64 к.; уплачивалось-же 126 р. 85$^1/_2$ к.; % на облиг. въ 410 мар., за 3 м., по формулѣ $x=126$ р. 85$^1/_2$ к.$:80$, выходило 1 р. 58,57 к.; выплачивалось-же 1 р. 58$^1/_2$ к.; цѣна новой облиг. въ 125 р., по формулѣ $x=125\times85{,}8$, выходила ровно 107 р. 25 к.; и взималась какъ разъ эта сумма; % за 3 м. и 10 дн. на новую облиг. въ 125 р. выходило 1 р. 38,8 к.; взималось-же 1 р. 39 к.

Когда-же представлялись къ обмѣну не одна, а бо́льшее число облиг., то округленіе чиселъ выходило изъ допускаемыхъ, при правильныхъ разсчетахъ, предѣловъ; и разсчетъ оказывался тѣмъ убыточнѣе для кридитора, чѣмъ больше была сдѣлка.

Что сказали-бы, напримѣръ, если-бы какой нибудь банкъ или банкиръ за 1000 купоновъ въ 2 р. 50 к. каждый удержалъ-бы госуд. налога не 125 р., а 130 р., считая не по $12^1/_2$ к. за каждый купонъ, а по 13 к., какъ это имѣетъ мѣсто, когда представляется для обмѣна одинъ только купонъ?

§ 166. *По II займу.* Округленія чиселъ при разсчетахъ по этому займу даже для одной облигаціи въ 100 ф. ст., переходили за допускаемые предѣлы.

И на самомъ дѣлѣ: изъ равенства 19 ф. ст. 15 ш. 6 п.=125 р. получаемъ 1 ф. ст.$=\frac{125.240}{4746}=6{,}321112$ р., а потому, дѣлая разсчетъ по $\frac{20\text{ Марта}}{1\text{ Апрѣля}}$ 1889 г., т. е. по тотъ день, по который дѣлалъ разсчетъ госуд. банкъ, получимъ:

Облиг. 1870 г. въ 100 ф. ст. вмѣстѣ съ 5% за 2 м.=100,8333 ф. ст.=637,378 р.
» 1871 г. » 100 » » » 5% » 1 м.=100,4166 » =634,745 »
» 1872 г. » 100 » безъ % »— » » » =632,111 »
» 1873 г. » 100 » вмѣстѣ съ 5% за 4 м.=101,6666 » =642,646 »
» 1884 г. » 100 » » » 5% » 5 м.=102,0833 » =645,280 »

Принимались-же означенныя облигаціи по слѣдующей оцѣнкѣ:

Облиг. 1870 г. въ 100 ф. ст. съ куп. 20 Іюля (1 Авг.) 1889 г. по 637 р. — к.
» 1871 г. » 100 » » 20 Авг. (1 Сент.) 1889 г. » 634 » 50 »
» 1872 г. » 100 » » 19 Сент. (1 Окт.) 1889 г. » 632 » — »
» 1873 г. » 100 » » 20 Мая (1 Іюня) 1889 г. » 642 » 50 »
» 1884 г. » 100 » » 19 Апрѣля (1 Мая) 1889 г. » 645 » — »

И такъ, даже для мелкой сдѣлки въ 100 ф. ст. округленія чиселъ оказались не въ $^1/_2$ к., а въ 37,8 к., 24,5 к., 11,1 к., 14,6 к. и 28 к.

Если даже принять 1 ф. ст.=6,32 р., каковое число получается изъ равенства 2 ф. ст. 10 ш.=15 р. 80 к. (4-е условіе подписки), то и тогда стоимость облиг. всѣхъ 5 вып. вышла бы: 637,266 р., 634,632 р., 632 р., 642,532 р. и 645,166 р., а значитъ, и при такой округленной оцѣнкѣ 1 ф. ст., округленія цѣнъ облигацій 1870 г., 1871 г., 1873 г. и 1884 г. оказались-бы: 26,6 к., 13,2 к., 3,2 к. и 16,6 к., т. е. внѣ допускаемыхъ, при правильныхъ разсчетахъ, предѣловъ.

§ 167. Нельзя также умолчать о томъ сильномъ недоумѣніи владѣльцевъ облиг. I вып. 1870 г., когда они узнали изъ объявленія о подпискѣ на II заемъ, что ихъ облиг. въ 100 ф. ст. вмѣстѣ съ 5% за 2 м. оцѣнены въ 637 р., а между тѣмъ на самихъ-же облиг. значилось, что 1 ф. ст.=6 р. 40 к., а, стало быть, 100 ф. ст. вмѣстѣ съ процентами за 2 м.=100,8333 ф. ст.=645,3333 р. И по отчетамъ госуд. контроля 1 ф. ст. цѣнился въ 6 р. 40 к. Тутъ округленіе выходило въ 8 р. 33 к. на облиг. въ 100 ф. ст.; округленіе-же на всѣ подлежавшія выкупу облиг. I выпуска 1870 г. на сумму 11.641.000 ф ст. оказывалось громаднымъ—въ 970.080 р., почти въ милліонъ р. зол.—

§ 168. Конечно, никто не приневоливалъ владѣльцевъ облиг. I вып. продавать свои облиг. по такой низкой цѣнѣ въ Мартѣ 1889 г., отъ 12 до 17 числа, когда они могли продать ихъ безъ убытку, по правильному разсчету, черезъ 5 м., $\frac{20\text{ Авг.}}{1\text{ Сент.}}$ 1889 г., въ срокъ назначенный для выкупа облиг. I вып.; замѣтимъ, что, если-бы, во избѣжаніе нареканій, все это было объяснено въ объявленіяхъ о подпискѣ на II заемъ, -то тогда не случилось-бы того, что нѣкоторые изъ владѣльцевъ консолид. облиг. I вып., довѣряя, по душевной своей простотѣ, правильности вычисленій, и введеные чрезъ это въ заблужденіе, пошли на убыточную для себя сдѣлку безъ доброй на то своей воли.—

§ 169. *По III займу.* Округленія чиселъ при разсчетахъ по этому займу оказываются еще болѣе значительными, чѣмъ при расчетахъ по II займу. И на самомъ дѣлѣ: такъ какъ по этому займу, на который подписка производилась съ 7 по 12 Мая 1889 г., новыя 4% облиг. выдавались владѣльцамъ выкупаемыхъ консолидир. облиг. I, III, IV и VII вып. безъ купоновъ на ближайшій срокъ 19 Іюня (1 Іюля) 1889 г., то понятно, что разсчетъ въ % слѣдуетъ учинить по 19 Іюня 1889 г. И тогда, принимая 1 ф. ст.=6,32 р., получимъ:

облиг. 1870 г. въ 100 ф. ст. вмѣстѣ съ % за 5 м.=102,0833 ф. ст.=645,166 р.
» 1872 » » 100 » » » » » » 3 » =101,25 » » =639,9 »
» 1873 » » 100 » » » » » » 1 » =100,4166 » » =634,632 »
» 1884 » » 100 » » » » » » 2 » =100,8333 » » =637,266 »

Принимались-же означенныя облигаціи по нижеслѣдующей цѣнѣ:

облиг. 1870 г. въ 100 ф. ст. съ куп. 20 Іюля (1 Авг.) 1889 г. по 643 р. 75 к.
» 1872 » » 100 » » » » 19 Сент. (1 Окт.) 1889 » » 638 » 50 »
» 1873 » » 100 » » » » 19 Ноябр. (1 Дек.) 1889 » » 633 » 50 »
» 1884 » » 100 » » » » 20 Окт. (1 Нояб.) 1889 » » 636 » — »

И такъ, даже для мелкой сдѣлки въ 100 ф. ст. округленія оказались въ 1,41 р., 1,40 р., 1,13 р. и 1,26 р., а вмѣстѣ съ округленіемъ величины 1 ф. ст. отъ принятія его въ 6,32 р., вмѣсто 6,321112 р., эти округленія выйдутъ еще большими, на 11 слишкомъ коп., т. е. въ 1,52 р., 1,51 р., 1,24 р. и 1,37 р., т. е. еще болѣе значительными, чѣмъ при разсчетахъ по II займу.

§ 170. Слѣдуетъ, однако-же, замѣтить, что имѣющееся въ объявленіи о подпискѣ на III заемъ «*примѣчаніе*»—замаскировываетъ значительность допущенныхъ округленій. И на самомъ дѣлѣ, означенное примѣчаніе гласитъ:

«*Примѣчаніе.* Проценты, причитающіеся на срокъ 19 Іюня (1-го іюля) 1889 г., приняты въ разсчетъ при опредѣленіи цѣны зачета 5% консолид. облиг. Россійскихъ жел. дорогъ въ платежи по новымъ облиг., а равно подписной цѣны на новыя облиг. при подпискѣ на оныя за наличныя деньги. Купонъ на срокъ 19 Сент. (1 Окт.) 1889 г. на проценты, теченіе коихъ начнется 19 Іюня (1 іюля) 1889 г., будетъ находиться при времен. свидѣт. на новыя облиг.»,

а между тѣмъ остается неизвѣстнымъ, какимъ образомъ приняты въ разсчетъ означенные %,—по какой именно день вычислялись эти %, и если сдѣлать разсчетъ не по 19 Іюня, а по 31 Мая, т. е. по тотъ день, отъ котораго исчислялся учетъ при досрочной оплатѣ полностью стоимости новыхъ облиг., то получимъ:

облиг. 1870 г. въ 100 ф. ст. вмѣстѣ съ % за $4^1/_3$ мѣс.=643,41 р.
» 1872 » » 100 » » » » » » $2^1/_3$ » =638,14 »
» 1873 » » 100 » » » » » » $^1/_3$ » =632,87 »
» 1884 » » 100 » » » » » » $1^1/_3$ » =635,51 »

но такое допущеніе не возможно, такъ какъ цѣны выкупаемыхъ облигацій выходятъ меньше тѣхъ цѣнъ, которыя значатся въ объявленіи о подпискѣ.

При разсчетѣ-же по 5 Іюня 1889 г., каковой день былъ назначенъ, какъ крайній срокъ для представленія старыхъ облиг. въ уплату по подпискѣ на новыя облиг., получимъ:

облиг. 1870 г. въ 100 ф. ст. вмѣстѣ съ % за $4^1/_2$ мѣс.=643,85 р.
» 1872 » » 100 » » » » » » $2^1/_2$ » =638,58 »
» 1873 » » 100 » » » » » » $^1/_2$ » =633,31 »
» 1884 » » 100 » » » » » » $1^1/_2$ » =635,95 »

но и при такомъ допущеніи цѣны облигацій IV и VII выпусковъ

1873 и 1884 г.г. выходятъ меньше тѣхъ цѣнъ, которыя значатся въ объявленіи о подпискѣ.

§ 171. И такъ, если разсчетъ въ % былъ сдѣланъ не по 19 Іюня, то таковой разсчетъ былъ сдѣланъ по какой-либо промежуточный день между 5 и 19 числами Іюня мѣсяца; но спрашивается: на какомъ это основаніи былъ выбранъ тотъ или другой день, по который былъ учиненъ разсчетъ въ %; на какомъ основаніи допущена неравномѣрность при округленіи цѣнъ старыхъ облиг. различныхъ выпусковъ? Если уже допускать тѣ или другія округленія, то казалось-бы нѣтъ основанія не додавать, напримѣръ, владѣльцамъ облиг. III вып. (1872 г.) болѣе, чѣмъ владѣльцамъ облиг. VII вып. (1884 г.). Что-же касается до облиг. I вып., то допущенное въ отношеніи ихъ округленіе вышло еще болѣе значительнымъ, чѣмъ при разсчетахъ по II займу,— не въ 8 р. 33 к., а въ 9 р. 61 к. на каждую облиг. въ 100 ф. ст., и не въ 970.080 р., а въ 1.118.932 р. на всѣ подлежавшія выкупу облигаціи I вып. 1870 г. на сумму 11.641.000 ф. ст.

§ 172. Весьма интересно было-бы знать, сколько вышеозначеннымъ пріемомъ не додано владѣльцамъ старыхъ 5% облигацій, пожелавшимъ обмѣнять ихъ на новыя 4% облигаціи, т. е. такимъ облигаціонерамъ, которые не имѣли достаточно терпѣнія дождаться сроковъ, назначенныхъ для выкупа конвертирован. облигацій на наличныя деньги. Во всякомъ случаѣ, заработанная такимъ образомъ сумма пошла: или въ прибыли госуд. банка, или въ пользу банкировъ, но отнюдь не въ пользу госуд. казначейства, такъ какъ во Всеподданнѣйшемъ докладѣ министра финансовъ о росписи доходовъ и расходовъ на 1890 г. ничего объ этомъ не говорится, при перечисленіи тѣхъ другихъ важныхъ преимуществъ, которыя доставили операціи 1889 г., сверхъ чисто денежной выгоды, состоящей въ уменьшеніи ежегодныхъ платежей по смѣтѣ системы кредита на 2,7 мил. р. зол. *).

Понятно, что и допущенныя при разсчетахъ по конверсіи округленія чиселъ, какъ выходящія далеко за допускаемые при правильныхъ разсчетахъ предѣлы, къ пользѣ Государства служить не могутъ, такъ какъ неизбѣжно подрываютъ его кредитъ.

---

*) Только для одного 1890 г.; для остальныхъ-же 24-хъ лѣтъ, означенное уменьшеніе составляетъ всего только 2.470.199 р. (см. стр. 117 выноска къ § 136, п. 2).

§ 173. *Десятая особенность.* Выше, на стр. 49—51, въ двухъ примѣчаніяхъ къ п. 4 § 45, было уже говорено, что редакція условій золотаго 4% займа 1889 г. на подлинныхъ облигаціяхъ не та-же самая, что въ объявленіи о подпискѣ на этотъ заемъ. Допущенная перестановка словъ «*по желанію владѣльца*»—лишила кредиторовъ существеннаго права на полученіе изъ госуд. банка золота за купоны и вышедшія въ тиражъ облигаціи по означенному золотому займу, такъ какъ госуд. банкъ, ссылаясь на надписи на облиг., вправѣ утверждать, что желаніемъ владѣльца опредѣляется только мѣсто предъявленія купоновъ и вышедшихъ въ тиражъ облиг., а разъ онъ не желаетъ ѣхать за границу, а обращается въ госуд банкъ, то уже отъ желанія его, госуд. банка, будетъ зависѣть дать кредитору золото, или-же кред. билеты по курсу дня. Подписываясь-же на этотъ заемъ, на основаніи объявленія о подпискѣ, и дѣлая взносы по оному займу, кредиторъ думалъ иначе, а значитъ онъ получилъ не то что купилъ, а госуд. банкъ выдалъ, спустя 5 м., не то, что запродалъ.

§ 174. Такъ какъ въ объявленіяхъ о подпискахъ на II и III займы означенныя слова «*по желанію владѣльца*» отсутствовали, то, значитъ, въ данномъ случаѣ кредиторъ не вправѣ претендовать за помѣщеніе на подлинныхъ облигаціяхъ означенныхъ займовъ лишнихъ словъ «*по желанію владѣльца*», служащихъ лишь къ тому, чтобы точнѣе опредѣлить права кредиторовъ на такой длинный срокъ, какъ 81 годъ, и если кредиторъ думалъ иначе, когда подписывался на желѣзнодор. облиг. 1-ой и 2-ой серій, то, значитъ, въ этомъ случаѣ, по своему уже недосмотру, онъ получилъ впослѣдствіи не то, что думалъ купить. Продающій думалъ иначе, а потому и не помѣстилъ въ объявленіяхъ о подпискѣ такихъ словъ, какія были на объявленіи о подпискѣ на 1-ый пробный заемъ, и какія имъ переставлены съ одного мѣста на другое съ искаженіемъ смысла текста на подлинныхъ облигаціяхъ этого 1-го золот. займа.

§ 175. Умышленно-ли, по разсчету, или-же неумышленно, по небрежности,—допущено такое несоотвѣтствіе между объявленіемъ о подпискѣ на I заемъ и надписями на облигаціяхъ того-же займа,—это во всякомъ случаѣ не хорошо, такъ какъ отъ такого отношенія къ столь серіозному дѣлу, какъ заемъ денегъ на столь громадную сумму и на столь длинный срокъ, не можетъ не подрываться госуд. кредитъ; извлечь-же существенную пользу изъ добытаго должникомъ

столь страннымъ способомъ права платить по новымъ 4% облигаціямъ въ госуд. банкѣ кред. рублями, а не золотомъ, Государство, очевидно, не можетъ; и дѣйствительно: стоитъ только владѣльцу купоновъ и вышедшихъ въ тиражъ облиг., проживающему въ С.-Петербургѣ и желающему получить не кр. билеты, а золото, обратиться къ банкирамъ въ С.-Петербургѣ-же, и онъ получитъ черезъ ихъ посредство, цѣною банкирской коммиссіи, желанное золото, а не кр. билеты, но только не черезъ госуд. банкъ, а черезъ враждебный намъ Берлинъ, или другое заграничное, хотя-бы и дружественное, мѣсто; потеряетъ при этомъ кредиторъ, но эта потеря пойдетъ не въ пользу Государства, а въ пользу банкира.

§ 176. *Одинадцатая особенность.* Облигаціи всѣхъ трехъ новыхъ 4% займовъ освобождены навсегда отъ всѣхъ русскихъ *налоговъ*; изъ нихъ—облигаціи Россійскаго 4% зол. займа 1889 г. освобождены также и отъ русскихъ *пошлинъ*, тоже навсегда. Это видно изъ надписей, имѣющихся на подлинныхъ облиг. означенныхъ займовъ, и именно: на каждой изъ облиг. 4% золот. займа на сумму 125 мил. р. значится въ 2-хъ м.: «облигація сія освобождена навсегда отъ всякихъ русскихъ *налоговъ* и *пошлинъ*», а на каждой изъ консолид. Россійскихъ 4% желѣзнод. облиг. 1-ой и 2-ой серій, на сумму 485.498.000 р., значится въ 2-хъ-же м.: «облигація сія освобождена навсегда отъ всякихъ русскихъ *налоговъ*».

Отъ какихъ именно пошлинъ не освобождены послѣднія облигаціи, т. е. почти $^4/_5$ частей всего количества вновь выпущенныхъ облиг., нигдѣ разъясненія нѣтъ, и это неминуемо вызоветъ въ будущемъ тѣ или другія недоразумѣнія.

§ 177. По поводу обложенія денежныхъ капиталовъ спеціальными налогами, будетъ умѣстнымъ сказать здѣсь нѣсколько словъ.

Значеніе денежныхъ капиталовъ для развитія экономической, интеллектуальной и политической жизни Государства громадно; вотъ почему, въ виду бѣдности Россіи денежными капиталами, прежнее законодательство наше поощряло накопленіе капиталовъ въ странѣ,—щадило капиталистовъ, а потому съ одной стороны только, какъ исключеніе, облагало пошлинами капиталы, а съ другой стороны оберегало права капиталистовъ при отдачѣ ими ихъ капиталовъ въ займы нуждающимся, охраняя въ тоже время и интересы заемщиковъ.

§ 178. Въ подтвержденіе сказаннаго, приведу слѣдующія статьи нашего послѣдняго третьяго полнаго свода законовъ изд. 1857 г.

§ 179. Томъ X. Часть I. Гражданскіе законы.

1649. Исполненіе по закладной крѣпости производится платежемъ отъ должника заимодавцу всѣхъ должныхъ по закладной денегъ, въ срокъ, оною постановленный.

2020. Заимодавцамъ дозволяется брать ростъ съ капитала, отданнаго въ долгъ, но не свыше 6% на 100 въ годъ.

2021. Взиманіе роста въ количествѣ свыше узаконеннаго именуется лихвою.

2023. Кто дастъ въ займы деньги изъ лихвенныхъ %, тотъ, по изобличеніи въ семъ судебнымъ разсмотрѣніемъ, подвергается денежному взысканію въ пользу приказа общественнаго призрѣнія и отвѣтственности на основаніи уложенія о наказаніяхъ.

2050. Обязательство по займу исполняется платежемъ отъ должника заимодавцу занятой суммы. Вмѣстѣ съ симъ должникъ получаетъ отъ заимодавца актъ займа.

2051. Платежъ сей долженъ быть произведенъ въ установленный по заемному обязательству срокъ сполна и съ причитающимся ростомъ, буде ростъ опредѣленъ условіемъ. Если-же должникомъ заплачена заимодавцу часть долговой суммы, то таковое удовлетвореніе называется уплатою.

Вышеозначенныя статьи появились въ нашемъ законодательствѣ въ 1800 г. (Полн. Собр. Зак. 19.692 и др.).

§ 180. Томъ V. Уставъ о пошлинахъ.

364. Крѣпостныя пошлины вообще взимаются съ однихъ тѣхъ актовъ, по коимъ переходитъ недвижимое имущество; а съ имѣній движимыхъ и денежныхъ капиталовъ въ тѣхъ только случаяхъ, кои въ раздѣлѣ семъ именно означены.

374. Внесенные въ книгу госуд. коммиссіи погашенія долговъ, на безсрочное обращеніе, капиталы, при переходѣ ихъ со смертію владѣльца по духовному завѣщанію къ наслѣдникамъ не въ прямой линіи, или вовсе въ постороннія руки, за силою правила, изложеннаго въ уставѣ кредитномъ (ст. 92) и избавляющаго капиталы тѣ отъ налоговъ, не должны подлежать платежу крѣпостныхъ пошлинъ.

Появленіе означенныхъ статей: 364 и 374 въ нашемъ законодательствѣ относится къ 1808 году (Полн. Собр. Зак. 23.317 и др.).

§ 181. Томъ XI, часть II. Уставъ Кредитный.

О долгахъ срочныхъ.

81. Суммы, для платежа долговъ назначаемыя по госуд. росписанію, отпускаются изъ госуд. казначейства въ опредѣленные, по взаимному сношенію казначейства и коммиссіи, сроки, съ ненарушимою точностію, и преимущественно всѣмъ прочимъ госуд. расходамъ.

82. Срочные обезпеченные долги раздѣляются на два главные разряда: въ одномъ полагаются долги по внѣшнимъ займамъ, въ другомъ долги внутренніе.

83. Уплата какъ %, такъ и капитала долговъ по внѣшнимъ займамъ, имѣетъ быть производима въ положенные сроки со всею точностію, на основаніи условій и обязательствъ, безъ всякаго оныхъ измѣненія.

84. Уплата капитала и % внутреннихъ срочныхъ долговъ имѣетъ быть производима по силѣ условій, также въ подлежащіе сроки.

О долгахъ безсрочныхъ.

85. Обезпеченные безсрочные долги суть тѣ, которыхъ капитала правительство не обязывается платить въ точные положительные сроки.

86. Безсрочный долгъ приноситъ ежегодно вкладчику въ два положенные срока непрерывный доходъ, опредѣленный условіями займа.

89. Безсрочный непрерывный доходъ, равно какъ и платежъ срочныхъ доходовъ, производится: и въ мирное, и въ военное время, безъ всякаго различія, къ дружественной-ли, или непріязненной націи принадлежитъ вкладчикъ.

90. Въ случаѣ смерти иностраннаго вкладчика безъ завѣщанія, безсрочный долгъ имѣетъ поступать къ его наслѣдникамъ, по порядку и правамъ наслѣдія того государства, къ которому онъ принадлежалъ.

91. Капиталы, въ безсрочный долгъ помѣщенные, составляя ненарушимую собственность вкладчика, ни въ какомъ случаѣ не подлежатъ налогамъ.

92. Посему капиталы, внесенные въ госуд. долговую книгу на

безсрочное обращеніе, при переходѣ ихъ по смерти владѣльца, по духовному завѣщанію, къ наслѣдникамъ не въ прямой линіи, или вовсе въ постороннія руки, не подлежатъ платежу крѣпостныхъ пошлинъ.

93. Коммиссія не должна никому объявлять имена кредиторовъ, внесенныя въ госуд. долговую книгу; никакое присутственное мѣсто не имѣетъ права сего требовать.

94. Общее запрещеніе на имѣніе никогда не распространяется на капиталъ, записанный въ госуд. долговую книгу, въ разрядъ долговъ безсрочныхъ. Запрещеніе на сей капиталъ можетъ быть допущено тогда только, когда владѣлецъ предъявитъ оный въ залогъ по подрядамъ, или въ обезпеченіе иска, или предоставитъ на удовлетвореніе своихъ кредиторовъ, или наконецъ при спорѣ между наслѣдниками въ разсужденіи правъ каждаго на оный. Въ сихъ случаяхъ, сей капиталъ подлежитъ общимъ законамъ о залогахъ, о взысканіяхъ и о раздѣлѣ наслѣдства.

96. Никто не долженъ, противъ его желанія, принужденъ быть къ обратному полученію всего, или части капитала, въ безсрочномъ долгѣ помѣщеннаго, буде о томъ въ условіяхъ займа постановленія не содержится. Но дабы предоставить каждому болѣе удобности обратить безсрочный долгъ, когда пожелаетъ, въ наличныя деньги, коммиссія употребляетъ на выкупъ таковыхъ долговъ особенный капиталъ сверхъ того, который для платежа непрерывныхъ доходовъ назначается.

Примѣчаніе. Капиталъ выкупа безсрочныхъ долговъ первоначально составленъ изъ суммы, равнявшейся двумъ процентамъ всего капитала безсрочныхъ долговъ. Употребленіе его производится на основаніи особыхъ распоряженій правительства, сообразно съ мѣрами, пріемлемыми къ поддержанію госуд. кредита.

Приведенныя статьи появились въ нашемъ законодательствѣ: 81—86, 89—91, 94 и 96 въ 1817 г. (Полн. Собр. Зак. 26.791), статья 92 въ 1839 г. (12.880) и статья 93 въ 1819 г. (27.871).

§ 182. Изъ приведенныхъ статей Гражданскихъ законовъ, Устава о пошлинахъ и Кредитнаго Устава, касающихся займа денегъ, видно, что издавна были приняты нашимъ законодательствомъ слѣдующія начала:

Первое начало. Кредитору запрещается взимать % *свыше 6 на 100 въ годъ;* посему кто будетъ изобличенъ въ такомъ преступ-

номъ дѣяніи, тотъ подвергается: и денежному взысканію, и отвѣтственности на основаніи Уложенія о наказаніяхъ.

Второе начало. Должникъ обязанъ возвратить кредитору всю взятую имъ въ долгъ сумму сполна; посему никто не долженъ, противъ его желанія, принужденъ быть къ обратному полученію только части отданнаго имъ въ долгъ капитала. *Въ особенности капиталы, помѣщенные въ безсрочный госуд. долгъ, ни въ какомъ случаѣ не подлежатъ налогамъ*, и, при переходѣ ихъ по смерти владѣльца, даже по духовному завѣщанію, даже къ наслѣдникамъ не въ прямой линіи, или вовсе въ постороннія руки, не подлежатъ платежу крѣпостныхъ пошлинъ.

Третье начало. Должникъ обязанъ платить условленные % *сполна, въ условленные сроки*; посему никто изъ кредиторовъ не можетъ произвольно, помимо его желанія, принужденъ быть къ полученію отъ должника меньшихъ %, чѣмъ тѣ, которые должникъ обязался платить кредитору при заключеніи займа.

и *Четвертое начало. Никто не долженъ, противъ его желанія, принужденъ быть къ обратному полученію до срока всего или части отданнаго имъ въ долгъ капитала*, буде о томъ въ условіяхъ займа постановленія не содержится, если только должникъ обязался платить за пользованіе капиталомъ не свыше 6% на 100 въ годъ. Въ особенности, не могутъ подлежать принужденному выкупу тѣ капиталы, которые помѣщены въ безсрочн. госуд. долгъ.

§ 183. Всѣ вышеозначенныя начала сохранялись въ нашемъ законодательствѣ въ полной своей силѣ до 6 Марта 1879 г.; съ этого-же срока послѣдовали слѣдующія радикальныя измѣненія.

§ 184. *Первое измѣненіе.* 6 Марта 1879 г. (Полн. Собр. Зак. 1879 г. 59.370) появляется законъ, дозволяющій назначать за пользованіе капиталомъ произвольный, безъ всякаго ограниченія, ростъ, по взаимному соглашенію договаривающихся сторонъ.

Вслѣдствіе означеннаго закона дополняется статья 1649 и измѣняются статьи: 2020, 2021 и 2023 гражд. законовъ (см. § 179), и эти статьи въ т. X ч. I изданія 1887 г. получаютъ слѣдующую редакцію:

1649. Исполненіе по закладной крѣпости производится платежемъ отъ должника заимодавцу всѣхъ должныхъ по закладной денегъ, въ

рокъ, оною постановленный; досрочный платежъ допускается на основаніи ст. 2023.

2020. По займамъ всякаго рода дозволяется назначать, за пользованіе капиталомъ, условленный ростъ. Опредѣленіе размѣра сего роста предоставляется взаимному соглашенію договаривающихся сторонъ.

2021. Размѣръ роста за пользованіе капиталомъ долженъ быть опредѣленъ въ обязательствѣ, выданномъ должникомъ заимодавцу. При несоблюденіи этого условія, а равно и въ случаяхъ, въ коихъ закономъ предписывается исчислять ростъ узаконенный, онъ полагается по 6 на 100 въ годъ.

2023. По займамъ, по которымъ условленное вознагражденіе за пользованіе капиталомъ превышаетъ ростъ узаконенный, должникъ имѣетъ право во всякое время, спустя 6 мѣс. по заключеніи займа, возвратить занятый капиталъ, съ тѣмъ, однако, чтобы заимодавецъ былъ письменно предупрежденъ объ этомъ не менѣе какъ за 3 мѣс.

§ 185. Означенный законъ не разрушилъ 1-го изъ вышеприведенныхъ 4-хъ старинныхъ началъ (см. § 182) нашего законодательства, а лишь исключилъ изъ этого законодательства это начало, какъ уже разрушенное жизнью, какъ отжившее, какъ потерявшее свое значеніе; этотъ законъ только констатировалъ фактъ; онъ правъ кредитора,—капиталиста, не нарушилъ, а, напротивъ того, онъ разсширилъ права: и кредитора, и должника; кредиторъ можетъ теперь требовать, на законномъ основаніи, отъ заемщика и больше 6% на 100 въ годъ, руководясь экономическимъ закономъ спроса и предложенія, что онъ и прежде дѣлалъ черезъ обходъ закона: или негласнымъ полученіемъ прибавочныхъ % впередъ, или увеличеніемъ суммы долга, а должникъ можетъ теперь, при высокихъ %, возвращать кредитору взятый въ долгъ капиталъ и ранѣе срока, независимо отъ его желанія, когда, по состоянію денежнаго рынка, представится для него возможность добыть въ долгъ деньги на меньшіе %.

§ 186. Означенный законъ подтвердилъ силу 4-го изъ вышеприведенныхъ началъ для займовъ, по которымъ должникъ уплачиваетъ менѣе 6%.

§ 187. Всѣхъ остальныхъ статей изъ числа приведенныхъ т. X ч. I, т. V и т. XI ч. 2 означенный законъ не коснулся.

§ 188. И такъ, законъ 6 Марта 1879 г. и измѣненія соотвѣтствующихъ статей въ дѣйствующемъ сводѣ законовъ появились нор-

мальнымъ путемъ, будучи вызваны желаніемъ законодателя упорядочить жизнь и оградить должника отъ могущихъ имѣть мѣсто злоупотребленій со стороны капиталиста, при вынужденномъ обходѣ отжившаго закона о лихвенныхъ %.

§ 189. *Второе измѣненіе.* 15 Іюня 1882 г. (Полн. Собр. Зак. 1882 г. 972) появляется положеніе о пошлинахъ съ имущ., переход. безмездн. способ., введенное въ дѣйствіе съ 1 янв. 1883 г.

§ 190. Въ означенномъ законѣ отъ 15 Іюня 1882 г. между прочимъ значится: «одновременно съ введеніемъ въ дѣйствіе новаго законоположенія отмѣняется взиманіе крѣп. пошлинъ въ случаяхъ, означенныхъ статьями 369, 371—375 и 377 Устава о пошлинахъ».

§ 191. Ясно, что вышеприведенная статья 374 Устава о пошл. (см. § 180) попала въ число перечисленныхъ статей по ошибкѣ, такъ какъ по этой 374-ой ст. крѣп. пошл. не взималось, а, напротивъ того, эта 374 ст. устанавливала изъятіе отъ платежа крѣп. пошл. для тѣхъ капиталовъ, которые внесены въ книгу госуд. коммиссіи погашенія долговъ на безсрочное обращеніе.

§ 192. Вслѣдствіе означенной ошибки исчезла незамѣтно изъ нашего законодательства столь важная старая 374 ст. Уст. о пошл. (по сводному продолж. 1886 г.), а вмѣстѣ съ нею исчезаетъ и вышеприведенная 92-ая ст. Кред. Уст. (см. § 181), на которую была ссылка въ ст. 374, а также дополняется въ ограничительномъ смыслѣ 91 ст. того-же Кред Уст. (см. § 181), которая, измѣнивъ № является въ Уст. Кред. послѣдняго изд. 1887 г. въ слѣдующей редакціи:

67. Капиталы, въ безсрочный долгъ помѣщенные, составляя ненарушимую собственность вкладчика, ни въ какомъ случаѣ не подлежатъ налогамъ (а). Изъятія изъ сего правила изложены въ Уст. о Пошл. (ст. 363, прим. 2, прил. по Прод. 1886 г.) и въ Особомъ Приложеніи къ Уставу о Податяхъ (изд. 1886 г., Особ. Прил. III) (б). (*а*) 1817 г. Апрѣля 16 (26.791) § 24. (б) 1882 Іюня 15 (972); 1885 Мая 20, собр. узак., 456.

§ 193. Всѣ-же остальныя статьи, кромѣ исчезнувшей 92-ой, и именно 81—86, 89. 90, 93, 94 и 96 (см. § 181) остались безъ измѣненія, но только перемѣнили нумерацію, и въ новомъ изданіи 1887 г. имѣютъ №№ 56, 58—62, 65, 66, 68, 69 и 71.

§ 194. Означенный законъ 15 Іюня 1882 г. о пошл. съ имущ.,

переход. безмездн. способ. разрушилъ 2-е изъ вышеприведенныхъ 4-хъ старинныхъ началъ нашего законодательства (см. § 182); этотъ законъ нарушилъ права кредиторовъ Государства, каковыхъ имѣлось къ 1 Янв. 1883 г. на сумму 1.235.418.330 р. метал. и 2.491.892.606 р. кред., а всего, по вычисленіямъ госуд. контроля, по переводѣ метал. рублей на кр. р., по курсу 1 р. зол.=1 р. 50 к. кр., на громадную сумму 4.345.020.101 р. 94 к. кр. (см. отч. госуд. контр. за 1883 г. Прилож. 11, стр. 145—147).

§ 195. Означенный законъ 15 Іюня 1882 г. не пощадилъ даже такихъ кредиторовъ Государства, которыхъ именно имѣли въ виду исчезнувшія статьи: 374 Уст. о пошл. (см. § 180) и 91 и 92 Уст. Кред. (см. § 181).

§ 196. Такихъ кредиторовъ Государства, которыхъ права прямо нарушались исключеніемъ изъ нашего законодательства вышеозначенныхъ статей: 374, 91 и 92, было на 1 Янв. 1883 г. на сумму 526.076.555 р. кр. (см. отч. госуд. контроля за 1883 г. прил. 11 стр. 136—140).

Вотъ долги этой категоріи на 1 Янв. 1883 г.:

а) Внѣшніе безсрочные долги на метал. валюту:

1) 2-ой 5% заемъ (23 іюня 1822 г.) на 32.121.930 р.

2) 6-ой 5% заемъ (26 Ноября 1855 г.) на 42.086 000 р. *).

3) 7-ой 5% заемъ (14 Апрѣля 1862 г.) на 15.000.000 ф. ст.

4) 3% заемъ (20 марта 1859 г.) на 3.424.800 ф. ст.

б) Внѣшніе безсрочные долги въ кр. р.

5) 1-ый 5% заемъ (16 Авг. 1820 г.) на 16.782.115 р.

6) 5-ый 5% заемъ (8 Іюня 1854 г.) на 26.238.500 р.

в) Внутренніе безсрочные долги въ кр. р.

7) 6% займы (10 мая 1817 г.) на 40.719.974 р.

8) 4% непрерывно-доходн. бил. (13 марта 1859 г.) на 153.857.614 р.

9) 5% вѣчные вклады (31 Мая 1860 г.) на 288.377 р.

§ 197. Достойно вниманія, что исчезновеніе изъ нашего законодательства столь важныхъ статей, какъ 91 и 92 Уст. Кред., а вмѣстѣ съ ними и столь существенныхъ правъ кредиторовъ Государства—

---

*) Новый 4% золот. заемъ 1890 г. на 90 мил. р. назначается между прочимъ для добровольной конверсіи билетовъ этого 6-го 5% займа.

произошло не въ установленномъ законодательномъ порядкѣ черезъ Госуд. Совѣтъ, а лишь на основаніи пункта «в» 4-го правила изъ числа 17-ти правилъ, установленныхъ для руководства кодифик. отдѣла при Госуд. Совѣтѣ въ переработкѣ Свода Законовъ (Собр. Узак. и Расп. Прав. 3 Дек. 1885 г. № 119), каковое правило гласитъ такъ:

4) Обязательному исключенію изъ Свода Зак., при новомъ его изданіи, подлежатъ: а) правила, которыя, утративъ обязательную силу, содержатъ въ себѣ одни только историческія указанія; б) повторенія, кромѣ тѣхъ изъ нихъ, которыя имѣютъ практическое значеніе или установлены законодательнымъ порядкомъ, или-же пріобрѣтаютъ различный смыслъ вслѣдствіе помѣщенія ихъ въ разныхъ частяхъ Свода; в) правила, хотя прямо и не отмѣненныя, но утратившія силу по содержанію позднѣйшихъ узаконеній; г) соображенія (мотивы), на которыхъ узаконенія основаны; д) постановленія, касающіяся исключительно Военно-Сухопутнаго или Военно-морскаго вѣдомствъ, если притомъ постановленія сіи не имѣютъ никакого отношенія къ общему законодательству Имперіи.

Но нельзя не замѣтить, что 11-е правило изъ означенныхъ 17-ти правилъ гласитъ такъ:

11) Въ тѣхъ случаяхъ, когда, при изготовленіи новаго изданія Свода Зак. или при внесеніи въ него новыхъ узаконеній, встрѣтятся вопросы, которые не могутъ быть разрѣшены порядкомъ кодификаціоннымъ, а также когда при этомъ обнаружится неполнота или недостаточность дѣйствующаго закона, Главноуправляющій Кодификаціоннымъ Отдѣломъ или Министръ, до вѣдомства котораго предметъ относится, входитъ въ Госуд. Совѣтъ съ представленіемъ о разъясненіи, измѣненіи или дополненіи подлежащихъ статей Свода или другихъ узаконеній.

А потому и казалось-бы, что вопросъ объ исключеніи изъ нашего законодательства ст. 374 Уст. о Пошлин. и статей 91 и 92 Уст. Кред. именно и не могъ-бы быть, по своей важности, разрѣшенъ кодификаціон. порядкомъ, помимо Госуд. Совѣта.

А если-бы означенный вопросъ получилъ, согласно вышеприведенному 11-му правилу, надлежащее направленіе, то была-бы, безъ сомнѣнія, обнаружена вкравшаяся въ законъ 15 Іюня 1882 г. неправильная ссылка на ст. 374 Уст. о Пошл., имѣвшая своимъ послѣдствіемъ исключеніе такихъ статей изъ нашего законодательства,

которыя такому исключенію подлежать не могли, такъ какъ при такомъ исключеніи существенно нарушались права кредиторовъ Государства.

§ 198. Изъ вышесказаннаго видно, что, при посредствѣ закона 15 Іюня 1882 г. о пошл. съ имущ., переход. безмездн. способ., была учинена попутно, 1 Янв. 1883 г., особаго рода конверсія нашихъ госуд. долговъ на сумму 4.345.020.101 р. кр. (см. § 194), которая и облегчаетъ, уже 8-й годъ, бремя госуд. долга каждый разъ, когда умирающій кредиторъ Государства не успѣетъ частнымъ образомъ передать имѣющіяся у него госуд. обязательства изъ рукъ въ руки тому, кому пожелаетъ. Что такой безмолвный протестъ со стороны кредиторовъ противу закона 15 Іюня 1882 г. и на самомъ дѣлѣ имѣетъ мѣсто,—это доказывается незначительностью дохода Государства съ имущ., переход. безмездн. способ.; такъ, за 1-ый годъ дѣйствія закона 15 Іюня 1882 г., въ 1883 г., получено означенныхъ пошлинъ со всѣхъ имуществъ, а не только съ денежныхъ капиталовъ, всего только 1.347.479 р. *).

§ 199. Не протестовали и не протестуютъ противу закона 15 Іюня 1882 г. даже владѣльцы такихъ госуд. обязательствъ, на которыхъ имѣется напечатанная на иностранномъ, конечно, языкѣ надпись: «эти капиталы освобождены во всѣхъ случаяхъ отъ всякаго налога», (ces capitaux sont exemptés pour tous les cas de toute imposition), а между тѣмъ обязательствъ съ такими и подобными надписями къ 1 Января 1883 г. имѣлось въ обращеніи около двухъ милліардовъ р. кред.; и нужно думать такого протеста нѣтъ потому, что большая часть такихъ обязательствъ находилась и находится въ рукахъ иностранцевъ, которые избѣгаютъ налога тѣмъ, что умираютъ у себя дома, а не въ Россіи, а потому и не имѣютъ непріятной нужды прибѣгать къ передачѣ своихъ капиталовъ своимъ наслѣдникамъ въ моментъ смерти приватнымъ способомъ, изъ рукъ въ руки.

---

*) За весь 1888 г. получено пошлинъ съ имущ., переход. безмездн. способ. всего лишь 4.305.475 р., между тѣмъ какъ акциза съ зажигательныхъ спичекъ, введеннаго съ 1 Мая 1888 г., за 8 мѣс. получено 2.717.410 р. См. отч. Госуд. Контр. за 1888 г.—Убытки Государства отъ закона 15 Іюня 1882 г. еще болѣе значительны, чѣмъ убытки отъ конверсіи 1888—1889 гг. (См. «Записку о гербов. и наслѣдств. пошлинахъ» І. Борткевича 1887 г.).

§ 200. *Третье измѣненіе.* 20 Мая 1885 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1885 г. № 55 ст. 456) появляется положеніе о сборѣ съ доходовъ отъ денежныхъ капиталовъ, введенное въ дѣйствіе съ 1 Іюля 1885 г.

§ 201. Означенный законъ разрушилъ 3-ье начало изъ вышеприведен. 4-хъ старинныхъ началъ нашего законодательства (см. § 182); этотъ законъ нарушилъ права кредиторовъ Государства по его % долгамъ, каковыхъ имѣлось къ 1 Янв. 1885 г. на 1.341.694.365 р. метал. и на 1.709.869.491 р. кр., а всего, по вычисленіямъ госуд. контроля, по переводѣ метал. р. на кред., по курсу 1 мет. р.=1 р. 50 к. кр., на сумму 3.722.411.040 р. кр. (см. отч. госуд. контр. за 1884 г. Приложеніе, стр. 137—139). Сверхъ означеннаго % долга, состоялъ, къ 1 Янв. 1885 г., еще безпроцентный долгъ въ 745.042.629 р. кр., за выпущенные въ народное обращеніе кред. билеты.

§ 202. Означенный законъ 20 Мая 1885 г. сдѣлалъ однако-же исключеніе для тѣхъ госуд. % бумагъ, которыя изъяты условіями ихъ выпусковъ отъ платежа налоговъ, выразившись такъ: «*обложенію не подлежатъ проценты по бумагамъ, изъятымъ условіями ихъ выпусковъ отъ платежа налоговъ*», а между тѣмъ означенное условіе не защитило «русскихъ» кредиторовъ Государства отъ закона 15 Іюня 1882 г.

§ 203. Означенное изъятіе изъ дѣйствія закона 20 Мая 1885 г. было сдѣлано, нужно думать, потому, чтобы не вызвать справедливаго протеста со стороны иностранныхъ кредиторовъ, владѣющихъ госуд. % бумагами на сумму слишкомъ въ два милліарда р. кр. съ надписями на понятномъ для нихъ иностранномъ языкѣ о томъ, что эти бумаги освобождены во всѣхъ случаяхъ отъ всякаго налога.

§ 204. Въ приложенной къ закону 20 Мая 1889 г. вѣдомости % бумагамъ, неподлежащимъ обложенію, въ количествѣ всего 51 сортъ, значатся, сверхъ вышеперечисленныхъ безсрочныхъ долговъ 9-ти категорій (см. стр. 145 § 196), еще слѣдующіе:

а) 1 внутр. безсрочн. долгъ—6% зол. рента (11 Ноября 1883 г.) на 50 мил. р. зол.

б) 2 внѣшн. безср. долга въ кр. р.: 2-ой и 6-й 5% займы, о каковыхъ долгахъ никакихъ, однако-же, свѣдѣній въ отчет. госуд. контроля: ни за 1885-ый г., ни за два смежныхъ года: 1884 и 1886— не имѣется.

в) 8 внѣшн. срочн. долговъ, изъ коихъ 6 на метал. валюту, а 2—въ кред. р.

г) 7 выпусковъ консол. облиг. Россійск. жел. дорогъ на метал. валюту.

д) 2 выпуска облиг. Николаевской жел. дороги на метал. валюту.

е) облигаціи на метал. валюту двухъ желѣзныхъ дорогъ, перешедшихъ въ собственность казны.

и ж) гарантир. правительствомъ облигаціи 19 желѣзнодор. Обществъ, изъ коихъ 18 выпущены въ метал. валютѣ, а 1—въ кред. валютѣ.

§ 205. Изъ числа означенныхъ % бумагъ подверглись послѣдней нашей конверсіи шесть и именно: внѣшній срочный 5% заемъ 1877 г. и облигаціи Россійск. жел. дорогъ выпусковъ: 1870, 1871, 1872, 1873 и 1884 г.г.—всѣ на метал. валюту.

§ 206. Изъ вышесказаннаго видно, что, при посредствѣ закона 20 Мая 1885 г. о сборѣ съ доходовъ отъ денежныхъ капиталовъ, была учинена 1 Іюля 1885 г. вторая, такъ сказать, конверсія госуд. % бумагъ, но не всего количества оныхъ, а приблизительно одной третьей части.

§ 207. Облегченіе бремени госуд. долга, благодаря этой внутренней, безшумной, конверсіи, выражается, однако-же, не всею суммою 5% сбора съ доходовъ отъ денежныхъ капиталовъ, показаннаго въ отчетахъ госуд. контроля, а только частью этого сбора, которая приходится на купоны, каковаго раздѣленія, къ сожалѣнію, не сдѣлано.

§ 208. Всего-же 5% ебора съ доходовъ отъ денежн. капиталовъ поступило: въ 1885 г.—3.755.813 р., въ 1886 г.—10.080.558 р., въ 1887 г.—11.676.897 р. и въ 1888 г.—11.608.151 р. (см. отч. госуд. контр. за 1888 г.).

§ 209. Слѣдуетъ однако-же замѣтить, что, въ будущемъ, та часть означеннаго 5% сбора, которая уменьшаетъ платимые Государствомъ по его долговымъ обязательствамъ %, будетъ все болѣе и болѣе сокращаться, такъ какъ понятно, что новые долги будетъ уже затруднительно дѣлать безъ условія освобожденія вновь выпускаемыхъ бумагъ отъ налоговъ, а увеличивать процентъ обложенія по отношенію къ прежде выпущеннымъ % бумагамъ, подвергшимся такой несправедливости,—было-бы уже черезъ чуръ крайнею мѣрою.

§ 210. *Четвертое измѣненіе.* Наконецъ, 8 Нояб. 1888 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1888 г. № 113 ст. 1011), Государство приступаетъ къ досрочному выкупу своихъ долгов. обязательствъ,

а вмѣстѣ съ симъ разрушается и послѣднее 4-е начало изъ вышеприведен. 4-хъ старинныхъ началъ нашего законодательства (см. § 182), не смотря на то, что сила этого начала была еще недавно подтверждена закономъ 6 Марта 1879 г. (см. § 186).

§ 211. Помощью трехъ новыхъ 4% займовъ на сумму 610.498.000 р. зол. былъ произведенъ обязательный досрочный выкупъ прежнихъ срочныхъ долг. обязательствъ на сумму 508.136.406 р. зол.

§ 212. Выше (см. стр. 147 и 149 §§ 198 и 206) было замѣчено, что, помощью законовъ: 15 Іюня 1882 г. о пошл. съ имущ., переход. безмездн. способ., и 20 Мая 1885 г. о сборѣ съ доходовъ отъ денежн. капиталовъ,—были учинены попутно двѣ послѣдовательныя негласныя конверсіи *); и на самомъ дѣлѣ, помощью уста-

*) Помощью закона 20 Ноябр. 1887 г. (Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1887 г. № 111) была учинена еще 3-ья негласная конверсія госуд. 5% банковыхъ билетовъ перваго 1860 г. и дополнительнаго 1863 г. выпусковъ. По этому закону всѣ невышедшіе къ тому времени въ тиражъ означенныхъ выпусковъ билеты, за исключеніемъ тѣхъ, владѣльцы коихъ не пожелали измѣненія срока погашенія, на сумму 123.068.750 р. кр. (см. отч. госуд. контроля за 1888 г.), подлежавшіе погашенію въ сроки: не далѣе 1897 г. (I вып.) и не далѣе 1913 г. (дополн. вып.), пересрочены на новый 37-ми-лѣтній срокъ, начиная съ 1 Ноября 1887 г.

Во Всеподданнѣйшемъ докладѣ о росписи на 1890 г. говорится такъ: «Означенная пересрочка была совершена добровольно, безъ какого-либо принужденія владѣльцевъ банковыхъ билетовъ; пересрочка эта удалась вполнѣ, и посредствомъ ея бюджеты ближайшихъ годовъ облегчены на 8,5 мил. р.»

И такъ, посредствомъ безшумной конверсіи (пересрочки, съ удлиненіемъ срока до 1924 г., безъ увеличенія суммы долга) 1887 г., на сумму 123.068.750 р. кр., бюджеты ближайшихъ годовъ облегчены, по словамъ доклада, на 8,5 мил. р., между тѣмъ какъ, посредствомъ весьма шумной конверсіи (хуже пересрочки, такъ какъ прежніе сроки удлинились не до 1924 г., а до 1970 г., а сумма долга увеличилась на 102.361.594 р. зол., составляющихъ, по курсу 1 р. зол.=1 р. 50 к. кр., 153.542.391 р. кр.) 1888—1889 г.г., на громадную сумму 610.498.000 р. зол., составляющихъ, по курсу

новленія означенныхъ налоговъ, Государство достигло сокращенія ежегодн. платежей по своимъ долгов. обязательствамъ: безъ увеличенія суммы долга, безъ увеличенія его срока и даже безъ замѣны прежнихъ бумагъ новыми менѣе выгодными для кредиторовъ Государства; съ точки зрѣнія фиска нельзя не признать означенныя финансовыя мѣры весьма остроумными, но однако-же нельзя назвать эти мѣры хорошими, такъ какъ онѣ, нарушая права кредиторовъ Государства, не могутъ не подрывать госуд. кредита, не могутъ не быть вслѣдствіе этого вредными для Государства.

§ 213. Что-же касается до послѣдней нашей финансовой операціи, названной конверсіей, то таковая тоже не можетъ не подрывать госуд. кредита и тоже не можетъ не быть вредной для Государства, и это не потому, что она нарушила права кредиторовъ Государства, принудивъ ихъ, противъ ихъ желанія, къ обратному полученію до срока отданнаго ими въ долгъ Государству капитала, каковымъ правомъ эти кредиторы, по видимому, не дорожатъ, а потому, что означенная конверсія, какъ было уже достаточно разъяснено, убыточна для Государства, и не можетъ не вызывать въ кредиторахъ Государства подозрѣнія въ томъ, что эта конверсія учинена какъ будто-бы только для того, чтобы черезъ нее добыть попутно столь ничтожную сумму, какъ 23.382.103 р., составляющую менѣе 4% отъ той громадной суммы 610.498.000 р., на которую заключенъ новый заемъ, и только не многимъ превышающую ту сумму, которую заработали банкиры за свое посредничество (15.582.488 р. зол.).

§ 214. Достойно однако-же вниманія то обстоятельство, что почти никакихъ протестовъ не было противу трехъ нашихъ конверсій: двухъ негласныхъ и одной гласной, сопровождавшихся нарушеніемъ правъ кредиторовъ Государства; но это объясняется очень просто: первыя двѣ негласныя конверсіи интересовъ иностран. кредиторовъ не затрогивали: первая потому, что эти кредиторы умираютъ не въ Россіи, а у себя дома, а, стало быть, ихъ наслѣдники русскихъ наслѣдствен-

---

1 р. зол.=1 р. 50 к. кр., 915.747.000 р. кр., т. е. на сумму слишкомъ въ 7 разъ большую, тѣ-же бюджеты тѣхъ-же ближайшихъ годовъ (25-ти только лѣтъ) облегчены всего только на 2.470.199 р. зол., составляющихъ, по курсу 1 р. зол.=1 р. 50 к. кр., всего только 3.605.298 р. кр., что почти въ $2^1/_2$ раза меньше 8,5 мил. р.

пошлинъ не плотятъ, а вторая потому, что въ рукахъ иностран. кредиторовъ находятся почти исключительно такія госуд. % бумаги, которыя изъяты отъ дѣйствія закона 20 Мая 1885 г. о сборѣ съ доходовъ отъ денежн. капиталовъ; послѣдняя-же конверсія съ досрочнымъ выкупомъ прежнихъ долгов. обязательствъ затрогивала такія права иностран. кредиторовъ, которыми они не дорожатъ; эти кредиторы запротестовали противу досрочнаго выкупа уже послѣ заключенія всѣхъ трехъ нашихъ займовъ, только въ Іюнѣ 1889 г., по поводу конверсіи 5% облиг. русскихъ частныхъ желѣзнодор. Обществъ; и это только для того, чтобы вызвать пониженіе курса нашего кред. рубля, въ чемъ они и успѣли: до подписки на III заемъ, въ Маѣ 1889 г., за 100 р. кр. давали 218 мар., а тотчасъ послѣ подписки, 2 Іюня 1889 г., за 100 р. кр. давали уже 205 мар. (см. стр. 115 и 116, § 133).

§ 215. Означенныя три финансовыя мѣры,—три конверсіи, изъ коихъ двѣ негласныя, а одна гласная—составляютъ, очевидно, три ошибки *) нашего финансоваго управленія; первой ошибки не было-бы, если-бы отъ дѣйствія закона 15 Іюня 1882 г. о пошл. съ имущ., переход. безмездн. способ., были освобождены всѣ госуд. долгов. обязательства какъ процентныя, такъ и безпроцентныя; второй ошибки не было-бы, если-бы отъ дѣйствія закона 20 Мая 1885 г. о сборѣ доходовъ отъ денежн. капиталовъ были изъяты не только тѣ госуд. % бумаги, на которыхъ имѣется надпись о томъ, что онѣ освобождены навсегда и во всѣхъ случаяхъ отъ всякаго рода русскихъ налоговъ (см. § 204), но также и всѣ прочія % госуд. долгов. обязательства; третьей-же ошибки не было-бы, если-бы не было вовсе конверсіи 1888—1889 г.г., если бы не было новаго займа на сумму 610.498.000 р.: на предметъ выкупа прежде выпущенныхъ % бумагъ на сумму 508.136.406 р. и на предметъ полученія въ долгъ пустяшной суммы—23.382.103 р.

§ 216. *Двѣнадцатая особенность.* Надписи, имѣющіяся на новыхъ 4% облиг., не содержатъ въ себѣ всего того, что имѣлось на прежнихъ конвертир. 5% облиг.

§ 217. Такъ, на новыхъ облигаціяхъ нѣтъ, какъ уже было выше

---

*) Пересрочка банковыхъ билетовъ (см. выноску къ § 212), облегчившая бюджеты ближайшихъ годовъ на счетъ обремененія бюджетовъ позднѣйшихъ годовъ, тоже не можетъ не считаться ошибкой.

замѣчено, таблицъ погашеній; такое нововведеніе никакой выгоды для Государства не доставляетъ, а между тѣмъ не можетъ оно не подрывать довѣрія къ новымъ облигац.; отсутствіемъ такихъ таблицъ на долгосрочныхъ обязательствахъ, погашаемыхъ въ 81 годъ, будутъ безъ сомнѣнія пользоваться биржевые дѣльцы, играющіе на пониженіе нашихъ цѣнностей, взводя отъ поры до поры обвиненія на Русское Государство въ томъ, что оно не произвело того или другаго тиража въ надлежащей суммѣ; они будутъ жаловаться, подобно фирмѣ Ф. В. Краузе и К° (см. стр. 14 § 21), какому нибудь берлинскому или иному коммиссаріату и просить его о понужденіи Россіи представить доказательства тому, что тотъ или другой тиражъ нынѣ выпущен. 4% облиг. произведенъ своевременно въ надлежащей суммѣ. И чтобы очищаться отъ такихъ подозрѣній не передъ биржевыми, конечно, дѣльцами и не передъ враждебными намъ кредиторами, а передъ дружественными намъ французскими, напримѣръ, кредиторами, естественно смущаемыми взводимыми на насъ обвиненіями, намъ не достаточно будетъ ссылаться на объявленія госуд. коммиссіи погашенія долговъ о произведенныхъ тиражахъ, но придется подтверждать указываемыя въ нихъ суммы формулами и сложными вычисленіями, большинству владѣльцевъ облигацій непонятными; при прежнемъ порядкѣ, такія обвиненія были не мыслимы, и въ объявленіяхъ коммиссіи говорилось, что тогда-то произведенъ такой-то тиражъ на такую-то сумму, согласно напечатанной на оборотѣ каждой облигаціи таблицѣ погашенія; теперь-же, этого сказать нельзя, такъ какъ такихъ таблицъ ни на одной изъ вновь выпущенныхъ 4% облигацій не имѣется.

§ 218. Такъ, на новыхъ облигаціяхъ нѣтъ также извлеченія изъ Регламента Коммиссіи погашенія долговъ (1817 г. Апр. 16. 26.791), и именно §§ 22, 23 и 24, каковые §§ имѣлись на конвертир. облиг. внѣшняго 5% займа 1877 г., и каковые §§ и понынѣ сохраняютъ свою силу, составляя статьи 65, 66, 67 и 69 Устава госуд. Ком. погаш. долговъ, изданія 1887 г.

§ 219. Эти параграфы, отсутствующіе на новыхъ 4% облиг., суть слѣдующіе:

§ 22. Уплата безсроч. непрерывнаго дохода, какъ равно и платежъ срочн. долговъ производится: и въ мирное, и въ военное время, безъ всякаго различія, къ дружественной-ли, или непріязненной націи принадлежитъ кредиторъ.

§ 23. Въ случаѣ смерти иностран. владѣльца облигаціи безъ завѣщанія, облигація переходитъ къ его наслѣдникамъ по порядку и правамъ наслѣдія того государства, къ которому онъ принадлежалъ.

§ 24. Капиталы, въ безсрочный долгъ помѣщенные, будучи признаваемы за ненарушимую собственность, свободны отъ запрещенія, какъ по претензіямъ казны, такъ и по претензіямъ частнымъ, если только эти капиталы, полностью или частью, не представлены въ залогъ по подрядамъ или инымъ договорамъ, какъ съ казною, такъ и съ частными лицами, или въ обезпеченіе какой либо претензіи, въ каковыхъ случаяхъ эти капиталы подчиняются общимъ законамъ, касательно залога и поручительства. Капиталы эти освобождены также во всѣхъ случаяхъ отъ всякаго налога.

§ 220. И отъ такого отступленія отъ прежняго порядка никакой выгоды Государство получить не можетъ, а, напротивъ того, тѣ же биржевые дѣльцы, играющіе на пониженіе нашихъ бумагъ, будутъ, отъ поры до поры, смущать простодушныхъ кредиторовъ увѣреніями, что, въ случаѣ войны, Россія прекратитъ платежи по новымъ 4% облигаціямъ и будетъ производить таковые платежи только по тѣмъ своимъ обязательствамъ, на которыхъ имѣется § 22 Устава Коммиссіи. И на самомъ дѣлѣ, уже весною прошлаго 1889 г., враждебные намъ нѣмецкіе органы печати возвѣщали объ этомъ *).

§ 221. Въ виду вышеизложеннаго, и не слѣдовало-бы отступать отъ стараго порядка, а надлежало-бы и на новыхъ 4% облигаціяхъ помѣстить: и таблицы погашеній, и вышеозначенные §§ 22, 23 и 24 Уст. Коммиссіи, а чтобы выиграть мѣсто можно было и не повторять два раза одно и тоже, выписывая почти цѣликомъ Высочайшіе Указы на заключеніе займовъ.

---

*) Весьма отрадно, что Финляндія, производившая въ 1889 г. свою маленькую конверсію, одновременно съ нашею большою конверсіею, не увлеклась нашею новизною, а, строго держась прежнихъ установленныхъ закономъ порядковъ, помѣстила на новыхъ своихъ облигаціяхъ означенные русскіе §§, за что подверглась обвиненію чуть-ли не въ госуд. преступленіи со стороны нѣкоторыхъ нашихъ органовъ печати, очевидно не знакомыхъ не только съ финляндскими, но даже и съ нашими русскими регламентами. (См. «Новое Время» отъ 30 Мая 1889 г.)

§ 222. Нужно, однако, признаться, что мы сами виноваты въ томъ, что на насъ могутъ взводить иностранцы разныя небылицы и обвиненія; и дѣйствительно:

§ 223. Прежде, мы исходили изъ общаго правила, что капиталы, помѣщенные въ госуд. долги: ни налогамъ, ни досрочному выкупу не подлежатъ, и выговаривали себѣ въ нѣкоторыхъ случаяхъ изъятія изъ этого общаго правила въ нашу пользу; такъ, при заключеніи внѣшн. безсрочн. 5% займа 1854 г. на сумму 50 мил. р. кр., по каковому займу по общему правилу, изложенному въ 96 ст. Устава Коммиссіи изданія 1857 г., никто, противъ его желанія, не могъ быть принужденъ когда-либо къ обратному полученію всего или части капитала, въ безсрочномъ долгѣ помѣщеннаго, было выговорено при заключеніи займа право Государства выкупить билеты этого займа спустя 20 лѣтъ отъ начала займа, т. е. начиная съ 1874 г., по нариц. ихъ цѣнѣ, каковое изъятіе изъ общаго правила и было помѣщено на каждомъ изъ означенныхъ билетовъ. Такія общія правила, имѣющія силу закона, мы обыкновенно не помѣщали на билетахъ и облигаціяхъ нашихъ внутреннихъ займовъ, такъ какъ предполагалось, что намъ, русскимъ, и наши хорошіе законы хорошо извѣстны; мы помѣщали эти правила только на тѣхъ нашихъ обязательствахъ, которыя предназначались для обращенія за границей, чтобы и иностранцамъ тоже были извѣстны наши хорошія правила, вызывающія и укрѣпляющія нашъ госуд. кредитъ.

§ 224. Теперь-же, мы поступаемъ на оборотъ; такъ, игнорируя общее правило, что капиталы, помѣщенные въ госуд. долги, налогамъ не подлежатъ, мы облагаемъ, напримѣръ, съ 1 Іюля 1885 г., купоннымъ налогомъ тѣ наши долгов. обязательства, на которыхъ нѣтъ ссылки на общее правило, и освобождаемъ отъ этого налога только тѣ обязательства, на которыхъ такое общее правило было помѣщено; такъ, игнорируя общее правило, что капиталы, помѣщенные въ госуд. долги, досрочному выкупу не подлежатъ, мы помѣщаемъ, напримѣръ, на выпущенной 11 Нояб. 1883 г. 6% непрерывно-доходной золотой рентѣ слѣдующее: «Государство отказывается отъ выкупа означенной ренты втеченіе первыхъ десяти лѣтъ», вмѣсто того, чтобы написать, какъ писалось прежде: «что Государство выговариваетъ себѣ право выкупить означенную ренту спустя 10 лѣтъ отъ начала займа», что очевидно не одно и тоже. Точно также, игнорируя тоже общее правило,

что капиталы, помѣщенные въ госуд. долги, досрочному выкупу не подлежатъ, мы выкупаемъ до срока облигаціи внѣшняго 5% займа 1877 г. и пяти желѣзнодор. 5% займовъ 1870, 1871, 1872, 1873 и 1884 г.г. на томъ только основаніи, что «Правительство: ни вполнѣ, ни до истеченія опредѣленнаго срока не отказалось отъ права погашенія сихъ займовъ», или иначе на томъ только основаніи, что на означенныхъ облигаціяхъ означеннаго общаго правила, что госуд. облигаціи досрочному выкупу не подлежатъ, помѣщено не было.

§ 225. Изъ вышеизложеннаго (см. стр. 94—156) слѣдуетъ, что убытки Государства отъ конверсіи 1888—1889 гг. на сумму 610.498.000 р. зол. суть двоякаго рода: одни поддаются точнымъ вычисленіямъ, а другіе не поддаются таковымъ; первые опредѣлились (см. стр. 94—109; 11 потерь): для 1889 г.—въ 3.361.845 р. зол. и 479.261 р. кр., а для 1970 г. — въ 710.005.788 р. зол. и 27.859.487 р. кр ; вторые-же, происходящіе отъ перечисленныхъ 12-ти особенностей нашихъ новыхъ займовъ, очевидно, еще громаднѣе первыхъ (см. стр. 109—156).

§ 226. *Потери капиталистовъ*. Опредѣлимъ сначала, сколько процентовъ будутъ получать кредиторы Государства, помѣстившіе свой капиталъ въ новыя 4% облигаціи, имѣющія погаситься въ 81 годъ, если досрочнаго выкупа этихъ облигацій не будетъ, т. е. если мы будемъ на столько благоразумны втеченіе 80-ти лѣтъ съ годомъ, что новыхъ конверсій, съ переходомъ къ меньшему проценту на такихъ убыточныхъ для Государства основаніяхъ, на какихъ была учинена конверсія 1888—1889 г.г., впредь до 1970 г., производить болѣе не станемъ, а затѣмъ вычислимъ потери капиталистовъ отъ означенной нашей конверсіи.

§ 227. Если гг. банкиры заблагоразсудили получить свою громадную коммиссію наличными деньгами—15.582.488 р. (см. стр. 90 табл. № 18), то значитъ капиталисты пріобрѣли всѣ выпущенныя 4% облигаціи на сумму 610.498.000 р. зол. за 547.467.100 р. зол. (106.972.500+440.494.600; см. стр. 91 § 90); и тогда годовой процентъ, который будетъ приносить кредиторамъ ихъ капиталъ, втеченіе 81 года, выйдетъ въ 4,546%.

Вычисленіе: по 3-ьей форм., при $A=610.498.000$, $r=2{,}01$ и $t=162$, $loga=7{,}106.5184$. По 8-ой форм., при $A=547.467.100$,

t=162 и r=2,2730, $loga$=7,106.5028, а при r=2,2731, $loga$=7,106.5197, а, стало быть, r=2,273, а R=4,546%.

§ 228. Если-же гг. банкиры признали за благо принять отъ насъ данную имъ щедрою рукою благодарность не наличными деньгами, а новыми 4% облигаціями на сумму 17.308.375 р. зол. (см. стр. 90 табл. № 18), то значитъ капиталисты накупили новыхъ 4% облигацій на сумму 593.189.625 р. зол. (610.498.000—17.308.375) и заплатили за нихъ 531.884.612 р. зол. (547.467.100—15.582.488. См. § 227); и тогда годовой процентъ, который будетъ приносить кредиторамъ ихъ капиталъ втеченіе 81 года, выйдетъ въ 4,5468%.

Вычисленіе. По 3-ьей форм., при A=593.189.625, r=2,01 и t=162, $log\ a$=7,094.0277. По 8-ой форм., при A=531.884.612, t=162 и r=2,2734, $log\ a$=7,094.0275, а, стало быть, r=2,2734, а R=4,5468%.

Примѣчаніе. Прежде, въ § 227, мы получили 4,5460%, а теперь, въ § 228, мы получили другое число — 4,5468%, какъ тому быть надлежитъ, такъ какъ отношеніе 15.582.488 къ 17.308.375, и именно 0,90029, не равно отношенію 547.467.100 къ 610.498.000, и именно 0,89615; а такъ какъ первое отношеніе 0,90029 больше втораго отношенія 0,89615, то и понятно, почему величина процента въ § 227 вышла меньше, чѣмъ въ § 228, или иначе почему выгоднѣе было капиталистамъ пріобрѣсти не всѣ вновь выпущенныя 4% облигаціи, а только часть ихъ; впрочемъ, разница выходитъ тутъ пустяшная.

§ 229. И такъ, капиталисты, купивъ наши новыя 4% облигаціи, помѣстили свой капиталъ на 4,546% годовыхъ, если только досрочнаго выкупа этихъ облигацій ранѣе 1970 г. не будетъ. При досрочномъ-же ихъ выкупѣ, капиталисты получатъ на свой капиталъ больше процентовъ, чѣмъ 4,546% (см. табл. № 16 на стр. 77, въ каковой таблицѣ числа послѣдняго столбца нужно, понятно, уменьшить, примѣрно, на 0,15%).

§ 230. Зная тотъ годовой процентъ, который приносятъ новыя 4% облигаціи своимъ владѣльцамъ, можно опредѣлить потери капилистовъ отъ конверсіи 1888—1889 гг., происходящія отъ того, что до конверсіи ихъ капиталъ приносилъ имъ больше процентовъ.

§ 231. Если считать, что у насъ, въ Россіи, въ настоящее время, какъ до конверсіи, такъ и послѣ конверсіи, послѣ обложенія

съ 1 Іюля 1885 г. дохода отъ денежнаго капитала 5% сборомъ, капиталъ, помѣщаемый въ % бумаги, приноситъ ихъ владѣльцамъ не болѣе 4¾% (см. стр. 120—121, § 140), то потеря капиталистовъ отъ конверсіи 1888—1889 гг. за всѣ 81 годъ выразится въ 84.228.660 р. зол., не считая процентовъ.

Вычисленіе. 4,75:2=2,375; 4,546:2=2,273; по 3-ьей форм. при A=547.467.100, t=162 и r=2,375, a=13.299.100, а при r=2,273, a=12.779.170; 13.299.100 — 12.779.170 = 519.930; 519.930×162=84.228.660 р. зол.

§ 232. Если-же считать, что, прежде, до конверсіи, заграничные капиталисты получали на свой капиталъ 5% годовыхъ, а теперь, послѣ конверсіи, они получаютъ только 4,546% годовыхъ, то убытки капиталистовъ отъ конверсіи окажутся въ 188.375.220 р. зол., не считая процентовъ.

Вычисленіе. 5:2=2,5; 4,546:2=2,273. По 3-ьей форм., при A=547.467.100, t=162 и r=2,5, a=13.941.980, а при r=2,273, a=12.779.160; 13.941.980—12.779.170=1.162.810; 1.162.810×162 =188.375.220 р. зол.

§ 233. Сдѣлаемъ провѣрку того интереса (4,6968%), который уплачивается Государствомъ на суммы дѣйствительно полученныя нашими новыми займами (см. стр. 77 табл. № 16), и того интереса (4,546%), который получается кредиторами на суммы дѣйствительно ими данныя за наши новыя 4% облигаціи (см. § 227).

Вычисленіе. 4,6968:2=2,3484; по 3-ьей форм., при A=531.518.509, t=162 и r=2,3484, a=12.779.510; 4,546 : 2=2,273; по 3-ьей форм., при A=547.467.100, t=162 и r=2,273; a=12.779.170; 4 : 2=2; по 3-ьей форм., при A=610.498.000, t=162 и r=2,01, a=12.779.632.

Незначительная разница между полученными числами: 12.779.510 —для той суммы, которую въ каждое полугодіе должно выплачивать

Государство по долгу въ 610.498.000 р. зол., и 12.779.170—для той суммы, которую имѣютъ получать въ каждое-же полугодіе капиталисты по этому долгу, всего только въ 340 р., равно какъ незначительныя разницы между числомъ 12.779.632, получающимся непосредственно по 3-ьей формулѣ для долга въ 610.498.000 р. зол., и числами 12.779.510 и 12.779.170, всего только въ 122 р. и въ 462 р.,—ясно свидѣтельствуютъ о точности нашихъ вычисленій.

§ 234. По смѣтамъ системы госуд. кредита, за всѣ 81 годъ, будетъ показываться подлежащимъ расходу въ каждое полугодіе не 12.779.632 р. зол., какъ только что нами показано, а 12.724.497 р. зол. (при A=610.498.000, t=162 и r=2), т. е. на 55.135 р. зол. меньше (12.779.632—12.724.497), такъ какъ потеря Государства отъ преждевременныхъ выплатъ $^{0}/_{0}$, въ каждое полугодіе, за 3 мѣсяца впередъ въ счетъ, при составленіи госуд. росписей, не принимается, не смотря на то, что отъ этой новизны потеря Государства выходитъ: въ 110.270 р. зол.—въ годъ и въ 98.528.774 р. зол. во всѣ 81 годъ. (См. стр, 95—97, § 97, 2-ая потеря).

§ 235. Что дѣйствительно Государство теряетъ проценты отъ производства преждевременныхъ платежей, то это явствуетъ изъ слѣдующаго: 1) само Государство разсчитывается въ процентахъ съ заграничными банкирами не по годамъ и мѣсяцамъ, а по днямъ: и получаетъ проценты на находящіяся у нихъ свои суммы по днямъ, и выплачиваетъ имъ проценты за произведенныя, за счетъ Государства, авансовые платежи тоже по днямъ; и 2) если-бы было безразлично для Государства производить платежи втеченіе года раньше или позже на 3 мѣсяца, то отчего-же не назначены по нашимъ новымъ займамъ 4 тиража въ годъ, какъ-бы то и слѣдовало при условіи уплаты % по четвертямъ года, а назначены всего только два тиража; вѣдь, отъ этого потеря Государства выходитъ: въ 16.890 р. зол. въ годъ и въ 15.120.000 р. зол. во всѣ 81 годъ (см. стр. 97—101, §§ 98—105; 3-ья потеря).

§ 236. Выше (см. стр. 94—159) мы говорили о тѣхъ, кото-

рые уже потеряли отъ нашей конверсіи 1888—1889 г.г., и которые будутъ еще терять отъ нея втеченіе 81 года, впредь до 1970 г. Такими злосчастными оказались: дорогое наше Государство и друзья наши капиталисты, внутренніе и внѣшніе.

§ 237. Укажемъ теперь на тѣхъ, которые не потеряли отъ нашей конверсіи, а которые выиграли отъ нея. Эти счастливцы суть заграничные банкиры, при посредствѣ которыхъ заключена громадная сдѣлка въ 610.498.000 р. зол., долженствующая продолжаться безъ малаго цѣлое столѣтіе, сопровождающаяся громадными потерями для сведенныхъ контрагентовъ: и должника-Государства, и кредитора-капиталиста. Строго слѣдуя правиламъ маклерской науки, они, банкиры-посредники, получили свой крупный маклерскій куртажъ отъ обѣихъ сведенныхъ въ обоюдно невыгодную сдѣлку сторонъ: и отъ заемщика, и отъ заимодавца: отъ перваго, по правиламъ той-же науки, больше; отъ втораго—меньше.

§ 238. Выше было опредѣлено, что банкирская коммисія (стр. 90 табл. № 18) по нашей конверсіи 1888—1889 гг., т. е. по 4% займу на сумму 610.498.000 р. зол., составляетъ: въ наличныхъ деньгахъ—15.582.488 р. зол., а въ 4% облигаціяхъ—17.308.375 р.; на означенную сумму облигацій въ каждое полугодіе приходится платить % и погашенія: по смѣтѣ госуд. кредита 360.755 р. зол. (по 3-ьей форм., при A=17.308.375, t=162 и r=2, a=360.755), а по правильному разсчету съ принятіемъ въ разсчетъ теряемыхъ Государствомъ процентовъ на выплачиваемые преждевременно, за 3 м. впередъ, въ каждое полугодіе, проценты—362.318 р. зол. (при A=17.308.375, t=162 и r=2,01). На банкирскую коммиссію разница выходитъ въ 1.563 р. въ $^1/_2$ года и въ 3.126 р. зол. въ годъ.

§ 239. Опредѣлимъ, сколько процентовъ будутъ получать гг. банкиры на свой капиталъ въ 15.582.488 р. зол., если они заработанную ими коммиссію на нашей инверсіи помѣстятъ въ наши 4% облигаціи на сумму 17.308.375 р. зол.

Вычисленіе: по 3-ьей форм., при A=17.308.375, r=2,01 и

t=162, *log* a=5,559.0904. По 8-й форм., при A=15.582.488, t=162 и r=2,2632, *log* a=5,559.0845, а при r=2,2633, *log* a=5,559.1008, а, стало быть, r=2,2632, а R=4,5264% (искомый годовой процентъ).

Примѣчаніе. Получилось меньшее число (4,5264), чѣмъ въ § 227 (4,5460), такъ какъ (см. прим. къ § 228) отношеніе 15.582.488 къ 17.308.375 (0,90029) больше отношенія 547.467.100 къ 610.498.000 (0,89615). Первое-же отношеніе больше послѣдняго потому, что, вопреки естественному закону, для благовидныхъ сдѣлокъ, обратнаго отношенія величины процентнаго коммиссіоннаго вознагражденія къ суммѣ сдѣлки, банкиры получили (см. стр. 90 табл. № 18): по малой сдѣлкѣ въ 125.000.000 р. зол. съ небольшимъ 1½% (1,573%), всего 1.966.250 р. зол., а по большой сдѣлкѣ въ 485.498.000 р. зол. безъ малаго 3% (среднее между 2,850% и 2,779%), всего 13.616.238 р. зол., т. е. во второмъ случаѣ, по сдѣлкѣ на сумму почти въ 4 раза большую, они, эти безсердечные заграничные банкиры, получили съ насъ безъ малаго въ 7 разъ больше.

§ 240. Вычислимъ теперь, какую сумму въ руб. золотомъ составитъ банкирская коммиссія черезъ 81 годъ, къ 1970 г., т. е. къ сроку займа, въ зависимости отъ величины того интереса, который будутъ получать г.г. банкиры, пуская въ оборотъ свою коммиссію, какъ для того случая, если г.г. банкиры получили коммиссію наличными деньгами, такъ и для того случая, если они получили означенную свою коммиссію 4% облигаціями, а также опредѣлимъ вѣсъ этой золотой коммиссіи въ пудахъ, ея объемъ въ кубическихъ саженяхъ и величину стороны куба въ саженяхъ, на случай, если-бы г.г. банкиры пожелали отлить себѣ въ 1970 г., въ воспоминаніе о нашей выгодной для нихъ конверсіи, прессъ-папье, чтобы прижимать этимъ кубикомъ послѣ 1970 г. другія наши процентныя бумаги, если мы будемъ продолжать производить новыя конверсіи на такихъ-же основаніяхъ, на какихъ была учинена конверсія 1888—1889 гг., съ выпускомъ новыхъ 4%, 3%, 2% и 1% облигацій на сроки далѣе 1970 г.

§ 241. Вотъ эти интересныя числа, помѣщенныя въ нижеслѣдующей таблицѣ за № 20.

Таблица № 20.

Величина банкирской коммиссіи по конверсіи 1888—1889 гг., къ сроку займа, къ 1970 г., т. е. черезъ 81 годъ: а) при предположеніи, что эта коммиссія получена 4% облигаціями на сумму 17.308.375 р. зол., по каковой суммѣ Государство уплачиваетъ % и погашенія по 360.755 р. зол. въ каждое полугодіе, и б) при предположеніи, что эта коммиссія получена наличными деньгами, въ суммѣ 15.582.488 р. зол.

При какихъ % годовыхъ.	Въ милліонахъ рублей золотомъ.		По вѣсу физически и химически чистаго плавленнаго золота, въ пудахъ.		По объему, въ кубическихъ саженяхъ.		Величина стороны того куба, который можетъ быть отлитъ изъ чистаго золота, составляющаго банкир. коммисію, въ саженяхъ.	
	а.	б.	а.	б.	а.	б.	а.	б.
4	428	385	30.437	27.402	2,6	2,3	1,3	1,2
4,02	433	391	30.791	27.841	2,7	2,4	1,4	1,3
4,5264	582	585	41.418	41.600	3,6	3,6	1,5	1,5
4,6968	644	669	45.842	47.607	4,0	4,1	1,6	1,6
5,66	1.159	1.432	82.416	101.850	7,2	8,9	1,9	2,0
6,24	1.665	2.260	118.447	160.735	10,3	14,0	2,1	2,4
7,06	2.809	4.298	199.762	305.694	17,5	26,7	2,5	2,9
7,32	3.322	5.268	236.256	374.606	20,6	32,8	2,7	3,2
8	5.173	8.954	367.894	636.740	32,2	55,7	3,1	3,8
8,84	9.002	17.202	640.144	1.223.260	56,0	107,1	3,8	4,7

Примѣчанія къ таблицѣ за № 20:

1-е. Числа 1-го столбца взяты отнюдь не произвольно; онѣ пред-

ставляютъ собою какъ тѣ проценты, которые теперь уплачиваются Государствомъ: на нарицат. сумму долга (4,02%) и на дѣйствительно полученную въ долгъ сумму (4,6968%), такъ и тѣ проценты, которые уже уплочены Государствомъ по 6-ти конвертир. долгамъ, за время ихъ существованія отъ 5 л. 3½ м. до 19 л. 7 м. (5,66; 6,24; 7,06; 7,32; 8 и даже 8,84. См. стр. 82 табл. № 17), а равно и тѣ проценты, на которые пріобрѣли банкиры свою коммиссію (4,5264%), если они означенную коммиссію за благо признали получить 4% облигаціями, а не наличными деньгами.

2-е. Числа 2-го и 3-го столбцовъ вычислены по 2-ой формулѣ, при $a=360.755$, $q=1+\frac{r}{100}$ и $n=162$, и при различныхъ значеніяхъ для r : 2; 2,01; 2,2632; 2,3484; 2,83; 3,12; 3,53; 3,66; 4 и 4,42.

3-е. Числа 2-го столбца нѣсколько менѣе истинныхъ, такъ какъ не приняты въ разсчетъ теряемые проценты отъ выплаты % по четвертямъ года; слѣдовало-бы 2-ую форм. вычислять не при $a=360.755$, а при $a=362.318$; и тогда для 4,5264% вышло-бы не 582 пуда, а 585 пуд.

4-е. Числа, показывающія вѣсъ банкирской коммиссіи въ пудахъ чистаго золота, вычислены по формулѣ $x=\frac{a\times b}{96\times 96\times 40}$, гдѣ a—соотвѣтствующія числа 2-го и 3-го столбцовъ, а b—вѣсъ чистаго золота, содержащагося въ нашемъ золот. рублѣ, въ доляхъ, и именно 26,213592 дол. (см. стр. 130—132, §§ 161—163).

5-е. Числа, показывающія объемъ банкирской коммиссіи въ кубическихъ саженяхъ, вычислены по двумъ формуламъ: 1) $d=\frac{a\times b}{96\times 40}$, гдѣ a—вѣсъ одного куб. дюйма воды, при 4° С., когда вода имѣетъ наибольшую плотность, принимаемую за единицу, въ золотникахъ (3,84 зол.), b—удѣльный вѣсъ физически и химически чистаго плавленнаго золота, т. е. отношеніе вѣса такого золота при 0° С. къ вѣсу воды при 4° С. (19,258), а d—вѣсъ одного куб. дюйма чистаго плавл. золота въ пудахъ (0,019258 пуд.) и 2) $x=\frac{p}{d\times 1728\times 343}$, гдѣ p—вѣсъ банкирск. коммиссіи въ пудахъ, а x—объемъ этой коммиссіи въ куб. саж.

и 6-е. Числа двухъ послѣднихъ столбцовъ, опредѣляющія сторону куба, отлитаго изъ банкирской коммиссіи, вычислены по формулѣ

$x^3=a$, гдѣ a—соотвѣтствующія числа объемовъ коммиссіи, а x—искомая сторона куба.

§ 242. Разсматривая знаменательную таблицу за № 20, невыносимо тяжело становится на русской душѣ, когда представишь себѣ тяжелую банкирскую коммиссію, могущую превратиться къ 1970 г., при умѣломъ управленіи банкирами ихъ финансами, въ тяжелый кубъ чистаго плавленнаго золота, въ 107 кубическихъ саженей, имѣющій въ сторонѣ 4,7 саженей, т. е. болѣе 14 аршинъ, вѣсящій 1.223.260 пуд., стоющій 17.202.000.000 р. зол., т. е. слишкомъ въ 28 разъ болѣе того, что стоитъ сама сдѣлка въ 610.498.900 р. зол.

§ 243. Изъ Сборника статистическихъ свѣдѣній о горнозаводской промышленности въ Россіи въ 1886 г., составленнаго по оффиціальнымъ источникамъ исп. обязан. секретаря горнаго ученаго комитета Г. С. Кулибинымъ и напечатаннаго по распоряженію горнаго департамента министерства госуд. имуществъ въ 1889 г., оказывается, что въ 1886 г., во всей Россійской Имперіи, добыто было лигатурнаго золота 2.042 пуда 4 фунта 9 золотн. 58 дол., содержащаго въ себѣ химически чистаго золота всего только 1.719 п. 37 ф. 18 з. 88 д.

А, стало быть, чтобы составить вышеозначенный кубъ нашимъ русскимъ золотомъ, нужно намъ добывать оное во всей Россійской Имперіи втеченіе 711 слишкомъ лѣтъ, если только добыча нами нашего русскаго золота изъ нашихъ все еще богатыхъ источниковъ не будетъ все болѣе и болѣе сокращаться, уступая все болѣе и болѣе увеличивающимся стѣсненіямъ, обусловливаемымъ узко-фискальными мѣрами. (Лѣтъ 10 тому назадъ, количество добываемаго лигатурнаго золота 90 пробы доходило до 2.600 пудовъ въ годъ, а въ 1886 г. добыто всего только 2.042 пуд. Около 9% плотится золотопромышленниками въ казну въ видѣ подати, за очистку и за передѣлку).

Чтобы вышеозначенный кубъ, въ случаѣ желанія гг. банкировъ, перемѣстить въ 1970 г. изъ г. Парижа въ Вѣну или Берлинъ, или-же въ другое какое-либо еще болѣе для него подходящее тогда мѣсто сухимъ путемъ, придется снарядить 62 желѣзнодорожныхъ поѣзда, въ 33 платформы каждый, съ 600 пуд. золота на каждой платформѣ.

§ 244. Если мы (см. стр. 82 табл. № 17) за 19 л. 7 м. по I выпуску 1870 г. заплатили за дѣйствительно полученную въ долгъ сумму 7,32% годовыхъ, и за 11 л. 9 м. по займу 1877 г. заплатили

8,84% годовыхъ, то вовсе не было неумѣстнымъ наговорить все вышесказанное, дабы удержать насъ отъ дальнѣйшаго производства новыхъ конверсій на такихъ убыточныхъ для Государства основаніяхъ, на какихъ была учинена наша конверсія 1888—1889 гг.

§ 245. Если, съ цѣлію облегчить свою русскую душу, сдѣлать наиболѣе благопріятное для насъ допущеніе, что гг. банкиры свою банкирскую коммиссію будутъ пускать въ обращеніе изъ 4,6968% годовыхъ, то и тогда банкирская коммиссія къ 1970 г. превратится въ кубикъ въ 4 слишкомъ кубическихъ сажени, имѣющій въ сторонѣ $1^1/_2$ сажени, вѣсящій отъ 45.842 до 47.607 пуд., стоющій отъ 644 до 669 мил. р. зол., т. е. дороже нарицательной суммы долга (610.498.000 р. з.). Чтобы перемѣстить этотъ кубикъ въ Вѣну или Берлинъ, нужно будетъ 3 желѣзнодор. поѣзда, въ 26 платформъ каждый. Копать-же для этого кубика золото придется 27 лѣтъ.

§ 246. Огромный куртажъ, который изволили выговорить себѣ г.г. банкиры за свое посредничество между капиталистами и Государствомъ сдѣлалъ новыя 4% облигаціи менѣе выгодными для капиталистовъ, чѣмъ прежнія 5% облигаціи.

§ 247. Этотъ-же огромный куртажъ и та громадная премія, которую мы дали банкирамъ и капиталистамъ (см. стр. 90 табл. № 18) сдѣлали замѣну прежнихъ 5% бумагъ новыми 4% бумагами не на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ, а на болѣе обременительныхъ для этой злосчастной казны условіяхъ.

§ 248. Непреложный законъ природы неуничтожаемости матеріи оправдается на нашей конверсіи вполнѣ: все то золото, которое не дополучитъ за 81 годъ кредиторъ, и все то золото, которое переплотитъ за 81 годъ Государство, скопится въ кладовыхъ банкировъ и составитъ черезъ 81 годъ солидную сумму, болѣе или менѣе громадную, въ зависимости отъ ихъ умѣлости управлять ихъ финансами.

§ 249. *Оцѣнка 1-ой части I-го займа.*

Изъ вышеизложеннаго видно, что та часть операціи 1888—1889 гг., которая относится до замѣны прежнихъ 5% облигацій на сумму 508.136.406 р. зол. новыми 4% облигаціями на сумму 582.664.000 р. зол., съ значительнымъ удлиненіемъ остававшихся сроковъ для ихъ погашенія, убыточна для Государства.

Посмотримъ теперь, какою должна считаться: выгодною или убыточною, другая часть операціи, заключающаяся въ займѣ 23.382.103 р.

зол. съ выпускомъ 4% облигацій на 27.834.000 р. зол., (см. стр. 45 табл. № 8), т. е. та часть золотаго займа 1889 г. на сумму 125 мил. р. зол., которая доставила госуд. казначейству средства для того, чтобы уплатить госуд. банку наличными деньгами часть долга по выпущеннымъ для надобностей казначейства во время войны 1877 г. кредитнымъ билетамъ.

§ 250. Разсматривая означенную часть золотаго займа 1889 г. на нарицат. сумму 27.834.000 р. зол. въ отдѣльности, какъ самостоятельный 4% заемъ, при цѣнѣ реализаціи 84,005 за 100 (см. стр. 90 табл. № 18), сравнительно съ прежними нашими займами, нельзя не признать, что и эта часть операціи 1888—1889 г. крайне неудачна.

§ 251. Чтобы убѣдить въ этомъ, укажемъ на бывшіе примѣры болѣе выгодныхъ для казны займовъ, чѣмъ 4% золотой заемъ 1889 г.

Такъ, пятый 4% заемъ 1847 г., для подкрѣпленія средствъ госуд. казначейства, на 14 мил. р. кр., былъ заключенъ 43 года тому назадъ, при цѣнѣ реализаціи $90\frac{37}{100}$ за 100 (см. отч. госуд. контр. за 1888 г. стр. 610), каковая цѣна больше цѣны реализаціи золотаго займа 1889 г. (84,005 за 100) слишкомъ на 6%.

Такъ, 4% внутренній заемъ 1887 г., тоже для подкрѣпленія средствъ госуд. казначейства, на 100 мил. р. кр., по каковому займу взыскивается 5% купонный налогъ, а, стало быть, Государство уплачиваетъ всего 3,8%, былъ заключенъ всего только 3 г. тому назадъ, при цѣнѣ реализаціи 84 за 100 (см. отч. госуд. контр. за 1888 г. стр. 614).

§ 252. И такъ, въ Мартѣ 1887 г., кредиторъ, получая 3 р. 80 к. въ годъ за 84 р., или 4 р. 52 к. за 100 р. ($84:3{,}8=100:x$, $x=4{,}5238$), довольствовался 4,52% годовыхъ, а, стало быть, чтобы получить такой-же годовой процентъ, кредиторъ далъ-бы въ Мартѣ 1887 г. за 4% облигацію въ 100 р., свободную отъ купоннаго налога, 88 р. 40 к. ($4{,}52:100=4:x$, $x=88{,}4$; $88{,}4:4=100:x$, $x=4{,}52$).

§ 253. А если-бы цѣна реализаціи золот. займа 1889 г. была не 84,005 за 100, а 88,4 за 100, то Государство имѣло-бы выгоды 5.493.174р.зол.($125.000.000:100\times88{,}4=110.500.000$; $110.500.000-105.006.826=5.493.174$. См. стр. 86 § 81).

Означенная сумма 5.493.174 р. черезъ 81 г., при 4,6968%

годовыхъ, составляетъ 236.023.300 р. зол. (по 1-ой форм., при a=5.493.174; r=2,3484, t=162).

§ 254. Нельзя-же, въ самомъ дѣлѣ, считать цѣну реализаціи 84 за 100 для 4% золот. займа 1889 г. выгодною на томъ только основаніи, что когда-то прежде, когда намъ нужны были деньги, мы заключали 4½% и 5% займы при цѣнѣ реализаціи низшей, чѣмъ 84 за 100.

§ 255. Право непонятно, отчего въ Мартѣ 1887 г., нуждаясь въ деньгахъ, мы заключаемъ безъ шума 4% заемъ, подлежащій купонному налогу въ 20 к. на 4 р., на 100 мил. р., при цѣнѣ реализаціи 84 за 100, когда курсъ нашего кр. рубля былъ низокъ, и за 100 р. кр. давали всего только 179 марокъ, между тѣмъ какъ въ Ноябрѣ 1888 г., всего только 1½ года спустя, не имѣя надобности въ деньгахъ, мы заключаемъ, при громкомъ провозглашеніи улучшенія нашихъ финансовыхъ и другихъ дѣлъ, тоже 4% заемъ, свободный отъ купоннаго налога, при той-же цѣнѣ реализаціи 84 за 100, когда курсъ нашего кр. рубля былъ высокъ, и за 100 р. кр. давали уже 218 марокъ, послѣ того какъ нѣсколько мѣсяцевъ передъ этимъ давали всего только 160 марокъ за тѣ-же 100 р. кр.

§ 256. Не понятно также и то, что, заключивъ 4% заемъ въ 27.834.000 р. зол. и обязавшись уплачивать по этому займу % и погашенія по 1.160.278 р. зол. въ годъ, мы вырученныя послѣ реализаціи деньги, въ суммѣ 23.382.103 р. зол., передаемъ госуд банку для того, чтобы, какъ говорится во Всеподдан. докладахъ о росписяхъ на 1889 и 1890 гг., заработываемые на сей капиталъ банкомъ проценты, въ суммѣ ½ мил. р. зол., увеличивали-бы его прибыли, которыя обращались-бы въ доходъ казначейства и облегчали-бы ему уплату процентовъ и погашенія по золот. займу. Вѣдь, тутъ выходитъ не облегченіе, а чистый для госуд. казначейства ежегодный убытокъ въ 660.278 р. зол. или въ милліонъ р. кр. (1.160.278—500.000=660.278 р. зол.).

§ 257. О нашей госуд. конверсіи 1888—1889 г.г. нами наговорено много; о ней-же говорили также и другіе, и тоже не мало, какъ въ нашей печати, такъ и въ особенности въ заграничной. Чтобы дать понятіе о томъ, что и какъ говорили о нашей конверсіи эти другіе: други и недруги, приведу нѣкоторыя выдержки изъ нашихъ газетъ и изъ англійскаго «Экономиста».

Вотъ эти выдержки:

1) Англійскій посолъ при русскомъ Дворѣ, сэръ Робертъ Морьеръ, въ докладѣ своемъ о русскихъ финансахъ обратилъ вниманіе маркиза Салисбери на замѣчательное измѣненіе въ финансовомъ положеніи Россіи, происшедшее втеченіе, сравнительно, кратковременнаго пребыванія въ должности нынѣшняго министра финансовъ г. Вышнеградскаго. При этомъ англійскій посолъ заявилъ, между прочимъ: «Фактъ этотъ имѣетъ также и политическую свою сторону, заслуживающую, какъ мнѣ кажется, вниманія. Даже и величайшій финансовый геній не могъ-бы достигнуть такихъ результатовъ и не рѣшился-бы даже на попытку достигнуть ихъ, если-бы не обладалъ полной увѣренностью, что дальновидные его планы не будутъ ниспровергнуты воинственными комбинаціями. Съ другой стороны, внезапный и неожиданный переходъ отъ безнадежнаго, повидимому, финансоваго положенія, съ подавляющимъ и пессимистическимъ вліяніемъ его на промышленность и торговлю, къ сравнительно здравой финансовой основѣ, а также довѣріе, вызванное сознаніемъ, что управленіе государственными финансами находится въ необычайно искусныхъ рукахъ, неминуемо должны были открыть всему народу перспективу будущаго благосостоянія, въ случаѣ если миръ будетъ сохраненъ и наступитъ эра спокойнаго развитія. При такихъ обстоятельствахъ, каждый русскій подданный вынужденъ понять, что мирная политика соотвѣтствуетъ собственнымъ его интересамъ; воинственная-же политика должна нанести таковымъ непосредственный ущербъ. Я нахожу сознаніе это весьма распространеннымъ, причемъ даже лица, до сихъ поръ нерасположенныя къ министру финансовъ, признаютъ, что онъ въ значительной степени содѣйствовалъ разсѣянію тревожнаго чувства и возстановленію довѣрія, которое въ финансовомъ и экономическомъ отношеніяхъ характеризуетъ весну 1889 года по сравненію съ предшествовавшей весной».

2) «National Zeitung» говоритъ: «Выгоды такого безусловно искуснаго плана русской конверсіи бросаются въ глаза. Безъ всякаго напряженія и не смотря на сдержанное содѣйствіе со стороны европейскихъ банковъ и кредитныхъ учрежденій, русское правительство почло возможнымъ исполнить обширную операцію, направленную къ объединенію государственнаго долга и сокращенію процентовъ, будучи руководимо убѣжденіемъ, что мы имѣемъ передъ собою длинный періодъ мира, а потому ничто не помѣшаетъ исполненію этого важнаго предпріятія».

3) Въ телеграммахъ изъ Берлина, полученныхъ въ среду, сообщалось о появившейся въ газетѣ «Post» статьѣ, подрывавшей довѣріе къ помѣщенію капиталовъ въ русскихъ процентныхъ бумагахъ. Статья эта—слѣдующаго содержанія:

«Берлинская биржевая печать, на содѣйствіе которой русскимъ финансовымъ предпринимателямъ мы неоднократно указывали, умалчиваетъ по легкомыслію или-же злоумышленно одинъ пунктъ, на который слѣдовало-бы постоянно обращать особенное вниманіе публики. Биржевыя газеты не упоминаютъ про то, что русскія процентныя бумаги не представляютъ германскимъ капиталистамъ достаточнаго обезпеченія. Будутъ-ли русскіе заключать новые займы, или нѣтъ—для насъ, въ сущности, безразлично, такъ какъ возможность войны не будетъ ни замедлена, ни ускорена неудачей или-же успѣхомъ такихъ предпріятій. Чтобы вести войну, Россія не нуждается въ займахъ, такъ какъ можетъ въ случаѣ войны покрыть всю свою потребность въ деньгахъ безконтрольнымъ выпускомъ кредитныхъ рублей. Съ другой стороны, опасно, что органы биржевой печати, какъ только дѣло идетъ о новыхъ финансовыхъ русскихъ операціяхъ, начинаютъ хвалить русскій кредитъ такимъ образомъ, что германскіе капиталисты, довѣряя имъ, не только готовы придержать имѣющіяся у нихъ русскія процентныя бумаги, но даже пріобрѣсти новыя. Между тѣмъ, для германскихъ нѣмцевъ обладаніе русскими бумагами можетъ оказаться опаснымъ, такъ какъ въ случаѣ объявленія войны уплата процентовъ по нимъ можетъ немедленно прекратиться».

4) «Русскія Вѣдомости» говорятъ: «Почемъ взяли за себя новый заемъ банкиры за границею—неизвѣстно. Судя по прежнимъ примѣрамъ, можно думать, что казнѣ достанется не болѣе $87\frac{1}{2}$; слѣдовательно новый заемъ обойдется въ $4{,}57\%$. На 175 мил. мет. р. новыхъ четырехпроцентныхъ облигацій будетъ выкуплено около 153 мил. р. старыхъ, и получится сбереженія въ платежахъ около 650.000 руб. метал. ежегодно. Если сумму облигацій всѣхъ пятипроцентныхъ консолидированныхъ займовъ въ обращеніи принять въ 68 мил. ф. ст. или около 428 мил. р. метал., то все сбереженіе, которое будетъ сдѣлано конверсіею по этому разсчету, составитъ около 1.800.000 р. метал. ежегодно. Если-бы прежнія облигаціи были превращены не въ 4-хъ-процентный заемъ по курсу $89\frac{1}{2}$, а въ $4\frac{1}{2}$-процентный по курсу 100 за 100, то сумма сбереженій составила бы болѣе 2 мил.

руб. метал., да осталась бы возможность сберечь новые 2 мил. р., когда наступитъ моментъ дальнѣйшаго превращенія $4^1/_2$-процентныхъ въ 4-хъ-процентные. Нѣтъ ничего удивительнаго, что банкиры охотно берутся за нынѣшнюю конверсію: положеніе фондоваго рынка таково, что, не поспѣши владѣльцы 5-ти-процентныхъ облигацій обмѣнить ихъ на 4-хъ-процентныя съ доходомъ въ $4{,}57^0/_0$ и съ надеждою выиграть на курсѣ новыхъ бумагъ, они скоро были бы поставлены въ необходимость довольствоваться $4^1/_2{}^0/_0$ дохода съ перспективою дальнѣйшаго пониженія и безъ надежды выиграть на курсѣ».

5) «Недѣля» говоритъ: «Еще болѣе интересную сторону дѣла представляетъ самый способъ конверсіи, тотъ источникъ, изъ котораго ожидается уменьшеніе годовыхъ платежей казны. Конверсіи приводятъ къ чистой выгодѣ, когда, по условіямъ денежнаго рынка, оказывается возможнымъ сдѣлать новый заемъ за болѣе дешевый процентъ. Напримѣръ, если-бы взамѣнъ $5^0/_0$ облигацій можно было выпустить $4^1/_2{}^0/_0$ на такую-же сумму и на прежній срокъ, тогда старый, дорогой долгъ замѣнился-бы дешевымъ, годовые платежи уменьшились-бы и разница обратилась-бы въ чистую выгоду. Но въ данномъ случаѣ выходитъ иначе. Уменьшеніе платежей достигается не пониженіемъ процента, а сокращеніемъ погашенія и удлиненіемъ срока платежей. Именно, по прежнему займу оставалось платить только 26 лѣтъ, а теперь предстоитъ 81 годъ платежа. Скидка-же процента съ $5^0/_0$ на $4^0/_0$ означаетъ не удешевленіе платежа и не составляетъ чистой выгоды, потому что новыя облигаціи придется выпустить не по 100 за 100, а съ чувствительною скидкой, по 80 слишкомъ; иначе сказать, приходится сдѣлать заемъ на большую противъ прежняго сумму. Въ окончательномъ итогѣ выходитъ такъ: прежде платилось въ годъ около $5^1/_2$ милліоновъ золотыхъ рублей, а теперь надо будетъ платить около $5^1/_{10}$ милліона ($4^1/_{12}{}^0/_0$ со 125 милліоновъ). Сокращеніе-же годового расхода на сумму около полумилліона будетъ оплачено 55 лишними годами платежа по $5^1/_{10}$ милліоновъ въ годъ. Т. е., настоящая выгода достигается за счетъ будущей тягости. Такая операція напоминаетъ перезалогъ съ добавочною ссудою».

6) Въ англійскомъ «Экономистѣ» отъ 8 Дек. 1888 г. находимъ слѣдующее:

«*Новый Русскій Заемъ*. Довольно безучастно относятся здѣсь къ новому русскому займу и приписываютъ ему значеніе лишь по-

стольку, поскольку онъ можетъ повліять на денежный рынокъ, создавъ спросъ на золото. Изъ всего выпуска на 19.775.000 ф. ст. около 12.900.000 ф. ст. имѣютъ быть употреблены на конверсію 5% займа 1877 г., и въ этихъ размѣрахъ операція будетъ состоять не въ чемъ иномъ, какъ въ замѣнѣ одного рода обязательствъ другими на равную сумму. Другое дѣло относительно разницы въ 6.900.000 ф. ст., которые предназначаются на производство послѣдняго платежа Россійскому Банку по занятымъ у него деньгамъ для покрытія расходовъ по русско-турецкой войнѣ. Вся занятая сумма составляла 416.000.000 р., и на эту сумму было выпущено банкомъ билетовъ свыше находящихся тогда въ обращеніи билетовъ. Изъ этого долга, по отчету Правительства, 316.000.000 р. было выплачено: или металлическими деньгами, или невыкупаемой рентой, къ концу 1886 г., а въ бюджетѣ 1887 г. отмѣченъ сдѣланнымъ дальнѣйшій платежъ на сумму 50 мил. р. въ рентѣ. Если эти показанія вѣрны, то теперь оставалось-бы всего 50 мил. р. кр. долга, сумма гораздо меньшая, чѣмъ тѣ 6.900.000 ф. ст., которые имѣютъ быть получены по новому займу. Но хотя и было объявлено, что Банкъ получилъ эти платежи, онъ имѣетъ еще невыплаченными 266 мил. р. изъ числа 416 мил. р. выпущенныхъ имъ бумажныхъ денегъ, которыя значатся въ его отчетахъ, какъ «временной выпускъ въ силу Указа 1 Янв. 1881 г.». Эта гарантія со стороны Государства, нужно полагать, будетъ снята послѣ выплаты того госуд. долга, по случаю котораго она была дана; и если вся отвѣтственность за выпускъ билетовъ перенесется на банкъ, то весьма вѣроятно, что онъ сочтетъ необходимымъ увеличить свою звонкую наличность, чтобы дать такимъ образомъ нѣкотораго рода обезпеченіе выпуску билетовъ, который иначе оставался-бы совсѣмъ непокрытымъ. Такъ много шалостей было, однако, сыграно съ русскими бумажными деньгами, что боишься высказать мнѣніе о томъ, что будетъ сдѣлано въ ближайшемъ будущемъ. Единственное, что остается, это ждать и видѣть» *).

§ 258. И такъ, въ то время, какъ англійскій посолъ при нашемъ Дворѣ, сэръ Робертъ Морьеръ докладываетъ своему правитель-

*) Приводимъ въ подлинникѣ англійскій текстъ заключительныхъ словъ замѣтки:

«So many pranks, however, have been played with the Russian paper currency that one hesitates to hazard an opi-

ству о нашихъ финансовыхъ дѣлахъ въ столь лестныхъ для насъ выраженіяхъ, извѣстный своею серіозностью и безпристрастіемъ англійскій «Экономистъ» выставляетъ нашу финансовую неурядицу далеко не въ лестныхъ, но нужно сознаться вполнѣ справедливыхъ, словахъ.

§ 259. Особенно достойны вниманія слѣдующія слова «Экономиста»: «Изъ всего выпуска на 19.775.000 ф. ст. около 12.900.000 ф. ст. имѣютъ быть употреблены на конверсію 5% займа 1877 г., и въ этихъ размѣрахъ операція будетъ состоять не въ чемъ иномъ, какъ въ замѣнѣ одного рода обязательствъ другими на равную сумму».

Въ дѣйствительности-же (см. стр. 45 табл. № 8) мы замѣнили 5% обязательства на сумму 81.331.954 р. зол. (12.868.980 ф. ст.) 4% обязательствами на сумму 97.166.000 р. зол., каковая сумма далеко не равна первой суммѣ, а превосходитъ ее на громадную сумму 15.834.046 р. зол.,—на 19,47%, между тѣмъ какъ въ то-же самое время англичане дѣлали свою конверсію 3% консолей въ $2\frac{3}{4}$% консоли, но безъ увеличенія задолженности Государства, а лишь съ выдачей небольшой преміи при обмѣнѣ прежнихъ консолей на новыя, приносящія ихъ владѣльцамъ на $\frac{1}{4}$% меньшій доходъ.

§ 260. Чтобы получить вполнѣ ясное и отчетливое понятіе о англійской конверсіи, достаточно будетъ привести слѣдующую телеграмму изъ Лондона отъ 3 Апрѣля 1889 г.

«Лондонъ, 3-го (15-го Апрѣля), вечеромъ. Гошенъ внесъ въ палату общинъ государственный бюджетъ. Прошлогодній излишекъ простирается до 2.798.000 фунтовъ стерлинговъ, государственный долгъ сокращенъ на $7\frac{1}{2}$ милліоновъ. Сумма расходовъ по конверсіи консолей опредѣлилась въ 3 милліона. По предварительной смѣтѣ въ текущемъ финансовомъ году доходы исчислены въ 85.050.000, расходы—въ 86.967.000, дефицитъ, слѣдовательно, опредѣленъ въ 1.917.000. Предполагается покрыть дефицитъ сбереженіями въ 1.000.000, проистекающими изъ конверсіи консолей, далѣе закономъ предполагается возвысить на 1 процентъ налогъ на наслѣдства, превышающія 10.000

---

nion as to what may be done next. The only thing is to wait and see».

Англійское слово «*pranks*» мы перевели русскимъ словомъ «*шалости*». Въ лексиконѣ мы нашли три слѣдующихъ значенія слова «pranks»: проказы, шалости, шашни. Мы выбрали такое изъ нихъ, которое наименѣе непріятно для насъ.

ф. ст., а также незначительно увеличить акцизъ на пиво. Благодаря этимъ мѣрамъ, дефицитъ можетъ быть превращенъ въ излишекъ на сумму 183.000 ф. ст.»

Изъ этой телеграммы видно, что расходы по англійской конверсіи, въ 3 мил. ф. ст., только въ 3 раза превысили ежегодныя сбереженія, проистекающія изъ конверсіи, между тѣмъ какъ наши расходы по конверсіи займа 1877 г., въ 15.834.046 р. зол., почти въ 10 разъ превысили ежегодныя сбереженія, въ 1.637.576 р. (5.688.000 —4.050.424), проистекающія изъ конверсіи этого займа, и то при непомѣрномъ удлиненіи срока долга съ 25¼ л. до 81 года; а если-бы мы оставили прежній 25-ти лѣтній срокъ, то конверсія займа 1877 г. вышла-бы отрицательной конверсіей (см. стр. 22 и 23, задача 3), съ увеличеніемъ ежегодныхъ платежей на 448.740 р. зол. въ годъ.

§ 261. Означенные расходы по конверсіи англичане покрыли въ одинъ годъ: частью излишкомъ доходовъ надъ расходами за истекшій годъ, частью сбереженіями отъ конверсіи въ 1 мил ф. ст., а частью незначительнымъ возвышеніемъ двухъ налоговъ. Намъ-же нужно сорокъ слишкомъ лѣтъ, чтобы погасить ту огромную премію, которую мы дали банкирамъ и капиталистамъ (см. стр. 77 табл. № 16).

§ 262. Послѣ своей конверсіи, англичане уплачиваютъ 2¾% на дѣйствительно полученныя ими въ долгъ суммы, между тѣмъ какъ мы, послѣ своей конверсіи займа 1877 года, уплачиваемъ 4,9% на дѣйствительно полученныя нами въ долгъ по нашему золотому 4% займу 1889 г. суммы (см. стр. 77 табл. № 16).

§ 263. Замѣтка «Экономиста», выпущенная въ свѣтъ $\frac{26\text{ Ноября}}{8\text{ Декабря}}$ 1888 г., а значитъ до подписки на нашъ 1-й золот. заемъ, сдѣлала то, что никто изъ англичанъ не пожелалъ дать намъ въ долгъ деньги на такой большой процентъ, который мы имъ предлагали; они предпочли нести свои сбереженія въ англійскій банкъ, чтобы, пріобрѣтая англійскія консоли, получать всего только 2¾% въ годъ. Мнѣній англійскаго «Экономиста» игнорировать не слѣдуетъ; это такой органъ Европейской печати, съ которымъ приходится считаться.

§ 264. Тотъ-же англійскій «Экономистъ», разбирая, въ своемъ нумерѣ отъ $\frac{14}{26}$ Октября 1889 г., отчетъ госуд. контроля за 1888 г., признаетъ, что результаты, заключающіеся въ избыткѣ болѣе чѣмъ въ 34 мил. р., были-бы великолѣпны, если-бы только цифры этого

отчета были вѣрны. Сомнѣнія свои на этотъ счетъ онъ подтверждаетъ уменьшеніемъ поступленій прямыхъ налоговъ и выкупныхъ платежей, свидѣтельствующихъ, по его словамъ, о пониженіи благосостоянія плательщиковъ податей, и другими доводами, а также такимъ разсужденіемъ «если въ бюджетѣ 1888 г. всѣ расходы покрывались съ избыткомъ, то зачѣмъ-же прибѣгать было въ концѣ года къ золотому займу на 125 мил. р.»

§ 265. По точному разуму Высоч. Указа 8 Нояб. 1888 г., главной нашей задачей, при конверсіи 1888—1889 г.г., было—произвести замѣну прежде выпущенныхъ 5% бумагъ другими на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ, а второстепенной задачей—учинить окончательный разсчетъ съ госуд. банкомъ по временно выпущеннымъ въ послѣднюю турецкую войну кр. билетамъ, а между тѣмъ въ разрѣшеніи означенной второстепенной задачи не предстояло никакой надобности.

§ 266. И на самомъ дѣлѣ, окончат. разсчетъ госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по означеннымъ кр. билетамъ былъ произведенъ, на точномъ основаніи Высоч. Указа 8 Іюня 1884 г. и Высоч. утвержден. 22 Нояб. 1885 г. положенія комитета финансовъ, передачей госуд. банку въ концѣ 1888 г. вновь заготовленной 5% зол. ренты вып. 1888 г. на 36 мил. р. зол., принятой госуд. банкомъ въ окончат. разсчетъ въ условленной суммѣ 50 мил. р. кр.

§ 267. Послѣ означеннаго разсчета, въ портфелѣ госуд. банка оказались: 1 кр. рента вып. 1884 г. на 25 мил. р. кр. и 4 зол. ренты выпусковъ: 1885 г., 1886 г., 1887 г. и 1888 г. на 36 мил. р. зол. каждая, принятыя госуд. банкомъ въ суммѣ 50 мил. р. кр. каждая; отсюда слѣдуетъ, что къ 1 Янв. 1889 г., послѣ учиненія окончат. разсчета по кр. билетамъ временнаго вып., госуд. казначейство состояло должнымъ госуд. банку за кред.-же билеты времен. вып. 225 мил. р. кр.; госуд.-же банкъ состоялъ,въ свою очередь, должнымъ Государству за кред.-же билеты времен. выпуска—266.268.146 р. кр., т. е. на 41.263.146 р. кр. болѣе.

§ 268. По всѣмъ вышеозначеннымъ 5-ти рентамъ на 225 мил. р. кр. госуд. казначейство, вопреки Высоч. Повелѣнію *), изложенному въ

*) Означенное Высоч. повелѣніе (II) (см. Собр. Узак. и Расп. Пр. за 1884 г. № 75) гласитъ такъ: «При погашеніи долга госуд. банку, уплатою ренты, засчитывать таковую банку по условленному

Высоч. Указѣ 8 Іюня 1884 г., ни одной копѣйки, съ 1 Января 1885 г., госуд. банку не уплатило.

§ 269. При такомъ положеніи вещей, нельзя было, очевидно, сдѣлать окончательнаго, въ истинномъ смыслѣ этого слова, разсчета съ госуд. банкомъ по означеннымъ кр. билетамъ при помощи остатка отъ выручки зол. займа 1889 г. въ 23.382.103 р. зол.

§ 270. Сдѣлано-же было слѣдующее: къ означеннымъ 23.382.103 р. зол. прибавлено изъ свободной наличности государ. казначейства 13.828.875 р. 50 к. кред., и вся эта сумма была передана госуд. банку, а изъ его портфеля извлечена зол. рента послѣдняго выпуска 1888 г., которая и предана уничтоженію.

§ 271. Эта операція: врученіе госуд. банку 23.382.103 р. з. и 13.828.875 р. кр. и уничтоженіе зол. ренты вып. 1888 г. значительно увеличила скудныя наличныя денежныя средства госуд. банка, но обошлась госуд. казначейству не дешево, и именно: въ 13.828.875 р. кр., какъ единовременный платежъ, и въ 1.160.278 р. зол. или, по тогдашнему курсу 1 р. зол.=1 р. 50 к. кр.—1.740.417 р. кр., какъ постоянный ежегодный платежъ отъ суммы 27.834.000 р. зол. втеченіе всѣхъ предстоящихъ 81 годовъ, впредь до 1970 г.

§ 272. Правда, что означенный убыточный разсчетъ нѣсколько сокращается обратнымъ полученіемъ госуд. казначействомъ $^1/_2$ мил. р. зол. изъ прибылей банка, какъ объ этомъ говорится во Всепод. докладѣ о росписи на 1890 г., но во всякомъ случаѣ вся эта хитрая махинація представляется весьма странною.

Отчего-бы не продолжать пребывать въ портфелѣ госуд. банка и зол. рентѣ вып. 1888 г., совмѣстно съ прочими 4-мя рентами на сумму 175 мил. р. кр.? Вѣдь, никто противу этого не возражалъ, и платить по всѣмъ этимъ рентамъ, согласно Высоч. Указу 8 Іюня 1884 г., проценты, въ суммѣ 7.200.000 р. зол. и 1.125.000 р. кр. въ годъ, никто не понуждалъ.

§ 273. Послѣ передачи госуд. банку, въ Октябрѣ 1889 г., 23.382.103 р. зол. и 13.828.875 р. кр., госуд. казначейство состоитъ

курсу, съ тѣмъ, чтобы, проценты по рентѣ, переданной госуд. банку, выдавались съ 1 Января наступившаго за уплатою года и, впредь до продажи ренты банкомъ, обращались не въ прибыли банка, а на погашеніе кред. билетовъ, выпущенныхъ во время войны».

должнымъ госуд. банку 175 мил. р. кр.; госуд.-же банкъ продолжаетъ и по нынѣ состоять должнымъ Государству 266.263.146 р. кр., т. е. на 91.263.146 р. кр. болѣе.

§ 274. Еще слѣдуетъ добавить, что всего кред. билетовъ находится въ народномъ обращеніи: за счетъ государств. казначейства—780.032.238 р. кр. и за счетъ госуд. банка—266.263.146 р. кр., а всего—1.046.295.384 р. кр.; первые обезпечены размѣннымъ фондомъ, въ золотѣ и серебрѣ, на сумму 211.472.495 р. зол., а равно и всѣмъ достояніемъ Государства; вторые-же спеціальнаго обезпеченія не имѣютъ, а потому и обезпечиваются, на общемъ основаніи, всѣмъ достояніемъ госуд. банка, въ числѣ каковаго достоянія числятся и такія четыре 5% ренты на сумму 175 мил. р. кр., которыя никакихъ процентовъ не приносятъ.

§ 275. Просимъ извинить за выраженіе, если скажемъ, что всѣ эти разсчеты госуд. казначейства со своимъ госуд. банкомъ по мнимому долгу за кр. билеты времен. выпуска, съ перепроизводствомъ безплодныхъ золот. и кр. рентъ и съ преданіемъ ихъ уничтоженію въ дѣвственномъ состояніи, представляютъ собою презабавную комедію. *)

*) Нельзя тутъ не замѣтить, что и вообще такое занятіе, хотя-бы и не финансовое, какъ заготовленіе какого-либо продукта, и затѣмъ уничтоженіе таковаго до употребленія въ дѣло, не только недостойно серіозныхъ производителей, но подчасъ и убыточно для нихъ (см. стр. 106—109, 9-ая и 10-ая потери, и стр. 123, выноска къ § 145, чтобы видѣть, во что обходится заготовленіе % бумагъ); а между тѣмъ мы это дѣлаемъ сплошь и рядомъ; такъ, 8 Дек. 1889 г., (см. собр. узак. и расп. Пр. за 1889 г. № 137) приговариваются къ уничтоженію билеты госуд. казначейства: на 3 мил. р. срока 1891 г., на 3 мил. р. срока 1895 г. и на 12 мил. р. срока 1896 г., а всего на сумму 18 мил. р., между тѣмъ какъ, 5 недѣль спустя, 15 Янв. 1890 г. (см. собр. узак. и расп. Пр. за 1890 г. № 12), выпускаются въ обращеніе новые 6 разрядовъ билетовъ государственнаго-же казначейства, въ 3 мил. р. каждый, срока 1898 г., всего на ту-же сумму 18 мил. р.; такъ, мы перепроизводимъ сахаръ, учиняемъ съ вѣдома власти стачку и спускаемъ этотъ излишній сахаръ ниже цѣны производства за границу, возмѣщая себя: частію на счетъ казны полученіемъ отъ нея субсидіи, а частію на счетъ русскихъ потребителей, полученіемъ отъ

§ 276. Въ подтвержденіе нашихъ словъ, сдѣлаемъ выписку изъ отчетовъ госуд. банка какъ до извлеченія изъ его портфеля золот. ренты вып. 1888 г. въ Октябрѣ 1889 г., такъ и послѣ таковаго извлеченія.

Состояніе счетовъ госуд. банка, относительно кр. билетовъ, къ 28 Авг. 1889 г.

Кр. билеты, находящіеся въ народномъ обращеніи.	за счетъ госуд. казначейства.	780.032.238 р. кр.
	за счетъ госуд. банка. . .	266.263.146 » »
	Всего .	1.046.295.384 р. кр.
Размѣнный фондъ, въ золотѣ и серебрѣ . .		211.472.495 р. зол.
Госуд. банкъ долженъ госуд. казначейству .		266.263.146 » кр.
Госуд. казначейство должно госуд. банку .		225.000.000 » »
разница въ пользу госуд. казначейства.		41.263.146 р. кр.
% бумаги, принадлежащія госуд. банку, .		254.412.390 р. кр.
въ числѣ коихъ 5% рентъ, не приносящихъ %.		225.000.000 » »
разница .		29.412.390 р. кр.

Состояніе счетовъ госуд. банка, относительно кр. билетовъ, къ 6 Ноября 1889 г.

Кр. билеты, находящіеся въ народномъ обращеніи.	за счетъ госуд. казначейства.	780.032.238 р. кр.
	за счетъ госуд. банка. . .	266.263.146 » »
	Всего .	1.046.295.384 р. кр.

нихъ излишняго; такъ, мы перепроизводимъ мануфактурные товары и только, благодаря огню, кое-какъ регулируемъ все болѣе и болѣе убывающій спросъ, отъ обѣдненія, при не сокращающемся предложеніи, отъ перепроизводства; такъ, мы перепроизводимъ «Записки съ продолженіями о гербов. и наслѣдствен. пошлинахъ и о иныхъ невинныхъ матеріяхъ», въ 50 печатныхъ листовъ, и затѣмъ ихъ уничтожаемъ на островѣ Голодаѣ, въ количествѣ 5.000 экземпляровъ, цѣною 3 р. каждый, а всего на 15.000 р., въ установленномъ порядкѣ (см. «Гражданинъ» отъ 18 Іюля 1888 г. № 198); такъ, мы переутомляемъ и перепроизводимъ въ разныхъ учебныхъ заведеніяхъ невинныхъ юношей, а затѣмъ, не употребивъ ихъ въ дѣло, выбрасываемъ за бортъ жизни, предоставляя этотъ неопытный продуктъ самому себѣ. чтобы погибалъ въ омутѣ житейскомъ, какъ ему заблагоразсудится, и т. д.

Размѣнный фондъ, въ золотѣ и серебрѣ . .	211.472.495 р. зол.
Госуд. банкъ долженъ госуд. казначейству .	266.263.146 » »
Госуд. казначейство должно госуд. банку. .	175.000.000 » »
разница въ пользу госуд. казначейства.	91.263.146 р. кр.
% бумаги, принадлежащія госуд. банку, .	202.507.173 р. кр.
въ числѣ коихъ 5% рентъ, не приносящихъ %.	175.000.000 » »
разница .	27.507.173 р. кр.

§ 277. Чтобы положить конецъ такому странному порядку вещей, нужно учинить дѣйствительный окончат. разсчетъ съ госуд. банкомъ: переписать кр. билеты времен. выпуска 266.263.146 р. кр. со счета госуд. банка на счетъ госуд. казначейства, т. е. весь долгъ госуд. банка за временно выпущенные кр. билеты принять госуд. казначейству на себя, получить за этотъ переводъ обратно четыре свои ренты на сумму 175.000.000 р. кр., предать ихъ публичному истребленію, а недополученные 91.263.146 р. кр. зачислить долгомъ госуд. банка госуд. казначейству; и тогда:

Состояніе счетовъ госуд. банка, относительно кр. билетовъ, представится въ такомъ видѣ:

Кр. билеты, находящіеся въ народномъ обращеніи.	За счетъ госуд. казначейства.	1.046.295.384 р. кр.
Размѣнный фондъ, въ золотѣ и серебрѣ . .		211.472.495 » зол.
Госуд. банкъ долженъ госуд. казначейству .		91.263.146 » кр.
% бумаги, принадл. госуд. банку и приносящія %		27.507.173 » »

§ 278. Предлагаемая мѣра доставитъ слѣдующія удобства:

1) Кр. билеты временнаго выпуска получатъ прочное обезпеченіе: и размѣннымъ метал. фондомъ, и всѣмъ достояніемъ государства.

2) Госуд. казначейство изъ должника на сумму 175 мил. р. кр. превратится въ кредитора на сумму 91.263.146 р. кр.

3) Госуд. долгъ сократится на 108 мил. р. зол. и на 25 мил. р кр.

и 4) Портфель банка освободится отъ такихъ % бумагъ, въ громадной суммѣ 175 мил. р. кр., которыя % не приносятъ.

§ 279. Отъ предлагаемой нехитрой бухгалтерской мѣры число выпущенныхъ въ народное обращеніе кред. билетовъ не увеличится; ихъ останется столько, сколько и прежде было; да, притомъ, не въ

количествѣ выпущенныхъ кред. билетовъ причина нашей финансовой неурядицы, и въ сокращеніи бумажнаго денежнаго обращенія рѣшительно никакой надобности нѣтъ; напротивъ того, при неразумномъ изъятіи изъ обращенія кред. билетовъ, въ виду бѣдности страны деньгами, она лишалась-бы и тѣхъ немногихъ денегъ, помощью которыхъ она борется съ тѣмъ тяжелымъ гнетомъ, который лежитъ на всей экономической нашей жизни.

§ 280. Послѣ того, что было сказано въ §§ 265—279, ясно, что и вторая, второстепенная задача, которую предстояло, какъ будто-бы, разрѣшить при помощи конверсіи 1888—1889 г.г., вовсе не разрѣшена: окончательный разсчетъ госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по временно выпущеннымъ кр. билетамъ еще впереди; помощью трехъ новыхъ займовъ на 610.498.000 р. зол., доставившихъ госуд. казначейству излишекъ въ 23.382.103 р. зол., да денегъ изъ свободной наличности госуд. казначейства, въ суммѣ 13.828.875 р. кр., оказалось возможнымъ облегчить портфель госуд. банка всего только на 50 мил. р. кр.; въ немъ осталось еще: 3 зол. ренты, въ 36 мил. р. зол. каждая, и 1 кр. рента въ 25 мил. р. кр.

§ 281. Очевидно, нельзя продолжать производить означенный окончательный разсчетъ съ госуд. банкомъ помощью новыхъ конверсій на такихъ-же основаніяхъ, на которыхъ была произведена конверсія 1888—1889 г.г., такъ какъ для этого, сверхъ желанія чинить конверсіи, потребовалось-бы: и имѣть госуд. долга, для трехъ конверсій, въ металлической валютѣ на сумму 1.831.494.000 р. зол. (610.498.000×3), и имѣть свободной наличности Госуд. казначейства для трехъ-же конверсій—66.486.625 р. кр. (13.828.875×3+25.000.000), а между тѣмъ на 1 Янв. 1890 г. числилось госуд. метал. долговъ, за вычетомъ долга по 6-ти конверт. займамъ, всего только 930.523.997 р. зол. (см. отч. госуд. контр. за 1888 г. стр. 612—619), т. е. въ 2 раза меньше, чѣмъ сколько для сего нужно.

§ 282. Полагаемъ, что объясненіе тому, зачѣмъ была учинена наша конверсія, должно искать не въ словахъ Высоч. Указа 8 Нояб. 1888 г., Высоч. повелѣвавшихъ принять мѣры къ сокращенію ежегодныхъ платежей по госуд. долгамъ черезъ замѣну находящихся въ обращеніи % бумагъ—другими на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ, каковая мудрая мысль осуществлена, какъ мы видѣли неумѣло (нельзя-же, на самомъ дѣлѣ, перенесеніе платежей съ ближайшихъ 25-ти л. на

послѣдующіе 56 л., да еще съ непомѣрнымъ обремененіемъ этихъ 56 л., считать за сокращеніе платежей,—что сдѣлать Высочайше повелѣвалось, если-бы представилась къ тому возможность), а въ тѣхъ словахъ Высоч. Указа 1 Января 1881 г., которыми Высоч. повелѣвалось «принять мѣры къ усиленію средствъ госуд. банка для доставленія ему возможности производить изъ своихъ наличныхъ суммъ какъ *платежи по распоряженію госуд. казначейства*, такъ и ссуды для воспособленія торговлѣ и промышленности».

§ 283. Повидимому, госуд. казначейству, нужны были въ 1888—1889 гг. денежныя средства въ метал. валютѣ, какъ говорится, до зарѣзу, для производства срочныхъ заграничныхъ платежей; вотъ и добыта была, при помощи громадной операціи на 610.498.000 р. зол., ничтожная, сравнительно, сумма въ 23.382.103 р. зол. цѣною не только увеличенія металлической госуд. задолженности на 102.361.594 р. зол., но и доставленія Государству громадныхъ убытковъ *), но

*) Справедливость такого допущенія подтверждается характеромъ всѣхъ мѣропріятій нашего финансоваго управленія за послѣдніе года, каковы: установленіе наслѣдственнаго и купоннаго налоговъ, безъ освобожденія отъ этихъ налоговъ госуд. долговыхъ обязательствъ, съ нарушеніемъ законныхъ правъ кредиторовъ Государства; введеніе многихъ другихъ новыхъ налоговъ; повышеніе многихъ старыхъ налоговъ; пересрочка на новый 37-ми л. срокъ банковыхъ билетовъ; производство конверсій наканунѣ тиражей погашенія; удаленіе перваго тиража погашенія отъ начала займа; выпускъ закл. листовъ двор. зем. банка на 80 мил. р. кр., по 215 за 100, съ банкирской коммиссіей въ 2 мил. р. кр., съ зачисленіемъ поступающихъ взносовъ—172 мил. р. кр. въ счетъ наличныхъ средствъ госуд. казначейства, съ полученіемъ казною: герб. 5 к. сб. за 258.200 подписчиковъ—12.910 р. и 5% купон. налога по 200.000 р. въ годъ,—однимъ словомъ, такихъ мѣропріятій, которыя, съ одной стороны, облегчаютъ возможно болѣе финансовое положеніе Государства для ближайшихъ годовъ на счетъ непосильнаго обремененія болѣе отдаленнаго времени, а, съ другой стороны, осушаютъ налого-источники Государства до послѣдней крайности, безъ всякой мѣры справедливости и благоразумія, и друг.

Извѣстный профессоръ политической экономіи, авторъ лучшаго курса финансоваго права (Traité des finances) Поль Леруа Болье не считаетъ лотерейныхъ займовъ безнравственными и вредными лишь

ясно, что Указъ 1 Янв. 1881 г. не имѣлъ и не могъ имѣть въ виду такихъ рѣшительныхъ, вредныхъ для Государства мѣръ, какъ конверсія 1888—1889 гг.,—которыя доставляли-бы госуд. казначейству 23.382.103 р. зол., для удовлетворенія текущихъ его нуждъ, путемъ увеличенія задолженности Государства на 102.361.594 р. зол.

§ 284. Нижеслѣдующая таблица за № 21 имѣетъ назначеніемъ еще разъ показать числами, въ ней заключающимися, что учиненная нами конверсія 1888—1889 гг., сокративъ незначительно ежегодные платежи по госуд. долгамъ втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ, непосильно обременила послѣдующіе 56 лѣтъ.

только при «*условіи*», когда заимодавецъ можетъ разсчитывать вернуть свой взносъ цѣликомъ и когда онъ получаетъ на свой капиталъ, сверхъ шанса на выигрышъ, еще нѣкоторый процентъ, хотя и низшій противъ обыкновеннаго рыночнаго процента. Этого-то условія и нѣтъ въ нашемъ государственно-дворянскомъ лотерейномъ займѣ; отъ 65 до 85 р. на каждый листъ въ 100 руб. номинальныхъ заимодавецъ теряетъ безвозвратно, а если онъ будетъ страховать эту потерю, то черезъ 20—25 лѣтъ страховая премія отъ тиража погашенія превыситъ приносимый закладными листами доходъ.

Всѣ лучшіе финансисты и экономисты Мишель Шевалье, Гарнье, Дюваль, Лебедевъ и друг. раздѣляютъ взглядъ Поля Леруа Болье.

Какую-же обильную пищу получила С.-Петербургская биржа отъ этого зловреднаго лотерейнаго займа, вызвавшаго паденіе билетовъ двухъ прежнихъ съ выигрышами займовъ, понизившихся въ цѣнѣ съ 273 р. для I займа и 247 р. для II займа, въ Іюнѣ 1889 г., передъ переговорами съ банкирами о новомъ лотерейномъ займѣ, до 239 р. для I займа и 228 р. для II займа, 19 Февраля 1890 г., въ тотъ день, когда печатается эта страница,—можно судить изъ того, что подписка на него покрыта: С.-Петербургомъ въ 30 разъ, Москвою въ 2 раза, а всей остальной Россіей съ Варшавой, Кіевомъ, Одессою и всѣми другими городами менѣе, чѣмъ въ 1 разъ,—всего только въ $^3/_4$ раза. Развѣ можно, послѣ этого, такую биржевую игру С.-Петербургскаго отдѣленія Берлинской биржи называть блистательной подпиской; развѣ можно клеветать на Россію, громко провозглашая, что она отнеслась къ этому безпримѣрному лотерейному займу, разорившему владѣльцевъ билетовъ старыхъ съ выигрышами займовъ, сочувственно и что она также сочувственно отнесется и къ новымъ лотер. займамъ: крестьянскаго и золотаго банковъ?

Таблица № 21.

Сумма долга и величина годовыхъ платежей въ разное время.	а) Что есть, благодаря учиненной конверсіи.	б) Что было-бы, если-бы не было конверсіи, а только былъ-бы заключенъ новый 4% заемъ на 27.834.000 р., срокомъ на 81 годъ.
	а) Положеніе вещей, установленное конверсіей, т. е. послѣ выпуска нов. 4% облигацій на 610.498.000 р. з., за каковыя облигаціи вырученo столько денегъ, что выкуплены прежнія 5% облигаціи на сумму 508.136.406 р. з. и еще осталось 23.382.103 р. з. на предметъ уплаты части долга гос. банку за кредитн. билеты временнаго выпуска.	б) Положеніе вещей, которое имѣло-бы мѣсто, если-бы, вмѣсто новаго 4% займа на 610.498.000 р. з., былъ заключенъ нов. 4% заемъ на 27.834.000 р. з., срокомъ на 81 годъ, съ полученіемъ 23.382.103 р. з., на предметъ уплаты части долга госуд. банку за временно-выпущенные, въ войну 1877—1878 гг., кред. билеты, и если-бы прежній 5% долгъ въ суммѣ 508.136.406 р. з. былъ оставленъ безъ конверсіи.

Величина нарицательнаго процента долга.	4%	5%	4%	5% для большей части. 4% для меньшей части.
	Руб. золотомъ.	Руб. золот.	Руб. зол.	Руб. золот.
Сумма долга въ 1889 г.	610.498.000	508.136.406	27.834.000	535.970.406
Годовые платежи втеченіе первыхъ 25-ти лѣтъ (1889—1914 гг.)	25.448.994	27.919.193	1.160.278	29.079.471
Сколько останется долгу черезъ 25¼ лѣтъ, къ 1914 г., т. е. къ сроку бывшаго внѣшняго 5% займа 1877 г.	568.337.000	383.623.684	25.911.750	409.535.434
Годовые платежи втеченіе слѣдующихъ 36-ти лѣтъ (1915—1951 гг.).	25.448.994	22.231.193	1.160.278	23.391.471
Сколько останется долгу черезъ 61⅝ л., къ 1951 г., т. е. къ сроку бывшаго 5% желѣзнод. займа 1870 г. (I вып.).	353.734.500	73.652.964	16.127.500	89.780.464
Годовые платежи втеченіе одного года (1951—1952 гг.).	25.448.994	18.364.900	1.160.278	19.525.178
Сколько останется долгу черезъ 62⅝ л., къ 1952 г., т. е. къ сроку бывшаго 5% желѣзнод. займа 1871 г. (II вып.).	336.443.750	58.974.764	15.339.250	74.314.014
Годовые платежи втеченіе одного года (1952—1953 гг).	25.448.994	14.498.606	1.160.278	15.658.884
Сколько останется долгу черезъ 63⅝ л., къ 1953 г., т. е. къ сроку бывшаго 5% желѣзнодор. займа 1872 г. (III вып.).	324.332.625	47.430.020	14.787.000	62.217.020
Годовые платежи втеченіе двухъ лѣтъ (1953—1954 гг.).	25.448.994	9.665.737	1.160.278	10.826.015
Сколько останется долгу черезъ 65 л. 1½ м., къ 1954 г., т. е. къ сроку бывшаго 5% желѣзнод. займа 1873 г. (IV вып.)	305.242.250	40.140.848	13.916.625	54.057.473
Годовые платежи втеченіе 11-ти лѣтъ (1954—1965 гг.).	25.448 994	4.832.869	1.160.278	5.993.147
Сколько останется долгу черезъ 75 л. 8½ м., къ 1965 г., т. е. къ сроку бывшаго 5% желѣзнод. займа 1884 г	134.565.500	0	6.135.125	6.135.125
Годовые платежи втеченіе послѣднихъ 5-ти лѣтъ (1966—1970 гг.).	25.448.994	0	1.160.278	1.160.278
Сколько останется долгу черезъ 81½ г., къ 1970 г., т. е. къ сроку новаго 4% займа.	0	0	0	0

§ 285. *Десятая формула.*

$$R=\frac{(a-a')\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'}-a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-t}+a'}{\left(\frac{r}{100}\right)} \quad . \quad . \quad . \quad (10).$$

Эта формула служитъ для опредѣленія выгоды или убытка R отъ такихъ конверсій, при которыхъ сумма долга увеличивается, а его срокъ удлиняется, за весь удлиненный срокъ новаго займа, въ зависимости отъ величины процента, на который разсчитываются періодическіе платежи: бывшіе до конверсіи и установленные конверсіей, къ сроку новаго займа.

Въ этой формулѣ: a—періодическій платежъ по бывшему долгу въ годъ, въ полугодіе, въ четверть года и т. д.; a'—періодическій платежъ по новому долгу въ такой-же промежутокъ времени; t—число годовъ, полугодій, четвертей года и т. д., остававшихся до полнаго погашенія бывшаго долга; t' — число такихъ-же промежутковъ времени, втеченіе которыхъ долженъ погаситься новый долгъ, и r—величина процента въ годъ, полугодіе, четверть года и т. д., по которому разсчитываются платежи къ сроку новаго займа.

Чтобы получить эту формулу, стоитъ только изъ суммы S всѣхъ періодическихъ платежей по бывшему долгу a, приведенныхъ къ сроку новаго займа t', при r процентахъ, вычесть сумму S' всѣхъ періодическихъ платежей по новому долгу a', приведенныхъ къ тому-же сроку новаго займа t', при такихъ-же r процентахъ.

И дѣйствительно:

$$S=a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-1}+a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-2}+\ .\ .\ .\ .\ .+a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-t}$$

$$S'=a'\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-1}+a'\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-2}+\ .\ .\ .\ .\ .+a'$$

или, по 2-ой формулѣ,

$$S=\frac{a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-t}\left(\left[1+\frac{r}{100}\right]^{t}-1\right)}{\left(\frac{r}{100}\right)}$$

$$S'=\frac{a'\left(\left[1+\frac{r}{100}\right]^{t'}-1\right)}{\left(\frac{r}{100}\right)}$$

$$R=S-S'=\frac{(a-a')\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'}-a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-t}+a'}{\left(\frac{r}{100}\right)} \quad . \quad . \quad . \quad (10).$$

Численное значеніе R, при данныхъ значеніяхъ a, a', t и t', будетъ то или другое, въ зависимости отъ численнаго значенія r.

Если численное значеніе R для какого-либо численнаго значенія r окажется положительнымъ, то понятно, что, при такомъ процентѣ r, учиненная операція будетъ выгодна для должника, причемъ это численное значеніе R и выразитъ собою эту выгоду, соотвѣтственно проценту r. Обратно, если R получитъ, при взятомъ значеніи r, отрицательное значеніе, то, при такомъ процентѣ r, учиненная операція будетъ убыточна для должника.

§ 286. Рѣшимъ нѣсколько задачъ по отношенію къ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г., по каковой конверсіи бывшій 5% долгъ въ 81.331.954 р., срокомъ въ $25^1/_4$ лѣтъ, замѣненъ 4% долгомъ въ 97.166.000 р., срокомъ на 81 годъ.

1-ая задача. Опредѣлить выгоду или убытокъ отъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г., при 4% годовыхъ?

Рѣшеніе. По 3-ьей форм., при $A=81.331.954$, $r=1{,}242281$, $t=25^1/_4\times4=101$, $a=1.417.810$; а при $A=97.166.000$, $r=1$, $t=81\times4=324$, $a=1.011.934$; $a-a'=405.876$; $t-t'=223$.

$$R=\frac{405.876\ (1{,}01)^{324}-1417.810\ (1{,}01)^{223}+1011.934}{0{,}01}$$

$$R=-183.019.200.$$

Отвѣтъ. Если наше финансовое управленіе достигнетъ того, что Государство будетъ платить по своимъ долгамъ не 5%, сколько оно платило по конвертированнымъ займамъ, а всего только 4%, къ каковой цѣли оно стремится согласно Высочайшей мысли и Высочайшей волѣ, изъясненнымъ въ Указѣ 8 Ноябр. 1888 г., то учиненная конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. окажется убыточной для Государства, и убытокъ этотъ составитъ къ 1970 г. сумму 183.019.200 р. зол., или иначе, если-бы мы означенной конверсіи не производили, а переплачиваемыя, благодаря этой конверсіи, суммы сберегали, помѣщая ихъ въ такія % бумаги, которыя приносили-бы всего лишь 4%, то, по имѣющей быть составленной въ будущемъ государственной росписи доходовъ и расходовъ на 1970 г., оказался-бы чрезвычайный государственный доходъ для 1970 г. въ 183.019.200 р. зол., и то безъ малѣйшаго осушенія государственныхъ налого-источниковъ. Ясно, что такая безпримѣрная конверсія, какъ конверсія 5% займа 1877 г., не отвѣчаетъ Высочайшей волѣ, выраженной въ Указѣ 8

Ноября 1888 г., о чемъ вышеозначеннымъ выводомъ внушительно свидѣтельствуетъ математика.

2-ая задача. Опредѣлить выгоду или убытокъ отъ той-же конверсіи того-же внѣшняго 5% займа 1877 г , при 3% годовыхъ?

Рѣшеніе.

$$R = \frac{405.876\ (1{,}0075)^{324} - 1.417.810\ (1{,}0075)^{223} + 1.011.934}{0{,}0075}$$

$$R = -\ 256.387.600.$$

Отвѣтъ. Если, благодаря упорядоченію нашихъ финансовъ, нашъ государственный кредитъ возрастетъ до того, что Государство будетъ платить по своимъ долгамъ всего только 3%, т. е. лишь на $^1/_4$% больше, чѣмъ сколько платитъ теперь Англія (см. стр. 173 § 262), то учиненная конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. на сумму 81.331.954 р. зол. доставитъ Государству убытокъ, составляющій къ 1970 г. еще бо̀льшую, чѣмъ 183.019.200 р. зол., сумму, и именно —256.387.600 р. зол.

3-ья задача. Опредѣлить выгоду или убытокъ отъ той-же конверсіи того-же внѣшняго 5% займа 1877 г., при 5% годовыхъ?

Рѣшеніе.

$$R = \frac{405.876\ (1{,}0124228)^{324} - 1.417.810\ (1{,}0124228)^{223} + 1.011.934}{0{,}0124228}$$

$$R = +\ 74.584.930.$$

Отвѣтъ. Если, благодаря неправильной системѣ финансоваго управленія, нашъ государственный кредитъ, вмѣсто того, чтобы быть на той высотѣ, на которой онъ можетъ и долженъ стоять, онъ, будетъ все болѣе и болѣе падать, и Государство будетъ продолжать платить по своимъ долгамъ тѣ-же 5%, которые оно платило по своимъ конвертированнымъ займамъ на сумму 508.136.406 р. зол., то учиненная конверсія внѣшняго 5% займа на сумму 81.331.954 р. зол. окажется выгодной для Государства, и выгода эта, при ухудшеніи финансоваго положенія Государства, составитъ къ 1970 г. сумму 74.584.930 р. зол., которая, замѣтимъ мимоходомъ, значительно меньше, по безусловной своей величинѣ, тѣхъ суммъ, которыя получились выше для убытка, при предположеніи, что финансовое положеніе Государства будетъ улучшаться.

§ 287. *Одиннадцатая формула.*

$$R = \frac{(a-a')\left(\left[1+\frac{r}{100}\right]^t - 1\right)}{\left(\frac{r}{100}\right)} \quad . \quad . \quad . \quad . \quad . \quad (11).$$

Эта формула легко получается изъ 10-ой форм. замѣною въ ней t' черезъ t; 11-ая форм. есть, слѣдовательно, частный случай 10-ой форм., при $t'=t$, и относится къ такой конверсіи, при которой срокъ долга не удлиняется, а остается прежній.

Ясно, что знакъ этой 11-ой форм. опредѣляется знакомъ разности $a—a'$, и будетъ: плюсъ (+), если періодическіе платежи по новому долгу a' будутъ меньше періодическихъ платежей по старому долгу a, т. е. при положительной конверсіи, и минусъ (—), если, обратно, періодическіе платежи по новому долгу a' будутъ больше періодическихъ платежей по старому долгу a, т. е. при отрицательной конверсіи (см. стр. 33—37, §§ 29—36).

Ясно также, что, при всякомъ значеніи для r, значеніе R будетъ положительнымъ, при положительной конверсіи, и, обратно,—будетъ отрицательнымъ, при отрицательной конверсіи.

§ 288. Рѣшимъ нѣсколько задачъ по отношенію къ внѣшнему 5% займу 1877 г. на сумму 81.331.954 р., срокомъ въ $25^1/_4$ лѣтъ, если-бы этотъ долгъ подвергся дѣйствительной, положительной, конверсіи, съ выпускомъ 4% облигацій, погашаемыхъ въ тотъ-же $25^1/_4$-лѣтній срокъ и на туже сумму 81.331.954 р.

1-ая задача. Опредѣлить выгоду отъ конверсіи на вышеозначенныхъ основаніяхъ къ 1970 г., при 4% годовыхъ?

Рѣшеніе. По 3-ьей форм., при $A=81.331\ 954$, $r=1{,}242281$, $t=25^1/_4\times4=101$, $a=1.417.810$; а при $r=1$, $a=1.282.941$; $a—a'=134.869$; $81—25^1/_4=55^3/_4$; $55^3/_4\times4=223$.

$$R=\frac{134.869\ (1{,}01^{101}-1)}{0{,}01}=23.357.420.$$

По 1-ой-же формулѣ:

$$A=23.357.420\ (1{,}01)^{223}=214.827.800.$$

Отвѣтъ. Если-бы мы учинили дѣйствительную, а не мнимую, конверсію 5% облигацій внѣшняго 5% займа 1877 г. въ 4% облигаціи, и если-бы Государство дѣйствительно начало платить по своимъ долгамъ 4%, то выгода Государства отъ такой желанной конверсіи составила-бы къ 1970 г. сумму 214.827.800 р. зол.

2-ая задача. Опредѣлить выгоду при такой-же конверсіи къ 1970 г., при 3% годовыхъ?

Рѣшеніе.

$$R=\frac{349.869\ (1{,}0075^{101}-1)}{0{,}0075}=20.264.520.$$

$A=20.264.520\ (1{,}0075)^{223}=107.246.900.$

Отвѣтъ. При 3%, выгода къ 1970 г. составитъ сумму 107.246.900 р. зол.

3-ья задача. Опредѣлить выгоду при вышеозначенной конверсіи къ 1970 г., при 5% годовыхъ?

Рѣшеніе.

$R=\frac{134.869\ (1{,}0124228^{101}-1)}{0{,}0124228}=26.922.050.$

$A=26.922.050\ (1{,}0124228)^{223}=422.501.500.$

Отвѣтъ. При 5%, выгода къ 1970 г. составитъ сумму 422.501.500 р. зол.

§ 289. Сравнивая отвѣты задачъ § 286 съ отвѣтами задачъ § 288, усматриваемъ, что, при дѣйствительныхъ конверсіяхъ, получаются только выгоды, которыя увеличиваются по мѣрѣ улучшенія финансоваго положенія тѣхъ, кто устраиваетъ конверсіи, между тѣмъ какъ, при мнимыхъ конверсіяхъ, выгоды получаются лишь при ухудшеніи финансоваго положенія тѣхъ, кто устраиваетъ конверсіи; при улучшеніи-же этого финанс. положенія, получаются, напротивъ того, убытки, да притомъ тѣмъ большіе, чѣмъ болѣе улучшается это положеніе.

§ 290. Отвѣты 3-хъ задачъ, помѣщенныхъ въ § 286, показываютъ, что мѣсто, которое занимаетъ въ Алгебрѣ учиненная нами конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г., далеко не завидное.

§ 291. Посмотримъ теперь, какое мѣсто эта неудачная конверсія занимаетъ въ Геометріи, для чего и опредѣлимъ геометрическое мѣсто формулы 10-ой, опредѣляющей выгоды или убытки отъ означенной конверсіи. Эта формула 10-ая представляетъ собою, очевидно, уравненіе между двумя величинами: выгодою или убыткомъ R, съ одной стороны, и процентомъ r, при которомъ разсчитываются эти выгоды или убытки, съ другой стороны.

§ 292. Различныя значенія R, вычисленныя при помощи 10-ой формулы, при различныхъ значеніяхъ r, заключаются въ нижеслѣдующей таблицѣ за № 22.

Таблица № 22.

Выгоды или убытки (*R*), въ руб. зол., отъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г., по которой бывшій срокъ долга въ 25¼ лѣтъ удлиненъ до 81 года, а бывшая сумма долга въ 81.331.954 р. зол. увеличена до 97.166.000 р. зол., въ зависимости отъ величины процента, по которому разсчитываются къ сроку новаго займа, т. е. къ 1970 г., трехмѣсячные платежи % и погашенія: бывшіе до конверсіи—1.417.810 р. зол. и теперешніе, установленные конверсіей,—1.011.934 р. зол.

Годовой процентъ.	Процентъ за 3 мѣсяца (*r*).	Численное значеніе *R*, въ рубляхъ золотомъ.	Годовой процентъ.	Процентъ за 3 мѣсяца (*r*).	Численное значеніе *R*, въ рубляхъ золотомъ.
0	0	—184.667.806	3	0,75	—256.387.600
1	0,25	—220.326.800	4	1	—183.019.200
2	0,5	—251.422.800	4½	1,125	— 83.994.320
2¼	0,5625	—256.441.000	4,75	1,1875	— 9.162.610
2½	0,625	—259.420.000	4,7760	1,1940	— 183.919
2⅝	0,65625	—259.939.400	4,7768	1,1942	+ 97.471
2¾	0,6875	—259.682.400	4,80	1,2	+ 8.323.670
2⅞	0,71875	—258.539.300	5	1,24228	+ 74.584.930

§ 293. Принявъ различныя значенія r, содержащіяся въ вышеозначенной таблицѣ № 22 за «*абсциссы*», а соотвѣтствующія имъ значенія R за «*ординаты*», построимъ «*кривую*» выгодъ и убытковъ, проистекающихъ изъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г. (см. чертежъ I).

§ 294. Кривая линія, изображенная на чертежѣ I, представляетъ собою геометрическое мѣсто формулы 10-ой, по отношенію къ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г.

§ 295. Эта кривая (см. чертежъ I) еще нагляднѣе, чѣмъ отвѣты задачъ § 286, удостовѣряетъ, что означенная конверсія есть математическій абсурдъ, а значитъ и Геометрія не находитъ у себя для ней приличнаго мѣста.

§ 296. Не одинъ изъ гг. математиковъ усумнится въ томъ, что кривая выгодъ и убытковъ отъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г. имѣетъ тотъ видъ, который изображенъ на чертежѣ I, что «*тахітит*» ея формулы соотвѣтствуетъ величинѣ процента между $2^1/_2$% и $2^3/_4$%, а не какой-либо отрицательной величинѣ процента r, не имѣющей практическаго значенія, что величина убытка при 0% больше, чѣмъ при 4%. Напрасно онъ будетъ, для объясненія столь замѣчательныхъ математическихъ явленій, допускать, что въ наши вычисленія вкралась ошибка. Смѣемъ увѣрить, что его подозрѣнія не оправдаются. Всѣ вычисленія безусловно вѣрны; кривая идетъ такъ, какъ это изображено на чертежѣ I, такъ какъ идти иначе она не можетъ; она не можетъ: ни насиловать своей природы, ни свидѣтельствовать ложь, ни скрывать истины, ни не называть математическимъ преступленіемъ конверсію 5% внѣшняго займа 1877 г., устроенной путемъ замѣны остававшихся въ обращеніи 5% облигацій на сумму 81.331.954 р., имѣвшихся погаситься въ короткій $25^1/_4$ лѣтній срокъ, 4% облигаціями на сумму 97.166.000 р., имѣющими погаситься въ невозможно, въ финансовомъ смыслѣ, длинный 81-годовой срокъ.

§ 297. Чтобы еще справедливѣе оцѣнить, по достоинству, эту замѣчательную, по несостоятельности въ финансовомъ смыслѣ, конверсію внѣшняго 5% займа, сравнимъ кривую ея выгодъ и убытковъ съ тѣми кривыми выгодъ-же и убытковъ, которыя получаются при другихъ условіяхъ превращенія долга по тому-же 5% внѣшнему займу 1877 г.

§ 298. Различныя значенія R, вычисленныя, для различныхъ предположеній, при помощи 10-ой формулы, соотвѣтственно различнымъ значеніямъ r, заключаются въ нижеслѣдующей таблицѣ за № 23.

Таблица № 23.

Выгоды или убытки (R), въ рубл. зол., отъ превращенія 5% долга въ 81.331.954 р. зол. въ другой долгъ, въ зависимости отъ величины процента (r), по которому разсчитываются къ 1970 году трехмѣсячные платежи % и погашенія: бывшіе до превращенія и тѣ, которые оказались послѣ превращенія, при различныхъ предположеніяхъ.

Годовой процентъ.	Процентъ за 3 мѣсяца (r).	Величина выгоды или убытка R, въ рубляхъ золотомъ.					
		1	2	3	4	5	6
		При теперешнемъ положеніи, послѣ выпуска 4% облигацій на 97.166.000 р., срокомъ на 81 годъ, при цѣнѣ реализ. 84,005.	При дѣйствительной конверсіи, съ переходомъ отъ 5% къ 4,6968%.	При дѣйствительной конверсіи, съ переходомъ отъ 5% къ 4%.	При разсрочкѣ съ 25¼ лѣтъ до 81 года, съ оставленіемъ 5%.	При дѣйствительной конверсіи съ переходомъ отъ 5% къ 4% и разсрочкѣ на 81 годъ.	При томъ предположеніи, что 4% облигаціи, срокомъ на 81 г., выпущены при цѣнѣ реализаціи 82,5, а не 84,005.
0	0	—184.667.806	+ 4.260.382	+ 13.621.570	—190.267.822	—131.239.234	—190.650.790
1	0,25	—220.326.800	+ 8.445.677	+ 27.003.270	—228.938.560	—138.163.200	—229.527.520
2	0,5	—251.422.800	+ 16.802.100	+ 53.721.160	—265.363.000	—118.421.200	—266.316.400
3	0,75	—256.387.600	+ 33.543.080	+107.246.900	—280.023.700	— 30.881.600	—281.640.100
4	1	—183.019.200	+ 67.190.130	+214.826.200	—224.719.000	+214.826.100	—227.504.000
5	1,24228	+ 74.584.930	+132.140.400	+422.491.000	0	+786.203.300	— 5.103.518

§ 299. Построивъ кривыя формулы R, при различныхъ предположеніяхъ, указанныхъ въ таблицѣ за № 23, получимъ 5 кривыхъ; эти кривыя, вмѣстѣ съ прежде полученною кривою (черт. I), изображены на чертежѣ II.

§ 300. Изъ чертежа II видимъ, что, при цѣнѣ реализаціи 84,005, кривая выгодъ и убытковъ отъ учиненной конверсіи займа 1877 г. близко подходитъ къ кривой выгодъ и убытковъ отъ разсрочки, съ оставленіемъ прежнихъ 5% и съ удлиненіемъ срока до 81 года.

§ 301. При цѣнѣ-же реализаціи 82½, кривая выгодъ и убытковъ отъ конверсіи займа 1877 г. переходитъ по другую сторону кривой выгодъ и убытковъ отъ означенной разсрочки.

§ 302. По нашимъ вычисленіямъ на рубли, цѣна реализаціи опредѣлилась въ 84,005; но если сдѣлать вычисленія на франки, то цѣна реализаціи выйдетъ въ 82,78, что немногимъ только больше 82,5 (см. стр. 86—87, §§ 82—83). Газеты-же, наши и заграничныя, сообщали слѣдующія числа, указывающія, по чемъ синдикатъ банковъ и банкировъ взялъ 1-ый золотой заемъ 1889 г., и именно: 83½, 83, 82¾ и даже 82½—за 100. Какая-же истинная цѣна реализаціи—это знаютъ гг. банкиры; мы-же взяли самую большую изъ всѣхъ возможныхъ цѣнъ, чтобы наши убытки вышли возможно меньшіе.

§ 303. И такъ, при цѣнѣ реализаціи 1-го золотаго займа 1889 г. отъ 82½ до 84, кривая выгодъ и убытковъ отъ конверсіи 5% внѣшняго займа 1877 г. весьма мало отличается отъ кривой выгодъ и убытковъ отъ разсрочки, но такъ какъ, при разсрочкѣ, сумма долга не увеличилась-бы, то, слѣдовательно, учиненная нами конверсія 5% внѣшняго займа 1877 г. хуже разсрочки, и именно въ томъ отношеніи, что, при разсрочкѣ, мы могли-бы перейти въ будущемъ къ дѣйствительной, выгодной для Государства конверсіи, безъ увеличенія задолженности, во всякое время, когда, по состоянію денежнаго рынка, это оказывалось-бы возможнымъ; теперь-же, мы связаны на всѣ 81 годъ, и никакихъ превращеній новаго 4% нашего долга въ другой долгъ, съ меньшимъ процентомъ, безъ большихъ убытковъ, дѣлать не можемъ, хотя-бы и дешевѣли, на нашихъ глазахъ, деньги на денежномъ рынкѣ.

§ 304. Всѣ раціональныя государственныя финансовыя мѣропріятія имѣютъ цѣлію улучшить финансовое положеніе Государства, облегчить бремя государственнаго долга, сократить ежегодные по оному платежи,

сбавить платимый Государствомъ процентъ, укрѣпить государственный кредитъ.

§ 305. Понятно, что выгоды, доставляемыя Государству всякою разумною финансовою мѣрою, вызывающею улучшеніе финансоваго положенія Государства, тѣмъ бо́льшіе, чѣмъ болѣе улучшается означенное финансовое положеніе.

§ 306. Что-же, однако, оказывается, при нашей конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г. (см. табл. № 22 и черт. I)?

А вотъ что:

Если величина процента, платимаго Государствомъ, будетъ ниже 4,776%, то конверсія займа 1877 г. доставитъ Государству убытки, а не выгоды; эти убытки сильно возрастаютъ съ уменьшеніемъ процента. Значитъ, чѣмъ лучше намъ будетъ, благодаря другимъ имѣющимъ быть въ будущемъ принятымъ для улучшенія нашего финансоваго положенія мѣрамъ, тѣмъ хуже окажется мѣра, принятая нами теперь, въ 1888—1889 гг.,—безпримѣрная конверсія внѣшняго 5% займа 1877 года.

Если величина процента, платимаго государствомъ, будетъ выше 4,776%, т. е. выше того процента, который Государство уплачиваетъ теперь (4¾%), то конверсія займа 1877 г. доставитъ Государству выгоды; эти выгоды возрастаютъ съ увеличеніемъ процента. Значитъ, чѣмъ хуже намъ будетъ, благодаря могущимъ быть еще принятымъ неразумнымъ, отъ чего Боже сохрани, мѣрамъ, тѣмъ лучше окажется мѣра, принятая нами теперь, въ 1888—1889 гг.,—безпримѣрная конверсія внѣшняго 5% займа 1877 года.

§ 307. И такъ, если мы, втеченіе всѣхъ предстоящихъ 81 годовъ, будемъ платить больше процентовъ, чѣмъ сколько мы уплачиваемъ теперь, то конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. окажется выгодною, цѣлесообразною, умѣстною. Значитъ, въ такомъ печальномъ случаѣ, она найдетъ себѣ оправданіе.

§ 308. И вотъ, мы пришли къ слѣдующему финансовому абсурду: чтобы конверсія внѣшняго 5% займа могла быть одобрена, нужно стараться ухудшить финансовое положеніе Государства.

Лучшимъ-же для сего средствомъ служатъ дальнѣйшія конверсіи на такихъ-же основаніяхъ, на какихъ была сдѣлана наша конверсія 1888—1889 гг., т. е. съ удлиненіемъ срока долга, при сокрытіи дѣйствительнаго высокаго процента, какъ 4,9% для золотаго займа

1889 г., на сумму 125.000.000 р. зол., и 4,7% для всѣхъ трехъ займовъ, въ совокупности, на сумму 610.498.000 р. зол., помощью выпуска на значительно большую, противу прежняго, сумму низкопробныхъ облигацій, приносящихъ меньшій, противу прежняго, нарицательный процентъ.

§ 309. Выше мы говорили (стр. 138—152; 11-ая особенность), что, чиня конверсію 1888—1889 гг., мы поступили, между прочимъ, вопреки кредитному Уставу, а, какъ на зло, въ «*Примѣчаніи*» къ ст. 96 этого Устава (стр. 141) говорится, что нужно поступать «*сообразно съ мѣрами, пріемлемыми къ поддержанію государственнаго кредита*», а, между тѣмъ, мы, въ нарушеніе 83 ст. означеннаго Устава, пріемлемъ нынѣ, въ 1888—1889 гг., такую мѣру, какъ конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г., которая къ поддержанію государственнаго кредита отнюдь не служитъ, и выходитъ, что «*кривая*» выгодъ и убытковъ отъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г., въ данномъ случаѣ, насъ не «*вывозитъ*», и нужно сказать, что и *Слава Богу*, потому что неприложныя истины, провозглашаемыя такъ убѣдительно неподкупной «*математикой*», должны-же наконецъ раскрыть намъ глаза,—должны положить конецъ такимъ вреднымъ для интересовъ Государства конверсіямъ, какъ конверсія 1888—1889 гг.

§ 310. Въ подтвержденіе тому, что наши конверсіи, не смотря на высокія подписныя цѣны, какъ 93%, для 2-го золотаго займа 1890 г. на 90 мил. р. зол.,—не взирая на безграничные восторги, которые онѣ вызываютъ въ средѣ банкировъ и симпатичныхъ, но легкомысленныхъ, легко на всякій желанный ладъ настраиваемыхъ, къ намъ дружески расположенныхъ французовъ,—все-таки къ укрѣпленію государственнаго кредита, въ глазахъ серіозныхъ людей, даже нашихъ друзей, отнюдь не служатъ,—приведу слѣдующія выдержки изъ газетъ за послѣдніе дни:

«*Новости*» 16 Февраля 1890 г.

«*Еще о паденіи курса.* Одинъ изъ нашихъ парижскихъ корреспондентовъ сообщаетъ намъ непосредственную причину паденія курса нашей валюты и новаго займа при необычайно-блестящемъ успѣхѣ конверсіи. Дѣло въ томъ, что, въ виду констатированной огромнымъ спросомъ на новыя облигаціи склонности капиталистовъ къ покрытію болѣе значительнаго займа, на парижской биржѣ распространился слухъ о предположенномъ нашимъ правительствомъ выпускѣ дополнительнаго займа на сумму 200 милліоновъ франковъ. Этого слуха, хотя и недостаточно мотивирован-

наго, было достаточно для того, чтобы биржевая спекуляція понизила курсъ не только нашей валюты, но и самого займа, который, поэтому, третьяго дня котировался уже ниже al pari (по 92⅝).

Къ счастью, недоразумѣніе скоро разъяснилось и на биржахъ стало извѣстно, что въ условіяхъ конверсіи никакихъ измѣненій не произошло и никакого новаго займа, въ связи съ нею, не предположено сдѣлать нашимъ правительствомъ.

Такимъ образомъ, непосредственная причина паденія нашихъ курсовъ устранена; но россійскому рублю суждено служить козлищемъ отпущенія за всякіе политическіе грѣхи, и поэтому въ настоящее время ему приходится считаться съ внутреннею германскою политикою, все еще не выходящею изъ сферы сомнѣній и опасеній... »

«*Новости*» 17 Февраля 1890 г.

«Въ теченіи этой недѣли выяснился результатъ послѣдней конверсіонной операціи, который превзошелъ самыя смѣлыя ожиданія. Изъ всѣхъ конвертируемыхъ займовъ представлено къ конверсіи приблизительно 90% таковыхъ, такъ что для подписки на наличныя деньги осталось лишь около 40 мил. фр., между тѣмъ какъ затребованная сумма превышаетъ 3 милліарда фр. Этотъ блестящій результатъ породилъ на парижской биржѣ слухъ, извѣстный уже нашимъ читателямъ, о дополнительномъ выпускѣ еще 200 мил. фр. облигацій 4% золотого займа, вслѣдствіе чего и цѣна его, послѣ повышенія до 1¼% преміи, сразу понизилась до цѣны ниже выпускной. Здѣшняя биржа не замедлила успокоить французскихъ капиталистовъ, увѣдомивъ ихъ о неосновательности этихъ слуховъ, и цѣна новаго займа стала вновь поправляться.»

«*Новое Время*» 17 Февраля 1890 г.

«Въ «Times» помѣщена телеграма изъ Парижа о томъ, что банкиръ Госкьеръ уполномоченъ русскимъ министромъ финансовъ категорически опровергнуть слухи о томъ, будто-бы министръ предполагаетъ сдѣлать еще заемъ для конверсіонныхъ цѣлей.»

§ 311. Увѣряютъ, что, чиня конверсіи, мы освобождаемся отъ крѣпостной зависимости берлинской биржи, что не будутъ уже болѣе берлинцы покупать нашъ хлѣбъ по курсу 100 кр. р. = 160 мар., какъ это случилось въ урожайный у насъ и въ голодный у нихъ 1888 г., но изъ вышеприведенныхъ газетныхъ сообщеній видно, что и парижская биржа продѣлываетъ съ нами то-же самое, что по прежнему продолжаетъ дѣлать съ нами берлинская биржа.

Право, ни та, ни другая биржа тутъ ни причемъ; не кто-либо другой, а мы сами виноваты въ томъ, что нашими легкомысленными неразумными дѣйствіями мы теряемъ все болѣе и болѣе, въ глазахъ всѣхъ серіозныхъ, безъ различія національности, людей, столь необходимый для насъ кредитъ.

Смѣшно сказать, что вышла «*паника*» изъ за ни на чемъ не основаннаго слуха о новомъ русскомъ займѣ, да еще для «*конверсіонныхъ цѣлей*», на столь ничтожную, для первокласснаго Государства, сумму, какъ 50 мил. р., и что пришлось опровергать означенный слухъ столь авторитетнымъ образомъ.

Дай Богъ, чтобы эта «паника» послужила намъ въ пользу, и на самомъ дѣлѣ положила конецъ нашимъ конверсіоннымъ затѣямъ. Вѣдь, и въ частной жизни, попроси въ долгъ сумму, сообразную со своимъ состояніемъ; рѣдко, при теперешнемъ всеобщемъ обѣдненіи, дадутъ; но, и при отказѣ, кредитъ просящаго нисколько не пострадаетъ. Обратно-же, попроси въ долгъ пустяшную сумму; почти всегда дадутъ; но только въ послѣдній разъ, причемъ кредитъ просящаго упадетъ окончательно.

§ 312. Послѣдними нашими конверсіями 1888—1889 и 1890 гг., благодаря главнымъ образомъ «*фиксаціи*» курса нашего золотаго рубля (см. стр. 128—132; 8-ая особенность), присовѣтованной, нужно думать, покойнымъ директоромъ С.П.б. Международнаго Коммерческаго Банка (см. стр. 94, п. 5), мы отдали себя въ тяжелую долголѣтнюю «*кабалу*» всѣмъ заграничнымъ банкирамъ, безъ различія національности и религіи, сильнымъ не только своими громадными капиталами, но главнымъ образомъ своею солидарностію.

§ 313. Если наше предположеніе на счетъ того, что недобрый совѣтъ фиксировать курсъ нашего золотаго рубля исходилъ отъ бывшаго директора С.П.Б. Международнаго Коммерческаго Банка, то, вопреки латинской поговоркѣ «*De mortuis aut bene aut nihil*», приходится сказать, что къ нему нельзя отнести нашей русской поговорки «*Не поминай насъ лихомъ*», такъ какъ, если онъ давалъ такой совѣтъ, содѣйствуя устройству конверсіи 1888—1889 гг., то несомнѣнно долженъ-былъ руководиться французской пословицей «*Après nous le déluge*», переводимой на нашъ родной русскій языкъ такъ: «*Послѣ насъ, хоть трава не расти*».

§ 314. Передъ свершившимся фактомъ нельзя не преклониться,

и съ *заграничной «кабалой»*, въ предѣлахъ, обусловленныхъ конверсіями 1888—1889 и 1890 г.г., приходится примириться, и это тѣмъ болѣе, что эти конверсіи даютъ намъ такой урокъ, который несомнѣнно принесетъ намъ пользу и заставитъ насъ приняться, наконецъ, за серіозныя мѣры къ нашему освобожденію не только отъ иностранныхъ эксплоататоровъ нашего дорогаго отечества, но также и отъ нашей внутренней *«неурядицы»*, къ чему еще 29 Апрѣля 1881 г. призывалъ насъ знаменательный дорогой Высочайшій манифестъ, гласящій такъ:

«**Мы** призываемъ всѣхъ вѣрныхъ подданныхъ **Нашихъ** служить **Намъ** и Государству вѣрой и правдой, къ искорененію гнусной крамолы, позорящей землю Русскую,— къ утвержденію вѣры и нравственности,— къ доброму воспитанію дѣтей,— къ истребленію неправды и хищенія,—къ водворенію порядка и правды въ дѣйствіи учрежденій, дарованныхъ Россіи **Благодѣтелемъ** ея Возлюбленнымъ **Нашимъ** родителемъ» (см. Собр. Узак. и Расп. Прав. за 1881 г. № 43).

§ 315. Нашу «эмансипацію» отъ всякихъ непорядковъ, въ отвѣтъ на сердечныя слова нашего **Царя**, нужно начать съ освобожденія государственнаго казначейства отъ государственнаго банка, учинить съ этимъ государственнымъ банкомъ, по кредитнымъ билетамъ временнаго выпуска, окончательно окончательный, въ истинномъ смыслѣ этого слова, разсчетъ, сдѣлать его изъ кредитора государственнаго казначейства на 175 мил. р. кр. должникомъ государственнаго казначейства на 91 мил. р. кр. (см. стр. 178, § 277), и пусть государственный банкъ продолжаетъ по прежнему приносить пользу Государству, но только не въ несвойственной ему роли равноправнаго контрагента Государства, а въ скромной, но почтенной роли важнаго органа министерства финансовъ,— какъ расходная касса государственнаго казначейства, съ правомъ по прежнему оперировать, въ предѣлахъ своего вновь пересмотрѣннаго Устава, и производить ссуды *«для воспособленія торговлѣ и промышленности»*, какъ объ этомъ говорится въ Высочайшемъ Указѣ отъ 1 Января 1881 г. (см. стр. 179—180, § 282), и все это, по прежнему, за счетъ и рискъ государственнаго казначейства.

§ 316. Никакъ нельзя приравнивать нашъ государственный банкъ къ самостоятельнымъ, независимымъ отъ Государства, національнымъ иностраннымъ банкамъ, напримѣръ, англійскому и французскому.

И на самомъ дѣлѣ, нашъ государственный банкъ,—имѣющій основ-

наго и резервнаго капитала всего только 28 мил. р. кр., числящій на своемъ счету долгъ, за кредитные билеты временнаго выпуска, 266 мил. р. кр., обезпеченный принадлежащими ему процентными бумагами всего только на сумму 175 мил. р. кр., да еще такими % бумагами, которыя не приносятъ ему процентовъ, съ совсѣмъ не покрытымъ, какъ сказано въ англійскомъ «Экономистѣ» (см. стр. 171) своимъ долгомъ за означенные кредитные билеты,—разсматриваемый, какъ самостоятельный банкъ, очевидно, не можетъ, напримѣръ, тягаться даже съ частнымъ французскимъ банкомъ «*Ліонскимъ Кредитомъ*», съ капиталомъ въ 200 мил. франковъ, т. е. въ 2½ раза бо́льшимъ капиталомъ, оперирующимъ у насъ черезъ посредство своего «*С.-Петербургскаго агентства*».

§ 317. Чтобы читатель не заподозрилъ насъ въ пессимистическомъ настроеніи,—чтобы не подумалъ, что мы потеряли уже всякую вѣру въ славное будущее дорогой намъ Россіи, мы позволимъ себѣ, съ цѣлію разсѣять означенныя подозрѣнія, привести нѣкоторыя мѣста изъ тѣхъ нашихъ «*Записокъ*» 1887—1888 гг., о которыхъ упоминалось на стр. 177, въ выноскѣ къ § 275.

Вотъ эти мѣста:

1) На стр. 3.

Переживаемый нами въ настоящее время экономическій кризисъ вовсе для Государства не страшенъ; страшенъ-же для Государства, напротивъ того, несравненно болѣе опасный юридическій кризисъ; но, и по отношенію къ этому дѣйствительно опасному юридическому кризису, одного только слова Державнаго Царя,—одного только Высочайше утвержденнаго мнѣнія Государственнаго Совѣта достаточно, чтобы никакого у насъ кризиса: ни экономическаго, ни финансоваго, ни юридическаго не было, а, напротивъ того, чтобы было во всѣхъ отношеніяхъ такъ, какъ тому быть надлежитъ, какъ то быть можетъ, пока у насъ, Слава Богу, есть не иной, а теперешній Государственный строй съ сильнымъ Державнымъ Царемъ во главѣ.

2) На стр. 4.

Вооружившись напутственнымъ благословеніемъ: и со стороны мужей науки и знаній, передъ которыми составитель «Продолженія» привыкъ съ дней юности благоговѣйно преклоняться, и со стороны робкихъ плательщиковъ: гербовыхъ, крѣпостныхъ и наслѣдственныхъ

пошлинъ, вызывающихъ, своею покорностью волѣ Провидѣнія, изумленіе, — составитель «Продолженія» и рѣшился перейти за предѣлы обширныхъ областей политико-экономическихъ и юридическихъ знаній, на границахъ которыхъ, по снисходительнымъ словамъ владѣльцевъ этихъ спасительныхъ пространствъ, начертаны слѣдующія слова: «нѣтъ входа тому, кто хочетъ пребывать во тьмѣ и кто никакъ не хочетъ выйти на свѣтъ», подобно тому, какъ нѣкогда Платонъ на стѣнахъ своей школы написалъ «нѣтъ входа тому, кто не геометръ».

3) На стр. 10 и 11.

Если-бы естественная налогоспособность изобильныхъ источниковъ народныхъ богатствъ не ослаблялась искусственнымъ задерживаніемъ ихъ развитія; если-бы размѣръ налоговъ соотвѣтствовалъ налогоспособности этихъ живучихъ источниковъ; если-бы пріемы, способы взиманія налога были проще, естественнѣе; если-бы мѣра для каждаго налога, имѣющая перенести этотъ налогъ изъ его источника въ казенный, Государственный, сундукъ, была точно опредѣлена, по соображенію съ силою источника, средствами производства, условіями сбыта продукта и прочими данными, обусловливающими развитіе источника и его налогоспособность, и если-бы эта, въ точности извѣстная всѣмъ и каждому, мѣра наполнялась налогомъ изъ его источника полностью — до краевъ: ни менѣе того, сколько положено, чтобы не терпѣла казна, ни болѣе того, что положено,—черезъ край, чтобы не терпѣлъ плательщикъ, чтобы не падало производство, а, напротивъ того, чтобы еще болѣе богатѣлъ плательщикъ, еще болѣе поднималось производство, чтобы еще болѣе развивался источникъ, еще болѣе увеличивалась его налогоспособность, чтобы еще болѣе и впредь возросталъ государственный доходъ — однимъ словомъ, если бы и въ вопросѣ о налогахъ признавалось начало налогомѣрнаго взиманія, подобно тому, какъ аналогичное начало закономѣрнаго повиновенія признается въ законодательствѣ,—то тогда не было-бы причинъ нашего государственнаго кризиса.

4) На стр 19.

Слова Высочайшаго приказа отъ 19 Сентября 1849 г. по Военно-Учебнымъ Заведеніямъ:

«Да будетъ память покойнаго ихъ Главнаго Начальника Его Высочества Великаго Князя Михаила Павловича жива въ сердцахъ каж-

даго изъ Его подчиненныхъ и руководствомъ всѣмъ, какъ служить Богу и Государю, вѣрой и правдой».

5) На стр. 19 и 20.

Найденный, послѣ кончины Великаго Князя Михаила Павловича, въ его бумагахъ, имъ самимъ написанный, документъ:

«Прощаніе съ Моими дѣтьми Военно-Учебныхъ Заведеній»

«Дѣти, отпуская васъ на службу, я обращаюсь къ вамъ не такъ, «какъ вашъ начальникъ, но какъ отецъ, васъ душевно любящій, ко- «торый слѣдилъ за вами съ юныхъ вашихъ лѣтъ, который радовался «вашимъ успѣхамъ, вашему постепенному развитію. Теперь вы вы- «ходите на поприще жизни, жизни военной; прощаюсь съ вами, внем- «лите моему совѣту. Не забывайте никогда Бога, родителей вашихъ, «которымъ вы одолжены вашимъ существованіемъ; помните всегда, «что вы одолжены нравственнымъ вашимъ существованіемъ Государю «Императору, Его постояннымъ къ вамъ милостямъ: Онъ съ младен- «чества васъ призрѣлъ, Онъ васъ взлелѣялъ и, наконецъ, снабдилъ «всѣмъ нужнымъ для новаго вашего поприща. Какъ можете вы инако «заслужить столь великія къ вамъ Его благодѣянія, какъ не щадя «себя ни въ какомъ случаѣ для Его службы! Не забывайте, что въ «Россіи, въ нашей славной Россіи, священныя имена Государя и «Отечества нераздѣльны; эта нераздѣльность—наша сила, предъ ко- «торою непріятели наши всегда сокрушатся и крамолѣ не будетъ «мѣста. Военная служба, сія благороднѣйшая служба, сколь представ- «ляетъ она вамъ въ будущемъ славы! Слава на полѣ битвы для бла- «городной души сколь имѣетъ отрады, и если участь удручила пасть «на немъ, то остается память, окружающая поверженнаго. Но это ли «одна слава военнаго? Ежечасное самоотверженіе, постоянство и тер- «пѣніе въ трудахъ, безъ ропота, безъ устали,—сколь они почтенны! «Достойный офицеръ обязанъ прежде всего повиноваться начальникамъ «и наблюдать неукоснительно за исполненіемъ ихъ приказаній; пови- «новеніе сіе должно быть искренне и безусловно. Помните всегда, что «настоящая честь военнаго человѣка состоитъ въ благородномъ пове- «деніи, а потому избѣгайте всякаго соблазна и не забывайте словъ «Самого Спасителя: «Не введи насъ во искушеніе». Пріимите, дѣти, «сіи наставленія друга; будьте увѣрены, что вблизи и издалека онъ «всегда будетъ слѣдить за вами; во всѣхъ вашихъ нуждахъ, или

«если вамъ нуженъ будетъ добрый совѣтъ, обращайтесь всегда къ «нему, какъ къ вѣрному пристанищу. Прощайте, да благословитъ «васъ Господь Богъ и да подкрѣпитъ на дѣла великія. За Богомъ «молитва, за Царемъ служба не пропадаютъ»,

каковое прощаніе тогдашній Государь Наслѣдникъ Цесаревичъ повелѣлъ выдавать каждому изъ воспитанниковъ выпускаемыхъ въ офицеры, при торжествѣ принесенія ими присяги.

6) На стр. 20.

Высочайшій приказъ отъ 20 Февраля 1855 г. по Военно-учебнымъ заведеніямъ слѣдующаго содержанія:

«Всемогущему Богу угодно было лишить Насъ общаго Нашего Отца и Благодѣтеля, Императора Николая Павловича». – Блаженныя памяти Родитель Нашъ, постоянно обращая высокое Свое вниманіе на Военно-Учебныя заведенія, отечески радовался плодамъ благотворнаго направленія поступающихъ изъ нихъ на службу офицеровъ, которые отличаются храбростью, самоотверженіемъ, вѣрностію къ Престолу и любовію къ Отечеству, и изъ коихъ уже многіе запечатлѣли кровію возвышенность чувствъ, коими оживляется образованіе воспитанниковъ Военно-Учебныхъ Заведеній.

«Впродолженіе шести лѣтъ непрестанное личное наблюденіе за Военно-Учебными Заведеніями составляло пріятнѣйшую для сердца Моего заботу, и Я, съ удовольствіемъ, видѣлъ, что воспитаніе и образованіе воспитанниковъ основаны на преданности Святой Вѣрѣ, Царю и Отечеству, упроченной уже въ нихъ предмѣстникомъ Моимъ и Благодѣтелемъ Заведеній, Блаженныя памяти Великимъ Княземъ Михаиломъ Павловичемъ.

«Любезные дѣти: Вы всегда радовали Незабвеннаго Моего Родителя; Я увѣренъ, что вашимъ благороднымъ поведеніемъ вы будете радовать и Меня. Храните свято въ благодарной памяти вашей великія милости, оказанныя вамъ оплакиваемымъ Отцемъ Нашимъ, усердно молитесь за Него и помните, что Я всегда буду мыслію и сердцемъ съ вами, какъ въ стѣнахъ Заведеній, такъ и на службѣ вашей».

7) На стр. 23.

О «совѣсти» даже ни разу не упоминается во всемъ «Положеніи о пошлинахъ съ имущ., переход. безмездн. способ.». Дорогое въ нашемъ

законодательствѣ начало о рѣшеніи по совѣсти такого сложнаго и щекотливаго вопроса, какъ вопросъ о наслѣдствѣ, изъ него исторгнуто; лестное обращеніе законодателя къ совѣсти наслѣдника, да притомъ безъ малѣйшей угрозы какой-бы то ни было кары за непринятіе этого совѣта, не имѣетъ болѣе мѣста.

Оставайся прежній порядокъ, оставайся по прежнему это святое начало въ нашемъ законодательствѣ, и по прежнему-же многіе охотно вносили-бы по совѣсти въ казну все то, что ей по совѣсти причитается, но при новомъ порядкѣ вещей было-бы странно со стороны плательщиковъ уплачивать налоги казнѣ по совѣсти, когда мало того, что этотъ новый порядокъ ни отъ кого этой совѣсти, въ данномъ случаѣ, не требуетъ, да, притомъ еще и освобождаетъ, Богъ вѣсть зачѣмъ, развѣ только для того, чтобы дать сильнѣе почувствовать русскому сердцу этотъ несправедливый укоръ, отъ нея—отъ этой совѣсти, соотвѣтственнымъ измѣненіемъ стариннаго закона (Уст. о пошл. ст. 396) и тѣхъ наслѣдниковъ, которые обязаны были руководиться означенною совѣстью до 1-го Января 1883 года.

8) На стр. 23—24.

Установленный закономъ 15 Іюня 1882 г. налогъ на безмездный переходъ имущества по наслѣдству, въ отношеніи прямыхъ наслѣдниковъ, не отвѣчаетъ нашему національному духу, подрывая семейное начало, по которому достатокъ семьи принадлежитъ всѣмъ членамъ оной нераздѣльно; иной разъ бываетъ даже трудно опредѣлить, въ какой мѣрѣ умершій членъ семьи, за которымъ оффиціально числилось имущество, содѣйствовалъ скопленію въ запасъ общаго, принадлежащаго всему семейству, достоянія; казалось-бы даже и не справедливо взимать что-либо въ Казну, въ подрывъ хозяйству семьи, въ то время, когда неумолимая смерть и безъ того естественно вноситъ разстройство въ дѣла пострадавшей семьи. Спрашивается: какую выгоду, которою можно-бы было подѣлиться съ Казною, пріобрѣтаютъ дѣти, когда умираетъ ихъ отецъ, ихъ другъ, ихъ руководитель. Освобождая отъ пошлинъ наслѣдственныя имущества до 1-го Января 1883 г., законодательство наше, такъ сказать, поощряло такое естественное, похвальное и для Государства желательное стяжаніе про запасъ для рода своего.

9) На стр. 24, 25 и 26.

Крайне стѣснительныя правила и табели, устанавливаемыя съ цѣ-

лію полученія Казною возможно большихъ доходовъ по сборамъ: гербовому, крѣпостному и по безмездному переходу имуществъ—не могутъ не подрывать въ корнѣ начала собственности,—основы Государства,—залога его спокойствія.

Двѣ табели: 26 Іюля 1883 г. и 4 Апрѣля 1886 г. прикрѣпили собственниковъ къ ихъ недвижимому имуществу; благодаря имъ, добровольныя сдѣлки купли-продажи недвижимостей затормозились окончательно; публичная ихъ продажа—съ молотка сдѣлалась нормальнымъ способомъ перемѣны владѣльцевъ; и, подобно тому, какъ 400 лѣтъ тому назадъ крестьяне произносили извѣстную пословицу, относя оную къ осеннему, Ноябрьскому, Юрьеву дню, такъ въ настоящее время имѣютъ основаніе произносить эту поговорку дворяне и горожане, относя оную, въ память объ Апрѣльской табели, къ весеннему, Апрѣльскому, Юрьеву дню. Въ сдѣланномъ сравненіи нѣтъ преувеличенія; стоитъ только взглянуть на означенныя двѣ табели, чтобы тотчасъ усмотрѣть, какъ онѣ не практичны и стѣснительны для примѣненія, какъ онѣ несправедливы въ отношеніи къ собственникамъ и для нихъ разорительны, какъ онѣ обезцѣниваютъ недвижимость, какъ онѣ подрываютъ землевладѣніе вообще и въ какой мѣрѣ онѣ содѣйствуютъ дальнѣйшему упадку дворянъ-помѣщиковъ въ частности.

10) На стр. 26.

И такъ, три самыхъ дорогихъ начала: совѣсть, семейный союзъ и собственность приносятся въ жертву ради высокой цѣли—пріумноженія доходовъ государства.

Но спрашивается: можетъ-ли быть, какая-бы-то ни была Государственная цѣль выше тѣхъ цѣлей, которыя достигаются Государствомъ при охраненіи такихъ началъ, какъ совѣсть, семейный союзъ и собственность,—даже если-бы и достигалась фискальная цѣль.

Но даже и фискальная цѣль, приэтомъ, не достигается, а, напротивъ того, означенныя жертвы сопровождаются еще неисчислимыми убытками, которые несетъ Государство.

Но Россія сильна и могуча, и одного только Царскаго Слова достаточно, чтобы всего того недобраго, что накопилось, болѣе не было и чтобы Россія, наученная горькимъ столь продолжительнымъ опытомъ, пошла еще быстрѣе по пути, открытому ей Волей Незабвеннаго Великаго Преобразователя-Освободителя-Мученика Александра II, одарившаго своихъ

вѣрноподданныхъ многочисленными правами, которыя и нынѣ продолжаютъ развиваться и вновь даваться по Волѣ благополучно нынѣ Царствующаго Государя Императора Александра III.

11) На стр. 33.

Пусть постарому плательщики руководятся своею совѣстью при вычисленіи и уплатѣ не только крѣп. и насл. пошлинъ, но и всякихъ другихъ налоговъ. Пусть постарому Государство охраняетъ отъ посягательства кого-бы-то ни было неприкосновенность началъ семейнаго союза и собственности. Пусть постарому оно никому не дозволяетъ разрушать или ослаблять основъ этихъ началъ.

И тогда заживется Русскому Государству вполнѣ счастливо— далеко счастливѣе, чѣмъ это возможно какой-бы то ни было другой странѣ.

И дѣйствительно, для такого счастливаго житья, все остальное у насъ есть: и земля попрежнему все еще велика; и источники народныхъ богатствъ еще обильнѣе, многочисленнѣе, чѣмъ они были 1000 лѣтъ тому назадъ; и Государственный строй съ Самодержавнымъ Царемъ во главѣ, просто, какъ по мѣркѣ, подходящій къ нашимъ: характеру, понятіямъ, привычкамъ, преданіямъ; и добрые, покорные, обожающіе своего Царя граждане; и мудрые стройные законы; и хорошія учрежденія; и независимый Государственный Контроль, стоящій на высотѣ своего призванія — на стражѣ интересовъ Государственнаго хозяйства,— самыхъ существенныхъ интересовъ Государства; и свободная печать, руководимая самостоятельной просвѣщенной цензурой, чутко отличающей честное стремленіе отъ зловреднаго, главнѣйше обращающей вниманіе на духъ и направленіе произведеній печати, не останавливающейся на частныхъ неисправностяхъ, словахъ или отдѣльныхъ выраженіяхъ, когда самая мысль направлена къ пользѣ Государства.

12) На стр. 44.

По конецъ 1876 г., обыкн. госуд. доходы возрастали отъ естественнаго увеличенія производительности налого-источниковъ; по конецъ 1876 г., эти источники еще орошались. Съ 1-го-же Января 1877 г., съ установленіемъ золотой таможенной пошлины, характеръ возразстанія обыкн. госуд. доходовъ становится другой; онъ дѣлается реквизиціоннымъ, боевымъ; источники народныхъ богатствъ

стали осушать, разрушать; казна стала требовать отъ нихъ не части отъ ихъ прибытковъ, а части ихъ самихъ; пріумноженіе госуд. доходовъ стало достигаться не при посредствѣ руководственныхъ указаній §§: 191, 192 и 274 учрежденія Министерства Финансовъ 1811 года, украшающихъ и по нынѣ наше дѣйствующее Законодательство, но остающихся въ силѣ, къ крайнему прискорбію, только de jure, а не de facto, какъ-бы то надлежало.

13) На стр. 67—69.

Гербовые штрафы появляются въ отчетахъ Государственнаго Контроля только съ 1870 года, и нужно думать, что до этого времени Государственная Казна гербовыми штрафами не пополнялась, такъ какъ по Государственной росписи на 1870 годъ назначено къ поступленію этихъ штрафовъ всего только 1000 руб.; поступило-же въ томъ году довольно много 121.488 р., но нужно замѣтить, что до 1-го Іюля 1875 года поступленія эти, именуемыя въ отчетахъ Государственнаго Контроля, не извѣстно по какому праву, штрафами, не были вовсе таковыми; эти суммы не насильственно взыскивались съ плательщиковъ, при наличности отчаянія съ ихъ стороны, а представлялись ими въ казну добровольно въ вознагражденіе Государства за его хлопоты по разбору тяжбъ, вытекающихъ изъ домашнихъ актовъ, не оплоченныхъ въ свое время гербовымъ сборомъ.

Хотя право судебной защиты было даровано домашнимъ актамъ еще въ 1858 году, о чемъ будетъ говориться ниже, причемъ законодатель, назначивъ гербовый сборъ втрое противъ недоплоченнаго по акту, назвалъ такой сборъ не штрафомъ, а денежнымъ взысканіемъ, но, повидимому, нужно было слишкомъ 10 лѣтъ, чтобы освоиться гражданамъ съ пріобрѣтеннымъ правомъ и начать осуществлять оное на практикѣ. Чѣмъ объяснить это явленіе? — объ этомъ будетъ сказано ниже.

Эти добровольныя приношенія въ Государственный доходъ постепенно возрастали до 1-го Іюля 1875 года, и если-бы не послѣдовали съ того времени притѣсненія, то, безъ сомнѣнія, эта статья дохода выражалась-бы теперь значительной суммой.

Съ 1875 года являются въ числѣ поступленій въ Государственный доходъ уже настоящіе штрафы, взыскиваемые съ попавшихся довѣрчивыхъ плательщиковъ безъ всякой пощады; эти ненавистные

штрафы вызываютъ въ плательщикахъ недовольство и подрываютъ въ нихъ чувство уваженія къ казенной собственности, такъ какъ не всякому легко отрѣшиться отъ сознанія того, что отобранное несправедливо въ казну, не перестало еще принадлежать лишившемуся и что онъ еще не потерялъ права на возвращеніе себѣ насильно у него отнятаго, при удобномъ случаѣ. Удобныхъ-же случаевъ къ такому самовольному возвращенію себѣ изъ казны несправедливо отнятаго несомнѣнно представится не мало; и эта минная, подпольная борьба плательщиковъ съ казной не можетъ не давать плательщикамъ перевѣса надъ казной, и не можетъ въ концѣ концовъ не привести къ рѣшительному пораженію казны; и дѣйствительно: плательщиковъ-то много, казна-то одна, да и охраняется-то она не, Богъ вѣсть, какъ хорошо.

Но что-же мы видимъ изъ таблицы. Пошли притѣсненія, на плательщиковъ стали смотрѣть не какъ на добрыхъ друзей, а какъ на враговъ, штрафныхъ, преступниковъ, и поступленія стали убывать, и только за послѣдніе три года штрафы эти, благодаря достойной лучшаго направленія фискальной энергіи, нѣсколько возросли, достигнувъ ничтожной суммы въ 1886 году 514.209 р., составляющей отъ всѣхъ обыкновенныхъ Государственныхъ доходовъ за тотъ 1886 годъ— (770.546.089 р.) менѣе $^1/_{15}$%.

14) На стр. 69.

Законъ 15 Іюня 1887 г.—о нарушеніяхъ Устава о гербовомъ сборѣ и о порядкѣ производства дѣлъ по симъ нарушеніямъ получилъ надлежащую санкцію; п.п. 5 и 12 этого закона опредѣлили широкій объемъ права, признаннаго Государствомъ за Финансовымъ Вѣдомствомъ— права штрафовать нарушителей Герб. Устава. Остальные пункты этого закона не даютъ этимъ нарушителямъ Герб. Устава ни малѣйшей возможности, за исключеніемъ одной только смерти, естественной или насильственной, уклониться отъ платежа герб. штрафа.

Финансовое Вѣдомство владѣетъ отнынѣ означеннымъ правомъ, выраженнымъ въ образцово-совершенной формѣ, законно; отнынѣ оно будетъ разорять плательщиковъ на законномъ основаніи; но плательщики не имѣютъ рѣшительно никакихъ средствъ, чтобы не нарушать Устава о Герб. сборѣ.

15) На стр. 71.

Передъ закономъ, каковъ-бы онъ ни былъ, составитель «продол-

женія» преклоняется; онъ утверждаетъ только, что теперь настало такое смутное герб. время, что для сохраненія герб. непорочности нужно: ничего не подписывать, даже и по дѣламъ службы, ничего писаннаго никому не выдавать и ничего писаннаго ни отъ кого не принимать. Въ противномъ случаѣ, какъ-бы кто высоко ни стоялъ, рано или поздно онъ непремѣнно окажется обладателемъ штрафнаго документа и самъ сдѣлается, даже при жизни своей, утайщикомъ казен. герб. пошлинъ,—штрафнымъ,—преступникомъ. Но если, паче чаянія, по случаю короткой-ли жизни, или-же по случаю какого-либо другого благопріятнаго обстоятельства, ему и удалось-бы избѣжать герб. позора при жизни, то въ моментъ смерти его герб. порочность объявится непремѣнно, обнаруживъ въ то-же время и штрафную виновность его знакомыхъ и пріятелей, если получалъ отъ нихъ покойный документы безъ надлежащей оплаты герб. сборомъ.

16) На стр. 72.

При настоящемъ положеніи вещей, гербово-штрафная борьба гражданъ съ казною въ открытомъ бою не мыслима; для противудѣйствія Финанс. Вѣдомству,—для обратнаго отбиранія отъ казны несправедливо ею отнимаемаго путемъ герб. штрафовъ — остается плательщикамъ одна только подпольная, минная война, и, можетъ случиться, что, въ такой вынужденно-нечестной со стороны гражданъ гербово-штрафной кампаніи, Казна будетъ терпѣть постоянныя пораженія, причемъ плательщики налоговъ, благодаря именно такимъ своимъ побѣдамъ, будутъ все болѣе и болѣе вынужденно-же развращаться.

17) На стр. 73.

Законъ 15 Іюня 1882 г., установившій тяжелый наслѣдствен. налогъ, безсердечно лишилъ наше законодательство святаго начала «совѣсти»; теперь-же, волею закона отъ того-же несчастнаго числа 1887 года, и другое святое начало нашего законодательства «крѣпкаго охраненія права собственности» перестало уже существовать de facto, такъ какъ нѣтъ болѣе смысла явно благопріобрѣтать собственность, если она можетъ быть несправедливо отнята въ казну путемъ штрафовъ,—путемъ чрезмѣрныхъ требованій казны, направленныхъ къ тому-же не на доходъ съ онаго, а безпощадно сокрушающихъ самую собственность.

Очевидно, что нынѣшняя финанс. система имѣетъ въ своемъ основаніи ложное начало, заключающееся въ допущеніи, что, и безъ чего либо другого, а только при посредствѣ возвышенія существующихъ налоговъ, только при посредствѣ установленія новыхъ налоговъ, безъ соображенія съ силами налого-источниковъ, и главнѣйше только при посредствѣ герб. штрафовъ—можно яко-бы достигнуть пріумноженія Государственныхъ доходовъ.

18) На стр. 93 и 94.

И въ данномъ случаѣ, философія законодателя понятна. Еще 29 лѣтъ тому назадъ, Законодатель созналъ, что съ распространеніемъ въ народѣ грамотности, съ увеличеніемъ вслѣдствіе этого числа письменныхъ сдѣлокъ, съ освобожденіемъ крѣпостнаго крестьянства отъ рабства, съ дарованіемъ разныхъ правъ и преимуществъ вообще всѣмъ сословіямъ и съ развитіемъ, благодаря—всѣмъ этимъ льготамъ, экономической жизни страны—безправіе актовъ, не оплоченныхъ герб. сб., не могло не служить тормазомъ правильному ея развитію. Онъ, Мудрый Законодатель, чуткій къ потребностямъ жизни, и устранилъ, 29 лѣтъ тому назадъ, эту преграду на пути дальнѣйшаго ея свободнаго развитія, даровавъ силу всѣмъ вообще актамъ, писаннымъ, вопреки правиламъ о герб. сб., на простой или не надлежащаго достоинства герб. бумагѣ, опредѣливъ въ то-же время извѣстное и при томъ умѣренное вознагражденіе въ пользу Государства, въ случаѣ если Государство будетъ призываться къ вмѣшательству въ споры между частными лицами, вытекающіе изъ актовъ, не оплоченныхъ герб. сбор. при ихъ написаніи. Такое взысканіе въ пользу казны за услуги, даваемыя Государству своимъ гражданамъ, Законодатель позорнымъ именемъ „штрафа“ не назвалъ; Онъ не воспользовался столь желаннымъ естественнымъ увеличеніемъ числа домашнихъ письмен. сдѣлокъ, служащихъ безспорно къ упорядоченію жизни, къ ея экономическому развитію, къ возрастанію матеріальнаго благосостоянія плательщиковъ,—такимъ образомъ, чтобы установить особый штрафной налогъ, какъ самостоятельный источникъ госуд. доходовъ; Онъ не стѣснилъ жизнь, а, напротивъ того, далъ ей новый сильный толчекъ по направленію къ преуспѣянію по пути наступательнаго ея движенія, начертаннаго Высочайшею Волею незабвеннаго Освободителя-Преобразователя.

Достойно однако-же вниманія то обстоятельство, что дарованнымъ правомъ граждане не сейчасъ воспользовались; имъ нужно было слишкомъ 10 лѣтъ, чтобы освоиться съ пріобрѣтеннымъ правомъ; герб. взысканія стали поступать въ казну только съ 1870 года. (См. выше стр. 55, табл. А). Не съ большой охотой шли, повидимому, наши предки въ старый судъ. Отзывчивость Великаго Законодателя къ нуждамъ народа, предупредившая эту нужду на 10 слишкомъ лѣтъ, проявилась въ данномъ случаѣ знаменательно.

19) На стр 164—166; 172—173.

По нашимъ законамъ, Мин-во Финансовъ есть одинъ изъ высшихъ органовъ Государства, обладающій по закону одинаковыми съ остальными Мин-вами правами, подчиненный по закону наравнѣ съ остальными Мин-вами, одной и той-же Верховной Власти.

Такое положеніе занимало Мин-во Финансовъ до 1875 года, т. е. со времени учрежденія Мин-въ въ 1811 г. и до введенія въ дѣйствіе Устава о герб. сборѣ 14 Апр. 1874 г., построеннаго на началахъ, отличныхъ отъ началъ, которыми руководились до того времени.

Съ 1875-же года Мин-во Финансовъ стало завоевывать себѣ, мало-по-мало, преобладающее въ Государствѣ значеніе, и въ настоящее время Мин-во Финансовъ представляетъ собою Государство въ Государствѣ.

Мин-во Финансовъ—это маленькое Государство, занимающее центральное положеніе—цитадель; остальныя-же Государственныя учрежденія—это большое Государство, расположенное вокругъ цитадели; маленькое Государство командуетъ, большое Государство ему подчиняется; маленькое Государство ставитъ себѣ задачею—пріумноженіе Госуд. доходовъ; большое Государство разрѣшаетъ всѣ остальныя задачи Государственной жизни; маленькое Государство, для достиженія своей цѣли, привлекаетъ къ своей работѣ, кромѣ своихъ органовъ, и всѣ прочіе органы Государства; большое Государство исправляетъ свою работу и, сверхъ того, усердно помогаетъ маленькому Государству въ его работѣ, по пріумноженію Госуд. доходовъ; большое Государство, для достиженія своихъ высокихъ Госуд. цѣлей, свято охраняетъ все, что дорого какъ для Государства, такъ и для каждаго гражданина: и общественную нравственность; и семейный союзъ; и собственность, частную и казенную; и неприкосновенность домашняго очага; и со-

вѣсть; и чувство справедливости; и чувство честности, и чувство уваженія къ праву ближняго; и чувство благоговѣнія къ религіи; и чувство отвращенія къ доносу; и чувство страха передъ произволомъ; и честь гражданина, какъ при его жизни, такъ и послѣ его смерти; и самую жизнь; маленькое Государство, для достиженія тоже высокой, госуд.-же цѣли—пріумноженія госуд. доходовъ, многое изъ вышеозначеннаго приноситъ, нерѣдко, въ жертву; большое Государство старательно устраняетъ изъ Государства ненужныя, почти исключительно ничѣмъ съ Государствомъ не связанныя, жизни злыхъ членовъ общества, а подчасъ, въ крайнихъ случаяхъ, и уничтожаетъ эти ненужныя жизни,—жизни анархистовъ, соціалистовъ и всякаго рода нигилистовъ,—и все это, по необходимости, исполняя свой тяжелый священный долгъ, для блага-же Государства,—для того, чтобы свободнѣе дышалось,—счастливѣе жилось нужнымъ жизнямъ добрыхъ членовъ общества; маленькое Государство игнорируетъ эти ненужныя жизни,—эти неимущія жизни, которыя, непосредственно собой, никакой пользы ему: ни при своей жизни, ни послѣ своей смерти,—не приносятъ, а также и никакихъ заботъ: по предупрежденію ихъ злыхъ дѣяній, по пресѣченію причиненнаго ими обществу вреда, по доставленію удовлетворенія попраннымъ ими правамъ,—оскорбленнымъ ими чувствамъ общества,—не доставляютъ; большое Государство изъимаетъ изъ государственнаго оборота, ненужныя, неимущія, жизни гражданъ,—и это единицами, умѣренно, быть можетъ, въ меньшемъ размѣрѣ, чѣмъ нужно; маленькое Государство плодитъ таковыя неимущія жизни, удаляя изъ среды добрыхъ, имущихъ, гражданъ, тѣхъ изъ нихъ, которыхъ достояніе, путемъ чрезмѣрныхъ герб., крѣп. и насл. пошлинъ, а главнѣйше путемъ герб. штрафовъ, идетъ на пріумноженіе госуд. доходовъ,—и это массами, безъ мѣры; большое Государство озабочивается тѣмъ, чтобы ставить жизнь добрыхъ гражданъ въ гигіеническія и другія благопріятныя условія,—чтобы жилось имъ возможно дольше,—и это ради пріумноженія въ государствѣ всякаго рода матеріальныхъ и духовныхъ выгодъ, обусловливаемыхъ именно жизнью добрыхъ гражданъ, и прекращающихся ихъ смертью; маленькое Государство, напротивъ того, заинтересовано именно въ томъ, чтобы жизнь добрыхъ, имущихъ, гражданъ не задерживалась долго на семъ свѣтѣ,—и это ради пріумноженія государственныхъ доходовъ: и путемъ наслѣдств. пошлинъ, и путемъ герб. пошлинъ, и путемъ герб. штрафовъ; большое Государство стращаетъ

добрыхъ гражданъ, при помощи 1472 ст. ул. о нак. угол. и испр., лишить ихъ христіанскаго погребенія и не признавать ихъ предсмертныхъ распоряженій,—духовныхъ завѣщаній въ силѣ, если они, эти добрые граждане, вздумаютъ лишить себя жизни съ намѣреніемъ и не въ безуміи, сумасшествіи или временномъ отъ какихъ-либо болѣзненныхъ припадковъ безпамятствѣ; маленькое Государство, напротивъ того, заинтересовано въ томъ: чтобы почаще случались самоубійства; чтобы почаще самоубійствами пріумножалса Государственный доходъ отъ насл. и герб. пошлинъ, уплачиваемыхъ наслѣдниками, а также отъ герб. штрафовъ, уплачиваемыхъ контрагентами, пріятелями и непріятелями, самоубійцъ; чтобы почаще попадались эти контрагенты врасплохъ; чтобы почаще эти самоубійцы выдавали своихъ контрагентовъ—такъ сказать, доносили на нихъ; большое Государство сокращаетъ расходы на Военное Мин-во, въ ущербъ: силѣ, могуществу, чести и достоинству Государства, не смотря на продолжающіяся политическія осложненія, принимающія все болѣе и болѣе угрожающій по нашему адресу характеръ, естественно вызывающія чрезвычайныя военныя потребности, вмѣсто того, чтобы назначить столько, сколько нужно, чтобы предупредить грозу, чтобы внушить противникамъ должное къ Россіи уваженіе, чтобы поддержать честь и достоинство Россіи, чтобы удалить, наконецъ, страшные народные убытки, ужасные госуд. расходы на войну, вѣроятность которой тѣмъ болѣе значительна, чѣмъ менѣе подготовлено Военное Мин-во къ войнѣ; и на самомъ дѣлѣ, расходъ на Военное Мин-во въ мирное время,—это страховая премія, уплачиваемая Государствомъ ежегодно, въ посильномъ размѣрѣ, въ предупрежденіе огромныхъ, непосильныхъ, госуд. расходовъ на случай войны; излишняя бережливость Государства въ этомъ отношеніи всегда обходилась ему очень дорого, и въ случаѣ войны приходилось Государству платить громадные, за эту нецѣлесообразную бережливость, проценты; большое Государство сокращаетъ также расходы на Мин-во Внутреннихъ Дѣлъ: въ ущербъ порядку внутри Государства, въ ущербъ безопасности гражданъ, въ ущербъ силѣ закона, не смотря на усиленіе работы чиновъ Мин-ва Внутрен. Дѣлъ по сдерживанію плательщиковъ герб. пошлинъ и герб. штрафовъ отъ обнаруженія ими все болѣе и болѣе усиливающагося недовольства отъ существующихъ гербово-штрафныхъ порядковъ, вызываемаго превращеніемъ чувства отчаянія въ чувство озлобленія, въ тѣхъ случаяхъ, когда, наконецъ, остальное достояніе гражданъ идетъ на пріі-

умноженіе Госуд. доходовъ, въ видѣ герб. пошлинъ и герб. штрафовъ; маленькое-же Государство, напротивъ того, все увеличиваетъ на себя расходы, вмѣсто того, чтобы, путемъ сокращенія расходовъ по взиманію госуд. доходовъ, служить примѣромъ бережливости для прочихъ госуд. учрежденій, а вмѣстѣ съ тѣмъ и содѣйствовать также достиженію и другой важной цѣли Госуд. хозяйства—сокращенія госуд. расходовъ.

20) На стр. 166—168.

Благодаря нынѣ существующимъ герб. порядкамъ, установленнымъ закономъ 15 Іюня 1887 г.—о наруш. Уст. о герб. сб. и о пор. произв. дѣлъ по симъ наруш.,—пріобрѣлъ право гражданства новый способъ обезпеченія своей семьи,—новый способъ сбереженія своего достоянія для злосчастной своей вдовы,—для злосчастныхъ своихъ дѣтей, подчасъ малютокъ,—это «самоубійство»,—да притомъ, сознательное, съ намѣреніемъ, съ умысломъ, по разсчету.

И дѣйствительно: умираетъ-ли, естественною или насильственною смертью, кто-либо изъ контрагентовъ гражданина N, приступаетъ-ли агентъ фиска къ осмотру бумагохранилищъ этого живаго гражданина N —и этотъ живой гражданинъ N тоже долженъ приступить къ исчисленію количества герб. сборовъ и количества герб. штрафовъ, причитающихся съ документовъ, ему принадлежащихъ и неоплоченныхъ надлеж. герб. сб.,—и это для того, чтобы знать: примѣненіе какихъ герб. правилъ къ нему, какъ герб. преступнику, выгоднѣе будетъ для его семьи: 113-ая-ли ст. Уст. о герб. сб., которая гласитъ такъ:

«Если нарушеніе правилъ о герб. сб., влекущее за собою взысканіе денежнаго штрафа, обнаружится по смерти лица, виновнаго въ этомъ нарушеніи, или самое распоряженіе о взысканіи этого штрафа должно быть сдѣлано по смерти этого лица, то съ наслѣдниковъ сего лица взыскивается лишь та сумма, которая соотвѣтствуетъ размѣру герб. сбора, подлежащаго уплатѣ»,

или-же пункты 4, 5, 6, 7, 12 и др. закона 15 Іюня 1887 г., которые гласятъ такъ:

4) Частныя лица, представляющія въ правительственныя установленія или къ должностнымъ лицамъ бумаги и документы, неоплаченные или не вполнѣ оплаченные гербовымъ сборомъ, обязаны, при самомъ предъявленіи такихъ бумагъ и документовъ, уплатить причитающійся съ нихъ, на основаніи ст. 107—110 уст. о герб. сборѣ,

гербовый штрафъ; въ противномъ случаѣ, взысканіе сего штрафа производится порядкомъ, указаннымъ въ п. п. 5—18.

5) Если неоплаченный или не вполнѣ оплаченный гербовымъ сборомъ документъ представленъ въ общія или мировыя судебныя установленія, а равно въ коммерческій или гминный судъ, то сіи установленія постановляютъ опредѣленія о взысканіи установленнаго штрафа, какова бы ни была его сумма, со всѣхъ лицъ, подлежащихъ отвѣтственности на основаніи ст. 107—110 уст. о герб. сборѣ, хотя бы они не принимали участія въ томъ дѣлѣ, по которому документъ представленъ. Означенныя опредѣленія постановляются судомъ во всякомъ положеніи дѣла и независимо отъ того, въ какомъ порядкѣ оно подлежитъ разсмотрѣнію (порядкѣ преданія суду, прекращенія слѣдствій, уголовномъ, дисциплинарномъ, гражданскомъ, частномъ, охранительномъ, конкурсномъ и т. д.) и чѣмъ бы оно ни окончилось (прекращеніемъ, миромъ, разрѣшеніемъ по существу или въ частномъ порядкѣ).

6) Означенныя въ п. 5 опредѣленія постановляются безъ вызова лицъ, на коихъ налагается взысканіе; но лица сіи имѣютъ право представить суду свои объясненія.

7) По изготовленіи опредѣленія о гербовомъ штрафѣ въ окончательной формѣ, судъ немедленно предписываетъ полиціи или иному установленію или должностному лицу, производящему взиманіе государственныхъ податей и сборовъ, о приведеніи сего опредѣленія въ исполненіе и, вмѣстѣ съ тѣмъ, сообщаетъ мѣстной казенной палатѣ выписку изъ онаго, съ означеніемъ суммы штрафа и основаній, принятыхъ при опредѣленіи размѣра послѣдняго, а также свѣдѣнія о мѣстѣ жительства лицъ, на коихъ взысканіе наложено, или, если оно не извѣстно,—тѣхъ лицъ, коими представлены или у коихъ находились документы, послужившіе поводомъ къ наложенію штрафа.

12) Административныя присутственныя мѣста и должностныя лица, а также суды волостные, инородческіе и другіе, кромѣ поименованныхъ въ п. 5, въ случаѣ представленія имъ документовъ или бумагъ, неоплаченныхъ или не вполнѣ оплаченныхъ гербовымъ сборомъ, обязаны немедленно сообщать ихъ мѣстной казенной палатѣ: если документъ необходимъ для разрѣшенія дѣла — въ копіи, а въ противномъ случаѣ — въ подлинникѣ, съ указаніемъ мѣста жительства лицъ, подлежащихъ гербовому штрафу; если же оно неизвѣстно,

то мѣста жительства лица, представившаго или имѣвшаго у себя такой документъ.

Изъ числа-же указанныхъ въ п. п. 4 и 5 статей Устава о гербовомъ сборѣ, статья 107 гласитъ такъ:

«Лица, какъ выдавшія обязательство домашнее съ нарушеніемъ правилъ гербоваго сбора, такъ и принявшія оное, а равно всѣ тѣ, къ которымъ такой актъ переходилъ по передаточнымъ надписямъ и другимъ сдѣлкамъ, подвергаются каждое штрафу: за неуплату вовсе гербоваго сбора въ десять разъ противъ установленнаго размѣра сбора а за неполную оплату сбора въ десять разъ противъ разности между оплаченнымъ и установленнымъ размѣрами сбора«.

Поясню сказанное примѣромъ: 30 Января 1888 г., умеръ скоропостижно извѣстный банкиръ баронъ Константинъ Константиновичъ Фелейзенъ, пользовавшійся многіе годы безграничнымъ довѣріемъ весьма многихъ высокопоставленныхъ лицъ, не только здѣшнихъ, но и иногородныхъ, и имѣвшій въ своемъ завѣдываніи дѣла и капиталы означенныхъ лицъ на значительныя суммы.

Положимъ, что кто-либо, назовемъ его N, ввѣрившій барону Фелейзену свой капиталъ, напримѣръ въ 50.000 р., имѣлъ, сверхъ того, съ нимъ, или даже съ однимъ изъ его многочисленныхъ кліентовъ, документы котораго хранились у барона, дѣловыя сношенія, какъ контрагентъ,—какъ участникъ какихъ либо финансовыхъ, промышленныхъ, компанейскихъ или иныхъ предпріятій, которыя не были оплочены своевременно надлежащ. герб. сб., и представляютъ собою нынѣ штрафные договоры, въ общей сложности, напримѣръ, на сумму 1.000.000 р., а слѣдовательно, какъ подлежавшіе оплатѣ герб. сб. въ 3.508 р., должны нынѣ пріумножить госуд. доходъ, а вмѣстѣ съ симъ и сократить достояніе N; вотъ и долженъ злосчастный N вычислять и соображать: если онъ хочетъ продолжать жить и безъ барона,—онъ долженъ: платить герб. штрафъ въ 35.080 р., пріумножать на эту сумму госуд. доходъ и сокращать до 14.920 р. свой капиталъ; если-же онъ не хочетъ платить казнѣ такъ много, въ видѣ герб. штрафа, пусть убиваетъ себя,—и тогда доходъ казны пріумножится только на 3.508 р., въ видѣ герб. сбора, а для его семьи, за вычетомъ 1% насл. пошлинъ (464 р. 92 к.), останется 46.027 р. 8 коп.

21) На стр. 170—171.

И прежде, «смерть» была страшна для многихъ, даже и для бла-

гочестивыхъ гражданъ: она отнимала у человѣка наивысшее его благо—жизнь; но она не касалась его достоянія; это достояніе, въ большинствѣ случаевъ честно нажитое, переходило полностью къ его семьѣ: къ его женѣ, къ его дѣтямъ, въ большинствѣ случаевъ,—малюткамъ; теперь-же эта «смерть», въ особенности неожиданная, безразсчетная, естественная,—такъ страшна, что и высказать нельзя; не только тяжелыя наслѣдственныя пошлины, хотя и справедливыя съ принципіальной точки зрѣнія, но не соотвѣтствующія: ни нашимъ понятіямъ, преданіямъ, ни нынѣшнему отчаянному экономическому состоянію страны; но и вовсе несправедливые, жестокіе, не выдерживающіе ни малѣйшей критики, герб. пошлины и герб. штрафы—безсердечно сокращаютъ, нерѣдко до нуля, достояніе семьи умершаго,—и это для пріумноженія Госуд. доходовъ. Спасти можетъ это достояніе смерть—ожиданная, по разсчету, насильственная,—до воспослѣдованія, по силѣ 113 ст. Уст. о герб. сб., надлежащаго распоряженія о взысканіи герб. штрафовъ.

22) На стр. 232—237.

Россіи не страшны злонамѣренные люди; намъ не страшны: ни анархисты, ни соціалисты, ни иные нигилисты; намъ страшенъ одинъ лишь «произволъ».

Несостоятельность соціалистическихъ теорій очевидна; соціалистическія стремленія противны природѣ человѣка, и осуществиться понятно нигдѣ и никогда не могутъ.

«Соціализмъ» можетъ имѣть еще, если не практическое, то хотя теоретическое, значеніе тамъ, гдѣ мало «земли»,—тамъ, гдѣ много «капитала». Въ Россіи-же, какъ разъ на оборотъ: «земли» много, а «капитала» мало; русскимъ гражданамъ никакой надобности нѣтъ отнимать «землю», ради «соціализма», у кого-бы то ни было; для эксплоатаціи русской земли—широкій просторъ; и только фискальные законы послѣдняго десятилѣтія отнимаютъ все болѣе и болѣе у русскихъ земледѣльцевъ охоту эксплоатировать эту родную богатую землю; раздѣлять-же между стомилліоннымъ русскимъ населеніемъ скудные русскіе капиталы, даже и западнымъ соціалистамъ, никакой охоты, навѣрно, не было-бы; «соціализмъ» еще и потому не можетъ имѣть никакихъ шансовъ на успѣхъ своего распространенія въ Россіи, что у русскихъ гражданъ, хотя вещественныхъ капиталовъ, правда, и мало, но зато много:

и совѣсти, и чувства справедливости, и чувства честности, и чувства уваженія къ праву ближняго, и чувства уваженія къ собственности, и, навѣрно, вредные фискальные законы послѣдняго десятилѣтія прекратятъ свое существованіе прежде, чѣмъ богатый запасъ этихъ невещественныхъ капиталовъ истощится, и даже замѣтно сократится.

«Анархисты» тоже намъ не страшны; русскіе издавна привыкли свято чтить законную власть въ Государствѣ, довѣряться ей и надѣяться на нее; русскіе граждане, нерѣдко, и сами требуютъ правительственной опеки надъ собой, такъ какъ не признаютъ себя, иной разъ, способными справляться сами со своими частными дѣлами, чѣмъ крайне затрудняютъ, подчасъ, Государство, отвлекая Государственныя силы отъ выполненія Государствомъ его Государственныхъ задачъ; и само Государство, подчасъ, благоразумно отнимаетъ дарованныя гражданамъ права, такъ какъ эти граждане, иной разъ, пользоваться своими правами не хотятъ и предпочитаютъ самоуправленію правительственную опеку.

И иные «нигилисты», сверхъ соціалистовъ и анархистовъ, также намъ вовсе не страшны, или, лучше сказать, такъ намъ, теперь, въ нашемъ отчаянномъ экономическомъ положеніи, страшны, и именно по тому количеству зла, которое они причинили Россіи по настоящее время, что добрые русскіе граждане не могутъ не бѣжать отъ этого «нигилизма», какъ отъ чумы, тѣмъ болѣе, что этотъ страшный «нигилизмъ» сталъ даже проникать въ правительственныя сферы, куда доступъ долженъ быть, понятно, ему навсега воспрещенъ безусловно.—

Что-же касается до страшнаго для насъ «произвола», то въ этомъ отношеніи можно сказать слѣдующее: съ одной стороны: и при суровыхъ законахъ, имѣющихъ обыкновенно въ виду, по преимуществу, злыхъ людей, и при несовершенныхъ житейскихъ порядкахъ,—жить добрымъ людямъ можно, при условіи: силы закона и безсилія произвола; съ другой-же стороны: и при милостивыхъ законахъ, и при совершенныхъ житейскихъ порядкахъ,—жить добрымъ людямъ тягостно, при условіи: безсилія закона и силы произвола.

Для русскихъ гражданъ, произволъ опаснѣе, страшнѣе, чѣмъ для другихъ, и это потому, что широкая русская натура, щедро одаренная многообразными дарами природы, любитъ эту «ширь» и въ «произволѣ»; и на самомъ дѣлѣ, нерѣдко случается, что и самый добрый, благонамѣренный русскій гражданинъ, сдѣлавшись «начальникомъ» и, получивъ въ свои руки «власть», никакъ не можетъ удержаться отъ са-

мыхъ невозможныхъ проявленій произвола,— и это при искреннемъ своемъ желаніи—принести пользу обществу,—принести пользу Государству.

И какъ хорошо знала добрую, широкую, русскую натуру наша Великая Царица-Матушка Екатерина II: наказывая русскимъ «начальникамъ», въ своемъ наказѣ Управѣ Благочинія, слѣдующія правила добронравія: не чини ближнему, чего самъ терпѣть не хочешь; не токмо ближнему не твори лиха, но твори ему добро, колико можешь; имѣй: здравый разсудокъ, добрую волю въ отправленіи порученнаго, человѣколюбіе, вѣрность къ службѣ Императорскаго Величества, усердіе къ общему добру, радѣніе о должности, честность и безкорыстіе; воздерживайся отъ взятокъ, ибо ослѣпляютъ глаза и развращаютъ умъ и сердце, устамъ-же налагаютъ узду; и грозя тѣмъ-же «начальникамъ» слѣдующими словами того-же наказа: буде кто учинитъ злоупотребленіе должности,—того отослать къ Суду; буде кто учинитъ неисполненіе должности,—того отослать къ Суду; буде кто учинитъ упущеніе должности,—того отослать къ Суду.

23) На стр. 274.

Если и выдающійся «умъ» Дюгамеля имѣлъ много «темныхъ мѣстъ», то нѣтъ ничего удивительнаго въ томъ, что и въ нашихъ русскихъ «умахъ» таковыхъ «темныхъ мѣстъ» не мало. Достойный профессоръ П. А. Хлѣбниковъ, еще въ 1867 году, хотѣлъ было помочь своимъ согражданамъ освободить свои «умы» отъ этихъ «темныхъ мѣстъ», при посредствѣ «Методовъ умозрительныхъ наукъ», для чего и перевелъ выдающееся сочиненіе Дюгамеля, склонивъ Г. Тиблена дать денежныя средства на изданіе этого перевода; но благородныя усилія Гг. Хлѣбникова и Тиблена не увѣнчались, повидимому, успѣхомъ, такъ какъ ихъ книжка не пошла, и нынѣ, черезъ 20 лѣтъ, можно пріобрѣсти дѣвственные экземпляры этой книжки у уличныхъ букинистовъ не дороже 20 коп. за экземпляръ. Изъ этой-же книжки узнаемъ также, что греческій мудрецъ Платонъ, слишкомъ 2280 лѣтъ тому назадъ, на стѣнахъ своей школы написалъ: «Нѣтъ входа тому, кто не геометръ».— Если-бы Платонъ явился нынѣ въ Россію, то нѣтъ сомнѣнія въ томъ, что на многихъ стѣнахъ онъ начерталъ-бы: «Тутъ нѣтъ входа нигилизму, тутъ нѣтъ входа произволу».

24) На стр. 360 и 361.

Профессоръ Вицынъ говоритъ:

«Во время блестящаго царствованія Императрицы Екатерины II,

силы народныя снова оживились, и Россія скорыми шагами пошла по пути своего развитія. Россія подъ скипетромъ Екатерины пріобрѣла вѣсъ въ дѣлахъ Европы, и, вмѣстѣ съ историкомъ Екатерины (Лефортомъ), должно сказать, что вѣкъ Екатерины, подобно яркой звѣздѣ, блеститъ въ купѣ вѣковъ протекшихъ, запечатлѣнныхъ неизгладимыми чертами въ скрижаляхъ исторіи.»

Поменьше новыхъ налоговъ, такъ какъ обыкновенно населеніе въ полтора, — въ два раза платитъ болѣе, чѣмъ казна получаетъ; побольше старанія къ улучшенію старыхъ налоговъ, дѣлая ихъ болѣе производительными; побольше вниманія къ исторіи, такъ какъ настоящее неразрывно связано съ прошедшимъ, какъ слѣдствіе съ его причиною; побольше уваженія къ закону; побольше законности въ управленіи; поменьше слабости къ произволу; поменьше смѣлости въ лихоимствѣ; побольше старанія въ соблюденіи бережливости въ расходахъ; побольше старанія въ строгомъ присмотрѣ, какъ за сборами доходовъ, такъ и за производствомъ расходовъ; поменьше стѣсненій для экономической жизни страны; побольше естественной свободы для гражданъ,—да, сверхъ того, поближе къ тому порядку вещей, чтобы, какъ выражалась Великая Екатерина II, «одинъ гражданинъ не боялся другого, но всѣ боялись-бы однихъ законовъ» — и тогда, навѣрно, теперешнее царствованіе нашего Императора Александра Александровича сдѣлается блестящимъ, силы народныя снова оживятся, Россія опять скорыми шагами пойдетъ по пути своего развитія, опять пріобрѣтетъ вѣсъ въ дѣлахъ Европы,—и вѣкъ Александра III не менѣе ярко, чѣмъ вѣкъ Екатерины, заблеститъ въ купѣ вѣковъ исторіи.

25) На стр. 363.

«Трудъ» оконченъ 25 Марта 1888 г.,—въ весенній, радостный день Благовѣщенія Пресвятыя Богородицы. Пусть-же этотъ Великій день, благовѣствующій о рожденіи Спасителя рода человѣческаго,—будетъ предзнаменованіемъ возрожденія новой «системы государственнаго хозяйства», — для улучшенія экономическаго состоянія Россіи. Да осуществятся надежды мои на то, что настоящій мой посильный «трудъ» принесетъ пользу дѣлу,—обществу,—Государству.

---

§ 318. Въ § 3, на стр. 3-ьей, было сказано, что настоящій

«*трудъ*» имѣетъ цѣлію представить читателю, при посредствѣ численныхъ данныхъ, «*прежнее*» положеніе вещей—до конверсій, «*теперешнее*» положеніе вещей—послѣ конверсій, а также «*будущее*» положеніе вещей—послѣ *новыхъ* конверсій, если таковыя будутъ имѣть мѣсто, по отношенію къ *новому* 4% займу на сумму 610.498.000 р. зол., прежде истеченія его срока, т. е. ранѣе 1970 года.

То, что *было*, и то, что *есть*, даже послѣ *поверхностнаго* ознакомленія съ настоящимъ «*трудомъ*», полагаемъ, знаетъ *теперь* читатель обстоятельно.

То-же, что можетъ еще быть въ *будущемъ*, если *будутъ* еще производиться *новыя* конверсіи, съ выпускомъ *новыхъ* $3\frac{1}{2}\%$, 3%, 2% и 1% облигацій на такихъ-же основаніяхъ, на какихъ были выпущены *новыя* 4% облигаціи, т. е. *съ увеличеніемъ* суммы долга и *съ удлиненіемъ* его срока, а не на такихъ основаніяхъ, какъ понимаетъ и научаетъ «*математика*» (см. стр. 33—40, §§ 29—38), и какъ то дѣлали англичане, производя свою конверсію одновременно съ нами, съ выпускомъ новыхъ $2\frac{3}{4}\%$ консолей, въ обмѣнъ на прежнія 3% консоли (см. стр. 172—173, §§ 259—263), т. е. *безъ увеличенія* задолженности и *безъ удлиненія* срока долга,—можетъ видѣть читатель изъ чиселъ, заключающихся въ нижеслѣдующихъ 5-ти таблицахъ за №№ 24, 25, 26, 27 и 28, каковыя числа даютъ ему возможность удобно сравнивать между собою, въ *важные моменты*: спустя 25 л. 3 м., спустя 65 л. $1\frac{1}{2}$ м., спустя 75 л. $8\frac{1}{2}$ м. и спустя 81 г. 6 м., т. е. въ такіе моменты, когда ежегодные платежи по всѣмъ 6-ти конвертированнымъ займамъ *значительно* сокращались-бы, если-бы не было конверсіи 1888—1889 г.г., — *то, что установлено* этой конверсіей, съ *тѣмъ, что было*, съ *тѣмъ, что могло быть*, если-бы было сдѣлано другое, и съ *тѣмъ, что будетъ* (методъ доказательства «*отъ противнаго*» или иначе—«*приведеніемъ къ нелѣпости, къ абсурду*»), если будутъ производиться новыя конверсіи: *быстро*, съ промежутками между ними въ 5 лѣтъ, какъ мы это сдѣлали по отношенію къ бывшему желѣзнодорожному 5% займу VII выпуска 1884 г. (спустя 5 л. $3\frac{1}{2}$ м.), или-же *медленно*, съ промежутками между ними въ 20 лѣтъ, какъ мы это сдѣлали по отношенію къ бывшему желѣзнодорожному 5% займу I выпуска 1870 г. (спустя 19 л. и 7 м.).

§ 319. Чтобы понимать числа означенныхъ 5-ти таблицъ, строго,

но справедливо и безпристрастно осуждающихъ нашу конверсію 1888—1889 г.г., не нужно никакихъ поясненій: все означено въ таблицахъ. Нужно только (скажу, примѣняясь къ выразительному слогу англійскаго «Экономиста», см. стр. 171, конецъ § 257): *смотрѣть* и *видѣть*; да не *думать*, что надъ означенными таблицами, какъ равно и надъ всѣмъ настоящимъ «*трудомъ*» имѣется такая-же надпись, какую нѣкогда, и именно 2282 года тому назадъ, греческій мудрецъ *Платонъ* написалъ на стѣнахъ своей школы: «*нѣтъ входа тому, кто не геометръ*». Напротивъ того, надъ означенными таблицами, какъ равно надъ всѣмъ настоящимъ безпристрастнымъ «*трудомъ*», начертаны слѣдующія слова: «*нѣтъ входа тому, кто хочетъ пребывать во тьмѣ и кто никакъ не хочетъ выйти на свѣтъ*» (см. стр. 197—198, п. 2 и стр. 216 п. 23).

§ 320. Чтобы облегчить провѣрку чиселъ таблицъ за №№ 24, 25, 26, 27 и 28, если-бы кто-либо изъ читателей пожелалъ поручить это ученику VI класса классической гимназіи, *объяснимъ* только, какимъ образомъ получились цѣны реализаціи: 83,3%, 76,9% и 62,5%, означенныя въ таблицахъ за № 26 и № 27.

Объясненіе. 610.498.000: 531.518.509 = 100:x, x = 87,063; и такъ, цѣна реализаціи для всей операціи—87 за 100. При такой цѣнѣ реализаціи, капиталистъ получаетъ, по приблизительному разсчету, который обыкновенно дѣлаютъ при покупкѣ тѣхъ или другихъ % бумагъ, — 4,6% (87:4 = 100:x, x = 4,6), т. е. на 0,6% больше нарицательнаго процента вновь выпущенныхъ 4% облигацій. По 1-му-же золотому 4% займу 1889 г. на 125 мил. р. зол., по означенному приблизительному разсчету, дающему меньшее приближеніе, капиталистъ получаетъ—4,762% (84:4 = 100:x, x = 4,762), т. е. больше нынѣ существующаго, для государственныхъ % бумагъ, процента — 4¾%!? Совсѣмъ неожиданно, сегодня, 19 Февраля 1890 г., когда печатается эта страница, мы, нашли разгадку той «*цифры*» (4¾%), которая указана, вмѣсто 4,9%, въ Высочайшемъ докладѣ о государственной росписи на 1890 г. (см. стр. 74 и 75, примѣч. 2 и 3; стр. 117, выноска къ § 136, п. 1).

При выпускѣ новыхъ 3%, 2% и 1% облигацій на условіяхъ, подобныхъ условіямъ выпуска 4% облигацій, пришлось-бы платить кредитору на 0,6% больше нарицательнаго процента вновь выпускаемыхъ облигацій, и именно 3,6%, 2,6% и 1,6%, а, при такихъ %,

и выходятъ означенныя въ таблицахъ № 26 и № 27 цѣны реализаціи: 83,3 за 100 для 3% облигацій (3,6:100=3:x, x=83,33); 76,9 за 100 для 2% облигацій (2,6:100=2:x, x=76,92) и 62,5 за 100 для 1% облигацій (1,6:100=1:x, x=62,5).

§ 321. И вообще, провѣрку всѣхъ чиселъ настоящаго *труда* можетъ сдѣлать безъ всякаго труда ученикъ VI класса классической гимназіи, въ каковомъ классѣ, при 1 урокѣ въ недѣлю, проходятся: прогрессіи, логариѳмы, проценты, срочные вклады и срочныя уплаты.

Если-бы прибавить еще 1 только урокъ для практическихъ занятій,—для рѣшенія такихъ, напримѣръ, интересныхъ задачъ, какія разрѣшены въ настоящемъ *трудѣ*, то навѣрно производившіе вычисленія, относящіяся до нашей конверсіи 1888—1889 г.г., не сдѣлали-бы такъ много, не въ нашу пользу, математическихъ промаховъ (см. стр. 95—109).

Если-бы мы знали элементарную математику осмысленно, съ толкомъ (не знать высшей математики, — не бѣда; не только въ иностранныхъ, но даже и въ нашихъ русскихъ книжкахъ, оригинальныхъ и переводныхъ, и безъ знанія высшихъ математическихъ премудростей можно найти *точные* выводы, касающіеся тѣхъ или другихъ матерій, когда это бываетъ нужно), то мы навѣрно не сдѣлали-бы конверсіи 1888—1889 г.г.

Вотъ и приходится намъ теперь дорого платить за то, что мы не знаемъ начальной математики, а руководимся разными таблицами, забывая, что онѣ составлены по большей части для банкировъ и капиталистовъ, а значитъ съ погрѣшностями въ пользу кредитора и посредника, а не въ пользу должника.

§ 322. Говорятъ «*все къ лучшему*», и мы кончаемъ нашъ настоящій посильный *трудъ* съ полной *надеждой* на то, что *урокъ*, данный намъ злою судьбою, послужитъ намъ въ пользу.

§ 323. Жаль, конечно, что намъ не удалось теперь, въ 1888—1889 г.г., отклонить отъ себя медвѣжью конверсіонную услугу, предложенную синдикатомъ г.г. банкировъ, какъ намъ удалось это сдѣлать нѣсколько лѣтъ тому назадъ, во время управленія нашими финансами Николая Христіановича Бунге (съ 6 Мая 1881 г. по 1 Января 1887 г.), когда, судя по тому, что говорили въ то время, прибывшіе къ намъ въ С.-Петербургъ, съ конверсіонными мыслями, гг. банкиры тщетно старались навязать намъ сочиненный ими у насъ-же конверсіонный планъ. Но нечего дѣлать; что уже сдѣлано, того не вернешь. Отчаяваться не слѣдуетъ, а нужно примириться съ фактомъ и энергически заботиться втеченіе 25 лѣтъ, съ 1890 г. по 1914 г., при помощи разумныхъ мѣръ, о покрытіи убытковъ Государства отъ конверсіи 1888—1889 г.г. чѣмъ-либо другимъ, чтобы сколько-возможно оправдаться передъ нашими потомками 1914—1970 г.г. за принятіе нами, при производствѣ нашей конверсіи, въ руководство пословицы «*Послѣ насъ, хоть трава не расти*».

Таблица № 24.

Числа показывающія, что по новому 4% долгу въ 610.498.000 р. зол., съ полугодовыми платежами % и погашенія въ 12.724.497 р. зол., и черезъ 20 лѣтъ нельзя будетъ перейти къ 3½% долгу, срокомъ на 81 годъ, при цѣнѣ реализаціи 84,9 за 100, т. е. при высшей цѣнѣ, чѣмъ та, по которой былъ реализованъ нашъ новый 4% золотой заемъ 1889 г. (84%); полугодовые платежи выходятъ больше теперешнихъ; чтобы учинить новую конверсію, съ переходомъ къ 3½%, до 1909 г., придется удлинить срокъ имѣющаго остаться къ тому времени долга, заключивъ новый 3½% заемъ на 100 лѣтъ или болѣе.

Черезъ сколько лѣтъ: / Полугодовые платежи и другія данныя:		5	10	15	20
Сколько будетъ оставаться 4% долга, въ руб. зол.		605.478.875	598.745.875	590.538.125	580.533.250
При какой цѣнѣ реализаціи . . .		88,5	87,5	86,3	84,9
Какой оказался-бы 3½% долгъ, въ руб. зол.		684.157.000	684.281.000	684.285.125	683.784.750
Полугодовые платежи, въ руб. зол., въ зависимости отъ срока новаго займа.	81 годъ.	12.739.350	12.741.660	12.741.730	12.732.420
	100 лѣтъ.	12.357.380	12.359.610	12.359.690	12.350.650
	162 года.	12.016.260	12.018.430	12.018.510	12.009.720
	∞	11.972.740	11.974.910	11.975.000	11.966.230
Сколько % годовыхъ платилось-бы за время до новой конверсіи .		7,18	5,76	5,30	5,08

Таблица № 25.

Числа, показывающія, что по новому 4% долгу въ 610.498.000 р. зол., съ полугодовыми платежами % и погашенія въ 12.724.497 р. зол., и черезъ 20 лѣтъ нельзя будетъ перейти къ 3% долгу, срокомъ на 81 годъ, при цѣнѣ реализаціи 75,1 за 100, т. е. при высшей цѣнѣ, чѣмъ та, по которой былъ реализованъ внѣшній 5% заемъ 1877 г. (74%); полугодовые платежи выходятъ больше теперешнихъ; чтобы учинить новую конверсію, съ переходомъ къ 3%, до 1909 г., придется удлинить срокъ имѣющаго остаться къ тому времени долга, заключивъ новый 3% заемъ на 100 лѣтъ или болѣе.

Черезъ сколько лѣтъ: / Полугодовые платежи и другія данныя:		5	10	15	20
Сколько будетъ оставаться 4% долга, въ руб. зол.		605.478.875	598.745.875	590.538.125	580.533.250
При какой цѣнѣ реализаціи.		78,3	77,4	76,3	75,1
Какой оказался-бы 3% долгъ, въ руб. зол.		773.280.750	773.573.250	773.968.750	773.015.500
Полугодовые платежи, въ р. зол., въ зависимости отъ срока новаго займа.	81 годъ.	12.741.350	12.746.170	12.752.680	12.736.980
	100 лѣтъ.	12.221.390	12.226.020	12.232.260	12 217.200
	162 года.	11.693.170	11.697.600	11.703.570	11.689.160
	∞	11.599.210	11.603.600	11.609.930	11.595.230
Сколько % годовыхъ платилось-бы за время до новой конверсіи.		7,18	5,76	5,30	5,08

Таблица № 26.

Что будетъ, если мы нашъ новый 4% долгъ въ 610.498.000 р. зол. подвергнемъ въ будущемъ тремъ послѣдовательнымъ конверсіямъ, съ промежутками въ 5 лѣтъ, съ выпускомъ 3%, 2% и 1% облигацій: а) учиняя эти конверсіи по образцу нашей конверсіи 1888—1889 гг., съ увеличеніемъ при каждой конверсіи суммы долга и съ удлиненіемъ каждый разъ срока долга, и б) учиняя истинныя конверсіи, безъ увеличенія суммы долга и безъ удлиненія имѣющаго оставаться къ моменту каждой конверсіи срока долга.

Сумма долга и величина годовыхъ платежей.		а) въ рубляхъ золот.	б) въ рубляхъ золот.
4% долгъ въ 1889 г.		610.498.000	610.498.000
Годовые платежи % и погашенія по 4% долгу.		25.448.994	25.448.994
Сколько останется 4% долгу черезъ 5 л., къ моменту 1-ой конверсіи.		605.478.875	605.478.875
Сколько 3% долгу оказалось-бы черезъ 5 л., послѣ 1-ой конверсіи.		726.865.375 (при цѣнѣ реализаціи 83,3).	605.478.875 (при цѣнѣ реализаціи 100).
Годовые платежи % и погашенія по 3% долгу.		23.953.126 (при срокѣ 81 годъ).	20.273.522 (при срокѣ 76 лѣтъ).
Сколько останется 3% долгу черезъ 10 л., къ моменту 2-й конверсіи.		716.602.625	595.398.250
Сколько 2% долгу оказалось-бы черезъ 10 л., послѣ 2-ой конверсіи.		931.863.000 (при ц. р. 76,9).	595.398.250 (при ц. р. 100).
Годовые платежи % и погашенія по 2% долгу.		23.281.956 (при срокѣ 81 годъ).	15.739.500 (при срокѣ 71 годъ).
Сколько останется 2% долгу черезъ 15 л., къ моменту 3-ьей конверсіи.		910.103.750	577.449.250
Сколько 1% долгу оказалось-бы черезъ 15 лѣтъ, послѣ 3-ьей конверсіи.		1.456.166.000 (при ц. р. 62,5).	577.449.250 (при ц. р. 100).
Годовые платежи % и погашенія по 1% долгу.	при срокѣ 81 годъ.	26.273.072	—
	при срокѣ 100 л.	23.069.710	—
	при срокѣ 125 л.	20.434.508 (при срокѣ 125 л.).	11.972.896 (при срокѣ 66 лѣтъ).
Сколько осталось-бы 1% долгу.	черезъ 25 л. и 3 м., когда погасился-бы долгъ по внѣшнему 5% займу 1877 г.	1.397.791.000	515.838.500
	черезъ 65 л. и 1½ м., когда погасились-бы долги по желѣзнодор. 5% займамъ I, II, III и IV выпусковъ.	1.081.199.000	181.697.250
	черезъ 75 л. и 8½ м., когда погасился-бы долгъ по желѣзнодор. 5% займу VII выпуска.	974.948.000	69.555.750
	черезъ 81 г. и 6 м., когда погасился-бы и 4% заемъ 1889 г.	909.044.500 (при срокѣ 59 л.).	0

Таблица № 27.

Что будетъ, если мы нашъ новый 4% долгъ въ 610.498.000 р. зол. подвергнемъ въ будущемъ тремъ послѣдовательнымъ конверсіямъ, съ промежутками въ 20 лѣтъ, съ выпускомъ 3%, 2%, и 1% облигацій: а) учиняя эти конверсіи по образцу нашей конверсіи 1888—1889 гг., съ увеличеніемъ при каждой конверсіи суммы долга и съ удлиненіемъ каждый разъ срока долга, и б) учиняя истинныя конверсіи, безъ увеличенія суммы долга и безъ удлиненія имѣющаго оставаться къ моменту каждой конверсіи срока долга.

Сумма долга и величина годовыхъ платежей.		а) въ рубляхъ золот.	б) въ рубляхъ золот.
4% долгъ въ 1889 г.		610.498.000	610.498.000
Годовые платежи % и погашенія по 4% долгу.		25.448.994	25.448.994
Сколько останется 4% долгу черезъ 20 лѣтъ, къ моменту 1-ой конверсіи.		580.533.250	580.533.250
Сколько 3% долгу оккзалось-бы черезъ 20 л., послѣ 1-ой конверсіи.		696.918.625 (при цѣнѣ реал. 83,3).	580.533.250 (при цѣнѣ реализаціи 100).
Годовые платежи % и погашенія по 3% долгу.		22.966.258 (при срокѣ 81 г.).	20.798.086 (при срокѣ 61 годъ).
Сколько осталось-бы 3% долгу черезъ 25 л. 3 м., когда погасился-бы долгъ по внѣшнему 5% займу 1877 г.		687.078.750	564.368.750
Сколько осталось-бы 3% долгу черезъ 40 лѣтъ, къ моменту 2-ой конверсіи.		642.897.750	491.789.875
Сколько 2% долгу оказалось-бы черезъ 40 л., послѣ 2 ой конверсіи.		836.018.000 (при ц. р. 76,9).	491.789.875 (при ц. р. 100).
Годовые платежи % и погашенія по 2% долгу.		20.887.334 (при срокѣ 81 годъ).	17.634.116 (при срокѣ 41 годъ).
Сколько останется 2% долга черезъ 60 лѣтъ, къ моменту 3-ьей конверсіи.		737.235.625	306.922.375
Сколько 1% долгу оказялось-бы черезъ 60 лѣтъ, послѣ 3-ьей конверсіи.		1.179.577.000 (при ц. р. 62,5).	306.922.375 (при ц. р. 100).
Годовые платежи % и погашенія по 1% долгу.	при срокѣ 81 годъ.	21.282.682	—
	при срокѣ 100 л.	18.687.780 (при срокѣ 100 л.).	8.120.112 (при срокѣ 21 годъ).
Сколько осталось-бы 1% долгу.	Черезъ 65 л. 1½ м., когда погасились-бы долги по желѣзнодор. 5% займамъ: I, II, III и IV выпусковъ.	1.147.935.750	246.454.625
	Черезъ 75 л. 8½ м., когда погасился-бы долгъ по желѣзнодор. 5% займу VII вып.	1.068.340.000	94.343.500
	Черезъ 81 г. 6 м., когда погасился-бы и 4% заемъ 1889 г.	1.018.972.500 (при срокѣ 79 л.).	0

Таблица № 28.

Сравненіе того, что установлено конверсіей 1888—1889 г.г., съ тѣмъ: а) что было-бы, если-бы не было: ни конверсіи прежнихъ 5% облигацій въ новыя 4%, ни новаго займа 23.382.103 р. зол. для уплаты части долга Госуд. Банку за кредитные билеты временнаго выпуска; б) что было-бы если-бы не было конверсіи прежнихъ 5% облигацій въ новыя 4%, а былъ-бы только новый заемъ 23.382.103 р. зол.; в) что будетъ, если мы новый 4% долгъ въ 610.498.000 р. зол. подвергнемъ въ будущемъ тремъ послѣдовательнымъ конверсіямъ съ выпускомъ новыхъ 3%, 2% и 1% облигацій на такихъ основаніяхъ, на какихъ была учинена конверсія 1888—1889 г.г., т. е. съ увеличеніемъ при каждой конверсіи суммы долга и съ удлиненіемъ каждый разъ срока долга: съ промежутками въ 5 лѣтъ и г) съ промежутками въ 20 лѣтъ.

При какихъ условіяхъ:	Остающійся долгъ спустя:			
	25 л. и 3 м.	65 л. и 1½ м.	75 л. и 8½ м.	81 г. и 6 м.
а) Если-бы не было: ни конверсіи 5% бумагъ въ 4%, ни новаго займа 23.382.103 р. зол., а продолжалъ-бы оставаться прежній 5% долгъ, на сумму, къ 1889 г., 508.136.406 р. зол.	5% 383.623.684	5% 40.140.848	0	0
б) Если-бы не было конверсіи 5% бумагъ въ 4%, а былъ-бы сдѣланъ только новый долгъ въ 23.382.103 р. зол., съ выпускомъ 4% облигацій, срокомъ на 81 г., на сумму 27.834.000 руб. зол.	5% и 4% 409.535.434	5% и 4% 54.057.473	4% 6.135.125	0
При теперешнемъ положеніи, т. е. послѣ выпуска новыхъ 4% облигацій на 610.498.000 р. зол., срокомъ на 81 годъ, отъ продажи которыхъ выручено столько денегъ, что оказалось возможнымъ выкупить прежнія 5% облигаціи на 508.136.406 р. и, сверхъ того, получить излишекъ въ 23.382.103 р. зол.	4% 568.337.000	4% 305.242.250	4% 134.565.500	0
в) Если новый 4% долгъ въ 610.498.000 р. зол. подвергнемъ въ будущемъ тремъ послѣдовательнымъ конверсіямъ съ выпускомъ новыхъ 3%, 2% и 1% облигацій, при цѣнѣ реализаціи: 83,3; 76,9 и 62,5 за 100: срокомъ на 81 г., 81 г. и 125 л., съ промежутками въ 5 лѣтъ.	1% 1.397.791.000	1% 1.081.199.000	1% 974.948.000	1% 909.044.500 (Остающійся срокъ 59 л., при годовыхъ платежахъ въ 20.434.508 р. зол.)
г) Срокомъ на 81 г., 81 г. и 100 л., съ промежутками въ 20 лѣтъ.	3% 687.078.750	1% 1.147.935.750	1% 1.068.340.000	1% 1.018.972.500 (Остающійся срокъ 79 л., при годовыхъ платежахъ въ 18.687.780 р. зол.)

Послѣ всего вышеизложеннаго, пусть судитъ читатель самъ, въ какой мѣрѣ мудрая Высочайшая мысль, ясно выраженная въ Высочайшемъ Указѣ отъ 8 Ноября 1888 г.,—о сокращеніи ежегодныхъ платежей по государственнымъ долговымъ обязательствамъ замѣною выпущенныхъ уже % бумагъ—другими % бумагами на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ,—нашла себѣ осуществленіе въ конверсіи 1888—1889 гг., дѣйствительно-ли прежде выпущенныя 5% облигаціи замѣнены новыми 4% облигаціями на болѣе выгодныхъ для казны условіяхъ, можетъ-ли учиненная финансовая операція содѣйствовать улучшенію финансоваго положенія Государства и укрѣпленію государственнаго кредита.

Посвящая свой настоящій трудъ всѣмъ тѣмъ, кому дороги интересы Россіи, полагаю, что появленіе его въ печати достаточно оправдывается важностію вопроса.

Кончаю словами, подобными тѣмъ, какими окончилъ въ 1861 г. извѣстную свою «*Теорію вексельныхъ курсовъ*» *) Георгъ Гошенъ, тогда уже членъ англійскаго парламента, нынѣ англійскій министръ финансовъ, о которомъ упоминалось на стр. 172, въ § 260:

Если чтеніе этихъ страницъ произвело въ умѣ читателя большее смѣшеніе понятій, чѣмъ оно у него было прежде, относительно конверсій однихъ долговъ въ другіе, то изъ этого не слѣдуетъ заключить, что самый предметъ слишкомъ труденъ. Вина автора, если онъ не сумѣлъ уяснить читателю то, что ему самому представляется вполнѣ очевиднымъ, или если онъ недостаточно владѣетъ искусствомъ изложенія, чтобы избѣжать затемненія предмета подробностями.

1890 г., 19 февраля—29-ая годовщина
отмѣны крѣпостнаго права.

---

*) Русскій переводъ этой поучительной книжки появился въ 1867 г., но въ продажѣ, къ сожалѣнію, не имѣется; можно достать въ Императорской Публичной Библіотекѣ.

Содержаніе.

СТРАН.

Вступленіе [таблица № 1, представляющая, въ главныхъ чертахъ, положеніе вещей до конверсій и положеніе вещей послѣ конверсій (4 стр.). Формула сложныхъ % (1-я форм.) (6 стр.). Таблица № 2, показывающая, во что обращается 1 копѣйка, втеченіе 81 года, при разныхъ % (7 стр.). Формула суммы нѣсколькихъ послѣдовательныхъ членовъ геометр. прогрессіи (2-ая форм.) (8 стр.). Таблица № 3, показывающая, какая сумма составится чрезъ 81 годъ, при разныхъ %, если въ каждое изъ 162-хъ полугодій сберегать по 1-ой только копѣйкѣ (9 стр.). Формула срочныхъ уплатъ (3-ья форм.) (10 стр.). Таблица № 4, показывающая, какую сумму нужно уплачивать ежегодно, чтобы погасить долгъ въ 1.000 рублей, при разныхъ срокахъ и при разныхъ % (15 стр.). 15 задачъ, разрѣшенныхъ помощью 3-ьей формулы и таблицы № 4 (стр. 21—31). Капиталъ и кредитъ (стр. 31—33). Превращеніе одного долга въ другой: конверсія, положительная и отрицательная; разсрочка; конверсія и разсрочка заразъ, въ одно и то-же время (стр. 33—37). 3 задачи на сочетаніе отрицательной конверсіи съ разсрочкою (стр. 37—38). 5 задачъ на сокрытіе настоящей величины процента выпускомъ низкопробныхъ облигацій (стр. 38—39)] . . . . . 1—40

Таблицы № 5 и № 6, содержащія въ себѣ данныя, относящіяся до 6-ти конвертированныхъ 5% займовъ на общую сумму остававшагося, непогашеннаго долга въ 508.136.406 р. зол. 41—44

Таблицы № 7 и № 8, содержащія въ себѣ данныя, относящіяся до 3-хъ новыхъ 4% займовъ на общую сумму 610.498.000 р. зол. . . . . 44—52

СТРАН.

Таблица № 9, показывающая, какая была дана, въ свое время, премія при реализаціи 6-ти конвертированныхъ 5% займовъ, т. е. на сколько нарицательная сумма выпущенныхъ 5% облигацій превышала ту сумму, которая была получена въ долгъ въ дѣйствительности. . . . . 53—54

Формула, опредѣляющая величину любаго погашенія (4-ая форм.) 55

Формула той части періодическаго платежа, которая идетъ на уплату % (5-ая форм.). . . . . 55—56

Формула суммы нѣкотораго числа погашеній (6-ая форм.). 56

3 задачи, разрѣшенныя помощью 6-й формулы. . . 56—57

Таблица № 10, содержащая въ себѣ всѣ послѣдовательныя полугодовыя погашенія, числомъ 162, за всѣ 81 годъ, для нашего новаго 4% займа въ 610.498.000 р. зол. . . . 58—60

Таблица № 11, содержащая въ себѣ данныя, относящіяся какъ до 6-ти конвертированныхъ 5% займовъ, такъ и до 3-хъ новыхъ 4% займовъ и показывающая, что предки 1870—1889 годовъ, получившіе въ долгъ 463.135.603 р. зол., погасятъ втеченіе 68 лѣтъ, къ 1938 г., выданную ими премію 170.105.991 р. зол., а потомки 1938—1970 годовъ, не получившіе въ долгъ ничего, должны будутъ погасить самый долгъ въ 463.135.603 р. зол., въ 32 года, къ 1970 г.,—ровно черезъ 100 лѣтъ съ момента заключенія 1-го изъ конвертированныхъ займовъ на постройку желѣзныхъ дорогъ, въ 1870 г.,—и ровно черезъ 93 года съ момента заключенія 1-го займа на войну съ турками изъ-за болгаръ, въ 1877 г. . . . . 61—62

Таблица № 12, содержащая въ себѣ ежегодные платежи и суммы этихъ платежей по 6-ти прежнимъ 5% займамъ, если-бы конверсій не было. . . . . 63—66

Таблица № 13, показывающая, насколько, менѣе или болѣе, придется послѣ конверсій уплатить % и погашенія по новому 4% долгу въ 582.664.000 р. зол., замѣнившему собою прежній 5% долгъ въ 508.136.406 р. зол., сравнительно съ тѣмъ, что пришлось-бы уплатить по означенному 5% долгу, если-бы конверсій не было. . . . . 64—66

Таблица № 14, содержащая въ себѣ ежегодные платежи % и погашенія: при теперешнемъ положеніи по 4% долгу въ 582.664.000 р. зол., замѣнившему собою прежній 5% долгъ въ

СТРАН.

508.136.406 р. зол.; при прежнемъ положеніи, если-бы не было конверсій; при томъ положеніи, если-бы дѣйствительно была учинена истинная конверсія безъ удлиненія остававшихся сроковъ; при томъ положеніи, если-бы была учинена разсрочка на 81 годъ съ оставленіемъ прежнихъ 5%; и, наконецъ, при томъ положеніи, если-бы была учинена положительная конверсія одновременно съ разсрочкой на 81 годъ. 67- 68

Таблица № 15, содержащая въ себѣ суммы ежегодныхъ платежей % и погашенія, при вышеозначенныхъ пяти положеніяхъ, для которыхъ составлена таблица № 14. . . . . 69—70

Формулы, дающія возможность опредѣлить тотъ процентъ, который платилъ должникъ за время существованія долга по такому займу, по которому, при его заключеніи, были выданы облигаціи не на сумму дѣйствительнаго долга, а на увеличенную сумму:

а) при досрочномъ выкупѣ облигацій (7-ая форм.) . . . 71

2 задачи. . . . . 71—73

б) при постепенномъ погашеніи облигацій, втеченіе всего срока займа (8-ая форм.) . . . . . 73—74

1 задача. . . . . 74—75

в) при досрочномъ выкупѣ облигацій въ тотъ моментъ, когда погашается та премія, которая была выдана, при заключеніи займа, кредиторамъ и банкирамъ (9-ая форм.). . . . . 75—76

1 задача. 76

Таблица № 16, показывающая, что мы получили деньги по новымъ 4% займамъ: а) при условіи, что досрочнаго выкупа новыхъ 4% облигацій ранѣе 1970 г. не будетъ: на 4,9%—по 4% золотому займу 1889 г., на 125 мил. р. зол., и на 4,7%—по всѣмъ тремъ 4% займамъ, на общую сумму 610.498.000 р. зол., и б) при досрочномъ-же выкупѣ означенныхъ 4% облигацій: на бо́льшіе проценты, чѣмъ бывшіе 5%, если досрочный выкупъ будетъ: раньше 40 лѣтъ для 4% золотаго займа 1889 г., на 125 мил. р. зол., и раньше 20 лѣтъ для 4% желѣзнодорожныхъ займовъ, на 485.498.000 р. зол., и на ме́ньшіе проценты, чѣмъ бывшіе 5%, если досрочный выкупъ будетъ: позже 40 лѣтъ для 4% золотаго займа 1889 г. и позже 20 лѣтъ для 4% желѣзнодорожныхъ займовъ. . . . . 77—81

СТРАН.

Таблица № 17, показывающая, что по 6-ти конвертированнымъ 5% займамъ, за время ихъ существованія, мы платили такіе проценты—по желѣзнодорожнымъ займамъ: I вып.—7,32%; II вып.—7,06%; III вып.—6,24%; IV вып.—5,66% и VII вып.—8%, а по займу 1877 года даже 8,84% . . . . 82—84

Цѣна подписки на 3 новыхъ 4% займа: на I вып. на 125 мил. р. зол.—85,578%; на II вып. на 175 мил. р. зол.—89,5% и на III вып. на 310.498.000 р. зол.—91,424% . . . 84—85

Цѣна реализаціи трехъ новыхъ 4% займовъ: I—84,005%, II—86,65% и III—88,645%. . . . . 85—87

Банкирская коммиссія: а) по золотому 4% займу 1889 г. на 125 мил. р. зол.—1,573% или 1.966.250 р. зол.; б) по желѣзнодорожнымъ займамъ: I серіи на 175 мил. р.—2,85% или 4.987.500 р. зол. и II серіи на 310.498.000 р—2,779% или 8.628.738 р. зол., а по всѣмъ тремъ займамъ, на общую сумму 610.498.000 р. зол.,—15.582.488 р. зол., въ наличныхъ деньгахъ, или 17.308.375 р. зол., въ новыхъ 4% облигаціяхъ. 87—89

Премія, которую мы дали кредиторамъ и банкирамъ по тремъ нашимъ 4% займамъ: по I—15,995%; по II—13,35% и по III—11,355% 91

Таблица № 18, содержащая въ себѣ: цѣны подписки на три новыхъ 4% займа на сумму 610.498.000 р. зол., цѣны реализаціи этихъ займовъ, величины въ процентахъ тѣхъ премій, которыя даны кредиторамъ и банкирамъ, и банкирскую коммиссію: въ %, въ наличныхъ деньгахъ и въ новыхъ 4% облигаціяхъ. . . . . 90—91

Таблица № 19, показывающая, что суть нашей конверсіи заключается, сверхъ увеличенія суммы остававшагося до конверсіи 5% долга (508.136.406 р. зол.) на 14,67% (на 74.527.594 р. зол.), что дало намъ возможность скрыть тотъ высокій процентъ, на какой мы получили въ долгъ деньги (на 4,9%—по 4% золотому займу 1889 г., на 125 мил. р. зол., и на 4,7%—по всѣмъ тремъ 4% займамъ, на общую сумму 610.498.000 р. зол.), еще въ непомѣрномъ удлиненіи срока займа, и что если-бы нашъ новый 4% заемъ былъ заключенъ не на 81 годъ, а на 52 года, или на меньшій срокъ, то ежегодные платежи вышли-бы больше тѣхъ, которые были до конверсіи . . . 92—93

Во время производства нашей конверсіи, всѣ были ею довольны: и старые кредиторы, и новые кредиторы, и банкиры, и финансовое вѣдомство, и чиновники, и экспедиція заготовленія государственныхъ бумагъ, и расположенная къ намъ печать, наша и заграничная, и враждебная намъ заграничная печать . . 93—95

Потери Государства отъ конверсіи 1888—1889 гг., поддающіяся вычисленію:

1) Наша конверсія была учинена на такихъ основаніяхъ, что ежегодные платежи не сократились (что сдѣлать Высочайше повелѣвалось Указомъ 8-го ноября 1888 г., если-бы оказывалась къ тому возможность, по состоянію денежнаго рынка), а лишь перенеслись, въ нѣкоторой своей части, съ ближайшихъ къ намъ 25 лѣтъ, съ 1889 г. по 1914 г., на послѣдующіе 56 лѣтъ, съ 1915 по 1970 г., да при такомъ переносѣ еще и увеличились. Потеря отъ этой причины за всѣ 81 годъ составитъ 357.927.244 руб. зол., не считая процентовъ. 95

2) Вопреки принятой при разсчетахъ формулѣ, проценты по новымъ 4% облигаціямъ выплачиваются, въ угоду французамъ, 4 раза въ годъ, по четвертямъ года, а не 2 раза въ годъ, по полугодно, какъ было прежде. Благодаря этой математической ошибкѣ, потеря Государства на всю сумму займа въ 610.498.000 р. составляетъ: для каждаго изъ 162-хъ полугодій—55.135 р. зол., а для всѣхъ 81 годовъ, считая 4,7%,—98.528.774 р. зол. 95—97

3) Тиражи погашенія новыхъ 4% облигацій производятся 2 разъ въ годъ, а не 4 раза въ годъ, какъ-бы то слѣдовало при условіи оплаты % черезъ каждые 3 мѣсяца. Благодаря этой математической ошибкѣ, Государство понесетъ потерю въ 8.445 р. зол. въ каждое изъ 162-хъ полугодій и 15.120.000 р. зол. во всѣ 81 годъ, считая 4,7% (Частная Орловско-Грязская желѣзная дорога, производившая свою маленькую конверсію одновременно съ большой государственной конверсіей, такой ошибки не сдѣлала. Не дѣлаетъ такой-же ошибки и госуд. дворянскій земельный банкъ, не смотря на то, что такая ошибка была-бы въ его, какъ кредитора, пользу) . . . . . 97—101

4) Досрочный выкупъ старыхъ 5% облигацій, за исключеніемъ лишь желѣзнодор. облигацій III вып., былъ назначенъ не въ сроки платежа % по симъ облигаціямъ, какъ-бы слѣдовало, а

раньше сихъ сроковъ, а, стало быть, мы потеряли % на тѣ суммы, которыя выплачивались преждевременно. Благодаря этой неправильности, мы потеряли въ 1888—1889 гг. 54.535 р. зол.; потеря эта къ 1970 г., считая 4,7%, составитъ сумму 2.343.187 р. зол. . . . . 101—102

5) Выкупая 5% облигаціи внѣшняго 5% займа 1877 г., заключеннаго на фунты стерлинговъ, мы сдѣлали разсчетъ не на фунты стерлинговъ, какъ-бы слѣдовало, а на марки, какъ отнюдь не слѣдовало (мы выкупали старыя 5% желѣзнодор. облигаціи, считая 1 ф. ст.=6 р. 32 к. зол.; при выкупѣ-же 5% облигацій займа 1877 г., мы считали 1 ф. ст.=6 р. 34,275 к., т. е. на 2,275 коп. больше). Потеря Государства отъ указанной причины составляетъ 292.769 р. зол. для 1889 г. и 12.579.320 р. зол. для 1970 г., считая 4,7% . . . . . 102—103

6) Мы выкупали старыя 5% желѣзнодорожныя облигаціи, считая 1 ф. ст.=6 р. 32 к. зол., между тѣмъ какъ цѣна этому фунту стерлинговъ на С.-Петербургской биржѣ какъ въ дни подписокъ на новые займы, такъ и теперь, всего только 6 р. 28½ коп. зол., т. е. на 3½ коп. зол. дешевле. Потеря Государства отъ этой не поддающейся объясненію причины, на всю сумму конвертированнаго долга (80.401.330 ф. ст.), составляетъ—2.750.417 р. зол. для 1889 г. и — 118.176.200 р. зол. для 1970 г., считая 4,7%. . . . . 103—104

7) При обмѣнѣ старыхъ 5% облигацій займа 1877 г. на новыя 4% облигаціи, мы сдѣлали разсчетъ не по день сдѣлки, какъ-бы слѣдовало, а отодвинули день разсчета на 3 мѣсяца впередъ. Отъ этой причины мы понесли потерю въ 48.206 р. зол. для 1889 г. и въ 2.071.251 р. для 1970 г., считая 4,7%. 104—105

8) Принимая въ уплату, при подпискѣ на 4% золотой заемъ 1889 г., облигаціи 5% займа 1877 г., мы не приняли въ разсчетъ % по новымъ 4% облигаціямъ за 20 дней. Потеря наша отъ этой нашей щедрости выражается въ 215.918 р. зол. для 1889 г. и въ 9.277.294 р. зол. для 1970 г., считая 4,7%. 105—106

9) За бланки временныхъ свидѣтельствъ и подлинныхъ облигацій, всего въ количествѣ 5.300.853 листовъ, уплочено экспедиціи заготовленія госуд. бумагъ 379.261 р. кр. Потеря наша къ 1970 г., считая 4,7%, выразится въ 16.295.540 р. кр.;

(стоимость бланковъ для объявленій и квитанцій, свыше 10 мил. штукъ, въ сумму 379.261 р. кр. не вошла, такъ какъ намъ неизвѣстно, сколько изъ означенныхъ 10 мил. бланковъ отнесены на счетъ казны). . . . . 106—108

10) Втеченіе предстоящихъ 81 годовъ придется выдавать 6 разъ новые купонные листы. Если считать, что купонный листъ въ половину внушительнаго размѣра новой 4% облигаціи—въ ½ арш. слишкомъ длины (9¾ в.) и въ 1 арш. безъ малаго ширины (14¼ в.)—будетъ обходиться казнѣ и въ будущемъ въ половину теперешней цѣны облигаціи (11 коп.)—въ 5½ коп., то потеря Государства на этотъ предметъ составитъ къ 1970 г., при 4,7%, — 7.267.280 р. кр. . . . . 108—109

11) На награды чиновникамъ госуд. бнка за усиленные ихъ труды по конверсіи и другимъ лицамъ, принимавшимъ въ ней участіе, а также на расходы по командировкѣ разныхъ лицъ за границу по этому-же предмету, считаемъ всего только —100.000 р. кр. Потеря Государства къ 1970 г., при 4,7%, выразится въ 4.296.667 р. кр. 109

Общая потеря Государства отъ конверсіи 1888—1889 гг. на сумму 610.498.000 р. зол. выразится: для 1889 г. — въ 3.361.845 р. зол. и 479.621 р. кр. и для 1970 г., считая 4,7%,— въ 710.005.788 р. зол. и 27.859.487 р. кр., т. е. въ такой громадной суммѣ, которая превосходитъ даже сумму долга. Означенная потеря, отнесенная ко времени производства конверсій 1888—1889 гг (vaieur actuelle), составитъ (см. стр. 8, § 10) суммы: 16.482.783 р. зол. и 646.758 р. кр., а всего, считая 1 р. зол.=1 р. 50 к. кр.,—25.370.932 р. кр. 109

Потери Государства, не поддающіяся въ настоящее время точнымъ вычисленіямъ, происходятъ отъ 12-ти особенностей нашихъ новыхъ займовъ. Эти особенности суть:

1) Изъ числа 6 конвертированныхъ займовъ—два, и именно внѣшній 5% заемъ 1877 г. и 5% желѣзнодорожный заемъ IV выпуска 1873 г. — подверглись неправильной конверсіи, — до очередныхъ тиражей погашенія, вслѣдствіе чего мы сократили государственные расходы для 1889 и 1890 гг. на 3.069.114 р. кр., но за то расходы по смѣтѣ системы госуд. кредита для всѣхъ

СТРАН.

предстоящихъ 81 годовъ увеличились на 152.704 р. кр. въ каждый годъ . . . . . 109—110

2) Первый тиражъ погашенія по новому 4% займу удаленъ отъ начала займа на большее разстояніе, чѣмъ дозволяла формула, принятая въ основаніе вычисленій, вслѣдствіе чего нашъ долгъ оттянулся на ½ года, и мы сократили государственные расходы для 1889 г. на 514.500 р. зол., но за то расходы по имѣющей быть составленной въ свое время смѣтѣ системы государственнаго кредита для 1970 г. увеличатся на 12.724.497 р. зол., а чтобы не бросилось въ глаза, что 4% облигаціи 1-го золотаго 4% займа, заключеннаго во 2-й половинѣ 1888 г., срокомъ на 81 годъ, не могутъ быть выкуплены въ 81 годъ, къ 1969 г., мы назвали этотъ 1-ый золотой заемъ—займомъ не 1888 г., а 1889 г. да не помѣстили на облигаціяхъ этого займа таблицы погашеній . . . . . 110—111

3) Всѣ новые 4% займы заключены на металлическую валюту, что въ настоящее время невыгодно для Государства; при давно небываломъ высокомъ тогдашнемъ курсѣ кред. рубля (218 марокъ за 100 р. з.), и слѣдовало-бы заключить заемъ на кред. рубли, а не на металлическіе рубли . . . . . 111—118

4) Всѣ новые 4% займы суть займы внѣшніе, а, стало быть, по существу убыточные для государства . . . 118—122

5) Всѣ новые 4% займы суть займы долгосрочные, а, стало быть, по существу невыгодные для Государства . 122—125

6) Число мѣстъ, въ которыхъ назначена уплата % по купонамъ отъ новыхъ 4% облигацій и капитала по выходящимъ въ тиражъ облигаціямъ, увеличено, противу прежняго, что, понятно, къ выгодѣ Государства не служитъ. Прежде означенная уплата производилась 2 раза въ годъ въ 5 мѣстахъ, а теперь 4 раза въ годъ въ 8 мѣстахъ . . . . . 124—125

7) Старыя 5% облигаціи, за исключеніемъ облигацій внѣшняго 5% займа 1877 г., были выпущены только въ одной валютѣ—въ фунтахъ стерлинговъ; теперешнія-же 4% облигаціи выпущены въ шести валютахъ: рубляхъ золотомъ, маркахъ, франкахъ, фунтахъ стерлинговъ, голландскихъ гульденахъ и даже въ американскихъ долларахъ, что тоже невыгодно для Государства. 125—128

СТРАН.

8) Цѣна нашего золотаго рубля на нашихъ новыхъ 4% облигаціяхъ приподнята противу прежняго не только относительно фунтовъ стерлинговъ, но также и относительно марокъ, франковъ и голландскихъ гульденовъ. Писать на нашихъ новыхъ 4% облигаціяхъ равенство: 125 р. зол.=500 фр.=404 мар. =239 гульд.=19 ф. ст. 15 ш. 6 п., долженствующее имѣть непоколебимую силу, во вредъ Государству и въ пользу банкировъ, втеченіе такого большаго срока, какъ 81 годъ, для такой громадной суммы, какъ 610.498.000 р. зол., никоимъ образомъ не слѣдовало. Эта крупная финансовая ошибка объясненію не поддается. Убытки отъ фиксаціи курса нашего золотаго рубля неисчислимы. И какъ нарочно, мы приподняли цѣну нашего золотаго рубля послѣ перечеканки нашихъ полуимперіаловъ въ 1885 г., когда мы сдѣлали нашъ золотой рубль менѣе добротнымъ, съ меньшимъ содержаніемъ чистаго въ немъ золота, выгодавъ черезъ принятіе такой мѣры, отнюдь не служащей къ содержанію монетной системы въ непоколебимой твердости и къ сохраненію къ ней общаго довѣрія, всего только 1 полуимперіалъ на 337 полуимперіаловъ . . . . . 128—132

9) Округленія чиселъ, допущенныя при разсчетахъ со старыми кредиторами по нашимъ новымъ займамъ, далеко выходятъ изъ допускаемыхъ, при правильныхъ разсчетахъ, предѣловъ . . . . . 132—136

10) Редакція условій золотаго 4% займа 1889 г. на подлинныхъ облигаціяхъ не та-же самая, что въ объявленіи о подпискѣ на этотъ заемъ. Допущенная перестановка словъ «по желанію владѣльца» лишила кредиторовъ существеннаго права на полученіе изъ государственнаго банка золота за купоны и за вышедшія въ тиражъ облигаціи по означенному золотому займу 1889 г. . . . . 137—138

11) Облигаціи всѣхъ трехъ новыхъ 4% займовъ освобождены навсегда отъ всѣхъ русскихъ налоговъ; изъ нихъ облигаціи 4% золотаго займа 1889 г. освобождены также и отъ русскихъ пошлинъ. Отъ какихъ именно пошлинъ не освобождены желѣзнодорожныя облигаціи I и II серіи на сумму 485.498.000 р. зол., нигдѣ разъясненія нѣтъ. 138

СТРАН.

12) Надписи, имѣющіяся на новыхъ 4% облигаціяхъ, не содержатъ въ себѣ всего того, что имѣлось на прежнихъ конвертированныхъ облигаціяхъ; такъ, нанихъ нѣтъ таблицъ погашеній; нѣтъ также и §§ 22, 23 и 24 изъ стараго (1817 г.) Регламента Коммиссіи погашенія долговъ. Изъ означенныхъ §§—22-ой гласитъ такъ: «уплата безсрочнаго непрерывнаго дохода, какъ равно и платежъ срочныхъ долговъ производится: и въ мирное, и въ военное время безъ всякаго различія, къ дружественной-ли, или непріязненной націи принадлежитъ кредиторъ». Благодаря этой новизнѣ, уже и принялись настойчиво увѣрять враждебные намъ органы нѣмецкой печати, что мы не будемъ производить правильныхъ тиражей погашенія что, условіями нашихъ новыхъ 4% облигацій, мы выговорили себѣ право не платить по нимъ въ случаѣ войны ни процентовъ, ни погашенія . . . 152—156

Убытки, происходящіе отъ перечисленныхъ 12-ти особенностей нашихъ новыхъ 4% займовъ, роняющихъ нашъ государственный кредитъ, очевидно, еще громаднѣе тѣхъ убытковъ, которые поддались точному вычисленію 156

Четыре старинныхъ начала нашего законодательства: 1) кредитору запрещается взимать % свыше 6 на 100 въ годъ; 2) должникъ обязанъ возвратить кредитору всю взятую имъ въ долгъ сумму сполна; 3) должникъ обязанъ платить условленные % сполна въ условленные сроки и 4) никто не долженъ, противъ его желанія, принужденъ быть къ обратному полученію до срока всего или части отданнаго имъ въ долгъ капитала—сохранялись въ немъ въ полной своей силѣ до 6 Марта 1879 г. Законъ 6 Марта 1879 г., дозволившій назначать за пользованіе капиталомъ произвольный, безъ всякаго ограниченія, ростъ, по взаимному соглашенію договаривающихся сторонъ, исключилъ изъ нашего законодательства 1-е изъ вышеозначенныхъ 4-хъ началъ, какъ отжившее, какъ потерявшее свое значеніе. Законъ 15 Іюня 1882 г. о пошлинахъ съ имуществъ, переходящихъ безмездными способами, разрушилъ 2-е изъ вышеприведенныхъ 4-хъ началъ. Законъ 20 Мая 1885 г. о сборѣ съ доходовъ отъ денежныхъ капиталовъ разрушилъ 3-е изъ вышеприведенныхъ 4-хъ началъ и, наконецъ, конверсія 1888—1889 г.г. разрушила и послѣднее 4-е начало изъ вышеозначенныхъ 4-хъ началъ, украшавшихъ

СТРАН.

еще такъ недавно наше, вообще говоря, стройное, вполнѣ удовлетворительное законодательство. Понятно, что такія мѣропріятія, какъ исключеніе изъ законодательства такихъ прекрасныхъ началъ, какъ вышеприведенныя, да притомъ съ нарушеніемъ правъ контрагентовъ Государства,— не могутъ служить къ укрѣпленію кредита Государства . . . . . 138—152

Потери капиталистовъ отъ конверсіи 1888—1889 г.г., происходящія отъ того, что они помѣстили свой капиталъ въ новыя 4% облигаціи, на сумму 610.498.000 р. зол., на 4,55% годовыхъ, между тѣмъ какъ государственныя % бумаги приносятъ ихъ владѣльцамъ въ настоящее время—4,75%, составляютъ за всѣ 81 годъ — 84.228.660 р. зол., не считая процентовъ . . . . . 156—158

Провѣрка того интереса (4,7%), который уплачивается Государствомъ на суммы, дѣйствительно полученныя по 4% займу въ 610.498.000 р. зол., и того интереса (4,55%), который получается капиталистами на суммы, дѣйствительно ими данныя за означенныя облигаціи. . . . . 158—159

Банкирская коммиссія къ 1970 году, въ зависимости отъ величины того интереса, который будутъ получать г.г. банкиры, пуская въ оборотъ эту коммиссію (т. е. въ зависимости отъ ихъ умѣлости управлять своими финансами и отъ успѣшности ихъ операцій—замѣны ими однѣхъ % бумагъ другими на болѣе выгодныхъ для нихъ условіяхъ), составитъ нѣкоторую среднюю сумму, заключающуюся между 644.000.000 р. зол. при 4,7%, и 17.202.000.000 р. зол. при 8,84%; вѣсъ этой золотой коммиссіи составитъ отъ 45.842 пудовъ чистаго плавленнаго золота, при 4,7%, до 1.223.260 пудовъ такого-же золота, при 8,84%; объемъ этой золотой коммиссіи составитъ отъ 4 кубическихъ саженей, при 4,7%, до 107 куб. саж., при 8,84%; величина стороны того куба, который можетъ быть отлитъ изъ золотой банкирской коммиссіи, будетъ отъ 1,6 саженей, при 4,7%, до 4,7 саженей, при 8,84%. . . . . 159—165

Таблица № 20, показывающая величину банкирской коммиссіи къ 1970 г.: въ рубляхъ золотомъ, въ пудахъ чистаго плавленнаго золота и въ кубическихъ саженяхъ 162

СТРАН.

Оцѣнка той части 1-го золотаго 4% займа 1889 г. на нарицательную сумму 27.834.000 р. зол., за которую выручено 23.382.103 р. зол. . . . . 165—167

Если-бы цѣна реализаціи 1-го золотаго 4% займа 1889 г., освобожденнаго отъ 5% купон. налога, была не 84 за 100, а 88,4 за 100, т. е. если-бы мы въ 1888—1889 г.г. получили деньги по этому займу на 125 мил. зол. на такой интересъ, на который мы получили деньги въ 1887 году по 4% (а за вычетомъ 5% купоннаго налога — по 3,8%) внутреннему займу 1887 г. на 100 мил. р. кр., при цѣнѣ реализаціи 84 за 100, то Государство имѣло-бы выгоды въ 1889 г. 5.493.174 р. зол., каковая сумма черезъ 81 годъ, при 4,7%, обратилась-бы въ 236.023.300 р. зол. . . . . 166—167

Убытокъ Государства отъ того, что, при конверсіи 1888—1889 г.г., было выпущено 4% облигацій на 610.498.000 р. зол., а не на 582.664.000 р. зол., (т. е. не на столько, сколько было нужно для досрочнаго выкупа, рубль за рубль, прежнихъ 5% облигацій на 508.136.406 р. зол.), составляетъ 660 278 р. зол., или почти одинъ мил. р. кр. въ каждый годъ, и это до тѣхъ поръ, пока государственный банкъ будетъ пользоваться процентами (какъ говорится въ Высочайшемъ докладѣ о росписи на 1890 г.) на свободную выручку золотаго займа, оставшуюся за конверсіею займа 1877 г., въ суммѣ 23.382.103 р., переданную государственному банку въ уплату части долга за выпущенные въ войну 1877—1878 г.г. кредитные билеты. Послѣ-же выкупа соотвѣтствующаго количества кредитныхъ билетовъ временнаго выпуска и ихъ уничтоженія, или же послѣ передачи означенныхъ 23.382 103 р. зол. въ размѣнный фондъ, съ перечисленіемъ соотвѣтствующаго по курсу количества кр. билетовъ со счета временнаго выпуска на счетъ кредитныхъ билетовъ выпущенныхъ въ народное обращеніе подъ обезпеченіе означеннымъ размѣннымъ фондомъ,—означенный убытокъ Государства возрастетъ до 1.160.278 р. зол. въ годъ, впредь до 1970 года . . 167

Выдержки изъ нашихъ газетъ, относящіяся до нашей конверсіи, содержащія въ себѣ, между прочимъ, и лестный для насъ докладъ своему правительству англійскаго посла при нашемъ Дворѣ, сэра Роберта Морьера, и замѣтка англійскаго «Эконо-

СТРАН.

миста», содержащая въ себѣ далеко нелестный для насъ отзывъ о нашихъ % бумагахъ . . . . . 167—172

При производствѣ нашей конверсіи 5% облигацій на сумму 508.136.406 р. зол. въ 4% облигаціи, съ дополнительнымъ займомъ 23.328.103 р. зол., съ выпускомъ 4% облигацій на общую сумму 610.498.000 р. зол.,—удлиненъ остававшійся срокъ (отъ 25 л. 3 м. до 75 л. 8½ м.) долга до 81 года да увеличена задолженность Государства на 102.361.594 р. зол., и мы начнемъ уплачивать 4% годовыхъ на дѣйствительно полученную въ долгъ сумму 531.518.509 р. зол. черезъ 36 лѣтъ (а для золотаго займа 1889 г. даже черезъ 40 лѣтъ), послѣ 71-го тиража, когда останется непогашеннаго долга 531.271.375 р. зол., такъ что истинную конверсію, самую крошечную, мы можемъ сдѣлать не раньше 1925 г. (Англійская-же конверсія 3% консолей въ 2¾% консоли, произведенная одновременно съ нашей, но безъ увеличенія задолженности сдѣлала то, что англичане начали тотчасъ-же уплачивать вмѣсто прежнихъ 3% всего только 2¾% на дѣйствительно полученную ими въ долгъ сумму, и не только преемники Г. Гошена, нынѣшняго англійскаго министра финансовъ, но и самъ онъ, Г. Гошенъ, можетъ производить дальнѣйшія выгодныя для Альбіона истинныя конверсіи, какъ то понимаетъ и научаетъ математика, во всякое время, когда, по состоянію денежнаго рынка, окажется къ тому возможность). 172—173

Окончательный разсчетъ госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по кред. билетамъ временнаго выпуска обошелся ему не дешево, и именно: въ 13.828.875 р. кр., какъ единовременный платежъ, и въ 1.160.278 р. зол., какъ постоянный ежегодный платежъ, втеченіе всѣхъ предстоящихъ 81 годовъ, впредь до 1970 года. Впрочемъ, до тѣхъ поръ, пока переданные госуд. банку 23.382.103 р. зол. не будутъ изъяты, такъ или иначе, изъ его оборотныхъ средствъ, госуд. банкъ будетъ пользоваться на эту сумму процентами, которые, увеличивая его прибыли, доставятъ госуд. казначейству, по словамъ Высочайшаго доклада о росписи на 1890 г., ежегодную выгоду въ ½ мил. р. зол. . . 174—175

Но, и послѣ окончательнаго разсчета госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по кред. билетамъ временнаго выпуска, остались въ портфелѣ госуд. банка: три 5% золот. ренты, въ 36 мил.

р. зол. каждая, и одна 5% кред. рента въ 25 мил. р. кр.; на эти 4 ренты госуд. казначейство должно уплачивать госуд. банку ежегодно проценты—5.400.000 р. зол. и 1.250.000 р. кр.; означенные проценты, по силѣ Высочайшаго Указа 8 Іюня 1884 г., должны идти на погашеніе кредитныхъ билетовъ временнаго выпуска и не могутъ обращаться въ прибыли банка, чтобы потомъ возвращаться обратно въ казначейство. Съ 1 Января 1885 г. госуд. казначейство означенныхъ процентовъ не уплачивало, а потому къ 1 Января 1890 г. оно состоитъ должнымъ госуд. банку по этой статьѣ 18 мил. р. зол. и 6.250.000 р. кр. 174—178

Такъ какъ, очевидно, госуд. казначейство всетаки еще не сдѣлало окончательнаго разсчета съ госуд. банкомъ по кред. билетамъ временнаго выпуска въ истинномъ смыслѣ, то поэтому мы предлагаемъ сдѣлать слѣдующее: переписать означенные кред. билеты на сумму 266 мил. р. кр. со счета госуд. банка на счетъ госуд. казначейства, получить за этотъ переводъ обратно четыре свои ренты на сумму 175 мил. р. кр. удерживаемыя госуд. банкомъ какъ закладъ, предать ихъ публичному уничтоженію, а не дополученные 91 мил. р. кр. зачислить долгомъ госуд. банка госуд. казначеству. И тогда: 1) Кр. билеты временнаго выпуска получатъ прочное обезпеченіе: и размѣннымъ метал. фондомъ, и всѣмъ достояніемъ Государства. 2) Госуд. казначейство изъ должника на капитальную сумму 175 мил. р. кр. превратится въ кредитора на сумму 91 мил. р. кр. 3) Госуд. долгъ сократится на 108 мил. р. зол. и на 25 мил. р. кр. 4) Портфель госуд. банка освободится отъ такихъ % бумагъ, въ громадной суммѣ 175 мил. р. кр., которыя % не приносятъ. 5) Госуд. казначейство освободится отъ своего долга госуд. банку за неуплоченные съ 1 Января 1885 г. проценты — 18 мил. р. зол. и 6.250.000 р. кр. 6) Госуд. казначейству не будетъ болѣе надобности нарушать, въ подрывъ кредита Государства, Высочайшій Указъ 8 Іюня 1884 г. 7) Кред. билеты, находящіеся въ народномъ обращеніи, останутся въ томъ-же количествѣ, какъ и теперь (1.046.295.384 р. кр.). 8) Цѣна кредитнаго рубля возвысится, такъ какъ, послѣ предлагаемаго нами способа учиненія окончательно окончательнаго разсчета госуд. казначейства съ госуд. банкомъ, всѣ кред. билеты будутъ одной и той-же доброты:

не будетъ между ними такихъ низкопробныхъ кредитныхъ билетовъ, которые обезпечены отрицательнымъ достояніемъ госуд. банка. 9) Госуд. казначейство выйдетъ изъ несогласной съ его достоинствомъ зависимости отъ госуд. банка, какъ своего снисходительнаго кредитора, не понуждающаго госуд. казначейство поступать согласно Высочайшему Указу 8 Іюня 1884 г. 10) Государственному контролю не будетъ болѣе надобности ссылаться въ своихъ отчетахъ на Высочайшій Указъ 8 Іюня 1884 г., закрывая глаза на то, что этотъ основной Указъ не исполняется, именно въ той своей части, которая и сообщила смыслъ предложенному въ 1884 г. способу для разсчета госуд. казначейства съ госуд. банкомъ. 11) Обладатели кред. билетовъ будутъ знать, что всѣ находящіяся въ ихъ рукахъ кред. бумажки числятся на состоятельномъ счету госуд. казначейства, что нѣтъ между ними такихъ кред. бумажекъ, которыя числятся на несостоятельномъ счету госуд. банка и 12) Кредитъ Государства, въ самомъ обширномъ значеніи этого слова, отъ прямой финансовой системы несомнѣнно возвысится до той высоты, на которой онъ долженъ стоять, на которой онъ прежде стоялъ и на которой онъ и теперь можетъ и долженъ стоять . . . . . 178—181

Учиненная нами конверсія 1888—1889 гг.: ежегодныхъ платежей по государственнымъ долгамъ—не сократила (нельзяже, на самомъ дѣлѣ, перенесеніе платежей съ ближайшихъ 25-ти лѣтъ на послѣдующіе 56 л., да еще съ непомѣрнымъ обремененіемъ этихъ 56 л., считать за сокращеніе платежей,—что сдѣлать Высочайше повелѣвалось, если-бы представилась къ тому возможность); окончательнаго разсчета съ государственнымъ банкомъ по кредитнымъ билетамъ временнаго выпуска— не произвела и лишь добыла ничтожную сумму 23.382.102 р. зол. для удовлетворенія текущихъ нуждъ госуд. казначейства цѣною не только увеличенія задолженности Государства на 102.361.594 р. зол., но и доставленія Государству громадныхъ убытковъ; но ясно, что Указъ 1 января 1881 г., которымъ Высочайше повелѣвалось «принять мѣры къ усиленію средствъ госуд. банка для доставленія ему возможности производить изъ своихъ наличныхъ суммъ платежи по распоряженію госуд. казначейства», не имѣлъ и не могъ имѣть въ виду подобныхъ мѣръ, какъ убыточная конверсія 1888—1889 гг. 180—181

СТРАН.

Таблица № 21, показывающая, что учиненная конверсія, сокративъ незначительно ежегодные платежи по госуд. долгамъ втеченіе первыхъ 25 л., непосильно обременила послѣдующіе 56 лѣтъ. Числа этой таблицы даютъ читателю возможность удобно сравнивать между собою, въ *важные моменты*: спустя 25 л. 3 м., спустя 61 г. 5 м., спустя 62 г. 8 м., спустя 63 г. 6 м., спустя 65 л. 1½ м., спустя 75 л. 8½ м. и спустя 81 г. 6 м., т. е. въ такіе моменты, когда ежегодные платежи по всѣмъ 6 конвертированнымъ займамъ *значительно* сокращались-бы, если-бы не было конверсіи 1888—1889 г.г.,— *то, что установлено* этой конверсіей, съ *тѣмъ, что было* и съ *тѣмъ что могло быть*, если-бы мы ограничились новымъ 4% займомъ на 27 834.000 р. зол., съ полученіемъ 23.382.103 р. зол. (методъ доказательства—«*прямой*»); но, говоря прямо, не на предметъ учиненія убыточнаго яко-бы окончательнаго (мнимаго) разсчета госуд. казначейства съ госуд. банкомъ по кредитнымъ билетамъ временнаго выпуска, а на предметъ усиленія средствъ госуд. банка, согласно Указу 1 Янв. 1881 года, чтобы можно было госуд. казначейству удовлетворить свои текущія заграничныя нужды. Чтобы понимать числа означенной таблицы № 21, осуждающія нашу конверсію 1888—1889 г.г., нужно только *смотрѣть* и *видѣть* 182

Формула, служащая для опредѣленія выгоды или убытка отъ такихъ конверсій, при которыхъ сумма долга увеличивается, а его срокъ удлиняется, за весь удлиненный срокъ новаго займа (10-ая форм.) . . . . . 183—184

3 задачи . . . . . 184—185

Формула, служащая для опредѣленія выгоды или убытка отъ такихъ конверсій, при которыхъ срокъ долга остается прежній (11-ая форм.). . . . . 185—186

3 задачи . . . . . 186—187

10-ая и 11-ая формулы показываютъ, что, при истинныхъ конверсіяхъ (положительныхъ конверсіяхъ), получаются только выгоды, которыя увеличиваются по мѣрѣ улучшенія финансоваго положенія тѣхъ, кто устраиваетъ конверсіи, между тѣмъ какъ, при мнимыхъ конверсіяхъ (отрицательныхъ конверсіяхъ, замаскированныхъ разсрочкой), выгоды получаются лишь при ухуд-

СТРАН.

шеніи финансоваго положенія тѣхъ, кто устраиваетъ конверсіи; при улучшеніи-же этого финансоваго положенія получаются, напротивъ того, убытки, да притомъ тѣмъ большіе, чѣмъ больше улучшается это положеніе 187

Таблица № 22 показываетъ, что учиненная нами конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. доставитъ Государству: а) выгоды, если наше финансовое положеніе будетъ ухудшаться и б) убытки, если наше финансовое положеніе будетъ улучшаться. 188

На чертежѣ I изображена *кривая* выгодъ и убытковъ, проистекающихъ изъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 года . 189

Геометрическое мѣсто формулы выгодъ и убытковъ по отношенію къ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г. свидѣтельствуетъ еще нагляднѣе, чѣмъ это свидѣтельствовали алгебраическіе выводы, что означенная безпримѣрная конверсія есть математическій абсурдъ. 189

Таблица № 23 показываетъ: а) что, при цѣнѣ реализаціи золотаго 4% займа 1889 г.—82½ за 100 (каковая цѣна показывалась французскими газетами и каковая цѣна близко подходитъ къ цѣнѣ—82,777 за 100 [см. стр. 86—87], опредѣлившейся нашими вычисленіями на франки),—конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. окажется хуже даже такой разсрочки, съ оставленіемъ прежнихъ 5%, которая учиняется на такой длинный срокъ, какъ 81 годъ, (именно хуже въ томъ отношеніи, что, при разсрочкѣ, мы могли-бы перейти въ будущемъ къ истинной, выгодной для Государства конверсіи безъ увеличенія задолженности во всякое время, когда по состоянію денежнаго рынка оказывалось-бы это возможнымъ; теперь-же, послѣ конверсіи, мы связаны на всѣ 81 годъ, и никакихъ превращеній новаго 4% долга въ другой долгъ безъ новыхъ жертвъ дѣлать не можемъ) и б) что, при цѣнѣ реализаціи золотаго 4% займа 1889 г.—84,005 за 100, опредѣлившейся нашими вычисленіями на рубли,—конверсія того-же 5% займа 1877 г. весьма мало отличается отъ разсрочки съ оставленіемъ прежнихъ 5% и съ удлиненіемъ срока до 81 года . . . . . 190—191

На чертежѣ II изображены *кривыя* выгодъ и убытковъ какъ отъ учиненной конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г., такъ и

СТРАН.

отъ другихъ превращеній оставшагося долга по этому займу (методъ доказательства—«*путемъ сравненія*») 192

Если Государство будетъ платить втеченіе всѣхъ предстоящихъ 81 годовъ больше процентовъ, чѣмъ сколько оно уплачиваетъ теперь (Россія платитъ теперь $4^3/_4{}^0/_0$, а Англія—всего только $2^3/_4{}^0/_0$), то конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. окажется выгодною, цѣлесообразною, умѣстною. Значитъ, въ такомъ печальномъ случаѣ, эта поучительная конверсія найдетъ себѣ оправданіе. И вотъ, мы пришли къ слѣдующему финансовому абсурду: чтобы конверсія внѣшняго 5% займа 1877 г. могла быть одобрена, нужно стараться ухудшать все болѣе и болѣе финансовое положеніе Государства. 192

[*Примѣчаніе. Кривая* выгодъ и убытковъ отъ конверсіи желѣзнодорожнаго займа II вып. 1871 г., благодаря тому, что остававшійся срокъ долга былъ длиненъ, а именно 62 г. 8 м., а не 25 л. 3 м., каковой срокъ оставался для внѣшняго 5% займа 1877 г., имѣетъ, *Слава Богу*, другой видъ, чѣмъ тотъ видъ, который изображенъ на чертежѣ I; *тахітит* ея формулы (10-ая форм., при $A=73.749.976$, $a=959.450$, $t=62\,^8/_{12}\times 4=251$, приближенно; $A'=85.235.500$, $a'=887.685$, $t'=81\times 4=324$, $a-a'=71.765$, $t'-t=73$):

$$R=\frac{71.765\left(1+\frac{r}{100}\right)^{324}-959.450\left(1+\frac{r}{100}\right)^{73}+887.685}{\left(\frac{r}{100}\right)}$$

находится по другую сторону оси *ординатъ*, — при *отрицательномъ*, значитъ, значеніи процента, а не при *положительномъ* процентѣ, какъ это имѣетъ мѣсто для внѣшняго 5% займа 1877 г.

Эта *кривая* пересѣкаетъ: ось *абсциссъ* при $r=2^7/_8=2{,}875\%$ годовыхъ, а не при 4,776% годовыхъ, какъ это имѣетъ мѣсто по отношенію къ внѣшнему 5% займу 1877 г., а ось *ординатъ* — при $R=-46.787.990$, а не при $R=-184.667.806$; а значитъ, при 0%, убытокъ отъ конверсіи желѣзнодорожнаго займа II выпуска 1871 г. въ 4 раза меньше, чѣмъ убытокъ отъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г.

Кривыя выгодъ и убытковъ отъ конверсій остальныхъ 4-хъ

желѣзнодорожныхъ 5% займовъ I, III, IV и VII выпусковъ тогоже характера, какъ и *кривая* выгодъ и убытковъ отъ конверсіи II выпуска, но эти *кривыя* не могли быть нами опредѣлены съ точностью, такъ какъ намъ не извѣстно, сколько именно облигацій каждаго изъ этихъ выпусковъ выкуплены помощью II займа на 175 мил. р. зол., и сколько—помощью III займа на 310.498.000 р. зол.]

Выдержки изъ газетъ отъ 16 и 17 Февраля 1890 г., удостовѣряющія, что наши конверсіи, не смотря на высокія подписныя цѣны, какъ 93 за 100—для 2-го золотаго займа 1890 г. на 90 мил. р. з.,—къ укрѣпленію государственнаго кредита не служатъ . . . . . 193—196

Государственный банкъ долженъ быть преобразованъ; при настоящемъ своемъ ненормальномъ положеніи, онъ не можетъ тягаться, въ отношеніи солидности, даже съ частными иностранными банками . . . . . 196—197

Таблицы за №№: 24, 25, 26, 27 и 28, строго, но справедливо осуждающія конверсію 1888—1889 гг., даютъ читателю возможность удобно сравнивать между собою въ *важные моменты*: спустя 25 л. 3 м., спустя 65 л. 1½ м., спустя 75 л. 8½ м. и спустя 81 г. 6 м., т. е. въ такіе моменты, когда ежегодные платежи по всѣмъ 6-ти конвертированнымъ займамъ *значительно* сокращались-бы, если-бы не было конверсіи 1888—1889 гг.,—*то, что установлено* этой конверсіей, съ *тѣмъ, что было,* съ *тѣмъ, что могло быть,* если-бы было сдѣлано другое, и съ *тѣмъ, что будетъ* (методъ доказательства—*«отъ противнаго»* или иначе *«приведеніемъ къ нелѣпости, къ абсурду»* *), если

---

*) Незнакомаго съ этимъ важнымъ *«методомъ»* читателя обращаемъ къ интересной книжечкѣ *«Математическіе софизмы»*, составленной въ 1889 г. В. И. Обреимовымъ. Цѣна ея, въ 79 страницъ, всего только 40 коп., но въ продажѣ она не во всѣхъ книжныхъ магазинахъ находится; въ магазинѣ г. Фену она есть. Въ «Предисловіи» къ этой книжкѣ говорится: «Математика есть одно изъ могучихъ орудій культуры ума, но, оказывая важныя услуги въ области умственнаго развитія, она въ то-же время требуетъ, чтобы

будутъ производиться новыя конверсіи: *быстро*, съ промежутками между ними въ 5 лѣтъ, какъ мы это сдѣлали по отношенію къ бывшему желѣзнодорожному 5% займу VII выпуска 1884 г. (спустя 5 л. 3½ м.), или-же *медленно*, съ промежутками между ними въ 20 лѣтъ, какъ мы это сдѣлали по отношенію къ бывшему желѣзнодорожному 5% займу I выпуска 1870 г. (спустя 19 л. и 7 м.). Если-бы мы знали начальную математику осмысленно, съ толкомъ, то мы навѣрно: не сдѣлали-бы такъ много математическихъ ошибокъ; не руководились-бы разными таблицами, забывая, что онѣ составлены по большей части для банкировъ и капиталистовъ, а, значитъ, съ погрѣшностями въ пользу кредитора и посредника, а не въ пользу должника; не сдѣлали-бы конверсіи 1888—1889 г.г.—Провѣрку всѣхъ чиселъ настоящаго «труда» можетъ легко сдѣлать ученикъ VI класса классической гимназіи. . . . . 217—220

адептъ ея совершенно отказался отъ принятія выводовъ на вѣру, отъ слѣпаго подчиненія авторитету, отъ всякой наклонности къ традиціоннымъ взглядамъ или предразсудкамъ, чтобы онъ до мельчайшихъ подробностей уяснилъ себѣ истинный смыслъ ея положеній, угрожая, въ противномъ случаѣ, поставить его въ крайнія противорѣчія, привести его умозаключенія къ абсурду при всей кажущейся ихъ правильности, что обыкновенно и бываетъ съ начинающими изучать эту науку, если они не вполнѣ усвоили основные догматы ея ученія». Изъ этой-же книжки читатель узнаетъ, какимъ путемъ и не вполнѣ хорошо знающій математику можетъ, при помощи софизмовъ, доказать даже вполнѣ хорошо знающему математику: и равенство величинъ неравныхъ между собою (напримѣръ, что $4,9=4\frac{3}{4}$, что $2.470.199=2,7$ мил., что $5.882.719=6.422.647$), и что меньшее превышаетъ большее (напримѣръ, что $\frac{1}{2}$ мил. больше 1.160.278), и что несовмѣстное совмѣстно и что мнимое реально, и, наконецъ, что даже «*Perpetuum mobile*» возможно, т. е. что правъ изобрѣтатель той машины, описаніе которой появилось въ 1725 г. въ «*Journal des savants*», который увѣрялъ почтеннѣйшую публику, что его машина, будучи разъ приведена въ движеніе, не остановится, а будетъ продолжать это движеніе вѣчно, или покрайней мѣрѣ до тѣхъ поръ, пока отъ тренія не испортятся ея движущіяся части.

[Предаваться пессимистическому настроенію, терять надежду въ славное будущее Россіи и отчаяваться отъ конверсіонной неудачи—отнюдь не слѣдуетъ. Нужно только рѣшительно отказаться разъ на всегда отъ производства въ будущемъ западныхъ не математическихъ конверсій—съ увеличеніемъ суммы долга и съ удлиненіемъ его срока, нужно, стало быть, принять англійскую математическую конверсіонную систему, а затѣмъ энергически заботиться втеченіе 25 лѣтъ, съ 1890 г. по 1914 г., при помощи цѣлесообразныхъ мѣръ, о покрытіи чѣмъ-либо другимъ тѣхъ убытковъ, которые происходятъ для Государства отъ конверсіи 1888—1889 г.г., чтобы сколько возможно оправдаться передъ нашими потомками 1915—1970 г.г. въ томъ, что, при производствѣ конверсіи, мы приняли теперь, въ 1888—1889 г.г., въ руководство пословицу «*Послѣ насъ, хоть трава не расти*».

Пока въ Россіи не иной, а, *Слава Богу*, теперешній государственный строй съ сильнымъ Державнымъ Царемъ во главѣ, просто какъ *по мѣркѣ* подходящій къ нашимъ: характеру, понятіямъ, привычкамъ, преданіямъ, — пока крѣпко народное сознаніе, что Самодержавный нашъ Царь олицетвореніе *добра и правды*, — Россія легко можетъ перенести не то что конверсіонныя неудачи, а вообще всякія невзгоды, какія угодно будетъ злой судьбѣ ниспослать на нее; и это, понятно, потому, что достаточно одного только слова нашего Царя, чтобы никакихъ непорядковъ у насъ не было, а, напротивъ того, чтобы было во всѣхъ отношеніяхъ такъ, какъ тому быть надлежитъ, какъ то быть можетъ, какъ того милосердый Царь нашъ желаетъ и повелѣваетъ.

Если-бы Царь нашъ во время узналъ, такъ или иначе, о томъ недобромъ, что у насъ заводилось прежде и можетъ завестись въ будущемъ, то для того, чтобы жилось Русскому Государству вполнѣ счастливо,—далеко счастливѣе, чѣмъ это возможно какой-бы то ни было другой странѣ, намъ оставалось-бы только поступать по тѣмъ правиламъ добронравія, которыя наша Великая Царица-Матушка Екатерина II наказывала, въ своемъ наказѣ Управѣ Благочинія, русскимъ «начальникамъ»:

«Не чини ближнему чего самъ терпѣть не хочешь; не токмо ближнему не твори лиха, но твори ему добро, колико можешь; имѣй: здравый разсудокъ, добрую волю въ отправленіи порученнаго, человѣколюбіе, вѣрность къ службѣ Императорскаго Величества, усердіе къ

общему добру, радѣніе о должности, честность и безкорыстіе; воздерживайся отъ взятокъ, ибо ослѣпляютъ глаза и развращаютъ умъ и сердце, устамъ же налагаютъ узду», грозя въ то-же время тѣмъ-же «начальникамъ» слѣдующими словами того-же наказа: «буде кто учинитъ злоупотребленіе должности, — того отослать къ Суду; буде кто учинитъ неисполненіе должности, — того отослать къ Суду; буде кто учинитъ упущеніе должности, — того отослать къ Суду; буде кто начнетъ новизну узаконенію противную, да отошлется въ Судъ, и да накажется по мѣрѣ вины или преступленія, имъ учиненнаго, какъ въ законѣ написано».

Для того-же, чтобы можно было нашему Царю узнавать во время все то, что достойно того, чтобы Онъ зналъ, нужно: чтобы, какъ выражалась Великая Екатерина II «*одинъ гражданинъ не боялся другого, но всѣ боялись-бы однихъ законовъ*»; чтобы русскій гражданинъ поступалъ такъ, какъ онъ клялся передъ Св. Евангеліемъ Господа нашего Іисуса Христа служить Богу, Царю и Россіи, вѣрой и правдой и защищать законъ противу произвола и чтобы онъ не щадилъ себя ни въ какомъ случаѣ для службы Царя, какъ то завѣщалъ Блаженной памяти покойный Его Высочество Михаилъ Павловичъ, — «другъ кадетъ», какъ себя онъ назвалъ въ своемъ незабвенномъ «*Прощаніи*» со своими «дѣтьми — кадетами», благославляя ихъ и взывая къ Господу Богу о подкрѣпленіи ихъ на дѣла «великія».

Залогомъ для счастливаго русскаго житія могутъ намъ служить, между прочимъ, и слѣдующія мѣста Всеподданнѣйшаго доклада о государственной росписи доходовъ и расходовъ на настоящій 1890 годъ, въ которыхъ явственно выражается отеческая заботливость нашего Царя о благоденствіи добраго, покорнаго, обожающаго своего Царя, вѣрноподданнаго Его народа, каковой докладъ имѣлъ счастье представить Его Императорскому Величеству Государю Императору господинъ министръ финансовъ 29 Декабря прошлаго 1889 г. въ Гатчинѣ:

Вотъ эти мѣста:

«Но всего сильнѣе на упроченіе нашего курса дѣйствовало, безъ всякаго сомнѣнія, существенное улучшеніе политическаго положенія Европы. Исторія скажетъ свое правдивое слово, — сколь велико было въ семъ отношеніи вліяніе исполненной твердости и спокойствія, откровенной и прямодушно миролюбивой политики Вашего Императорскаго Величества».

«Не считаю ни удобнымъ, ни даже возможнымъ обременять настоящій всеподданнѣйшій докладъ изложеніемъ различныхъ мѣропріятій Министерства Финансовъ, исполненныхъ и исполняемыхъ имъ въ настоящемъ году, согласно съ указаніями Вашего Императорскаго Величества, для экономическаго развитія Россіи и огражденія правъ и интересовъ казны, представляющей собою достояніе, скопленное неустаннымъ трудомъ Русскаго народа».

«По чрезвычайному бюджету считаю долгомъ доложить Вашему Императорскому Величеству, что на 1890 г. расходы по этой части росписи назначены въ суммѣ 57.818.700 р., превышающей на 23.741.000 руб. назначеніе 1889 г. Такое усиленіе чрезвычайныхъ расходовъ вызвано:

«Во-первыхъ,. . . . . .

«Во-вторыхъ,. . . . . .

«Въ-третьихъ, потребностью улучшенія вооруженія нашей арміи; до настоящаго времени на этотъ предметъ не было дѣлаемо никакихъ расходовъ, главнѣйшимъ образомъ потому, что вопросъ о новыхъ винтовкахъ и порохѣ не былъ еще достаточно разработанъ, а при такихъ условіяхъ приступъ къ перевооруженію могъ повлечь весьма значительные совершенно излишніе расходы, какъ то̀ и случилось въ нѣкоторыхъ странахъ. Въ настоящее время Ваше Императорское Величество изволили признать, что требованія отъ новаго оружія и практическая возможность ихъ удовлетворенія на столько выяснились, что можно уже приступить къ приготовительнымъ дѣйствіямъ по снабженію войскъ усовершенствованнымъ оружіемъ и порохомъ, не опасаясь затратъ, которыя потомъ могли-бы оказаться безполезными; но въ то-же время, въ твердой рѣшимости сохранять миръ, Вы изволили повелѣть идти въ этомъ дѣлѣ съ необходимою постепенностію и внести въ бюджетъ чрезвычайныхъ расходовъ на сей предметъ 10,5 мил.»

«Возвращаясь, въ заключеніе, къ главному предмету настоящаго всеподданнѣйшаго доклада, смѣю полагать, что при той осторожности, съ которою исчислены предполагаемые на 1890 г. доходы, дѣйствительное поступленіе ихъ не останется позади исчисленій росписи; при выраженной-же Вашимъ Императорскимъ Величествомъ волѣ Вашей не допускать ассигнованій изъ источниковъ внѣ расходныхъ смѣтъ, сіи послѣднія, безъ сомнѣнія, не будутъ превзойдены, и такимъ

образомъ можно вполнѣ надѣяться, что осуществятся на дѣлѣ предположенія настоящей росписи, которая, согласно указаніямъ Вашего Императорскаго Величества, составлена безъ повышенія налоговъ и безъ умноженія тягостей, лежащихъ на населеніи. Преподавая сіи указанія, Ваше Императорское Величество, вмѣстѣ съ заботами о нуждахъ народныхъ, явили вновь неизмѣнную рѣшимость Вашу прилагать непрестанныя попеченія къ упроченію для Россіи почетнаго мира, дабы подъ сѣнію его могли быть безпрепятственно приводимы въ исполненіе предначертанія Ваши къ укрѣпленію производительныхъ силъ и умноженію народнаго благосостоянія въ Отечествѣ нашемъ».

«Всѣ подданные Вашего Императорскаго Величества единодушно возсылаютъ молитвы, да увѣнчаетъ Богъ полнымъ успѣхомъ сіи Царственныя намѣренія и труды Ваши»].

Объясненіе. При краткомъ изложеніи «*содержанія*» настоящаго «труда», мы дополнили этотъ трудъ нѣкоторыми подробностями и разъясненіями, которыя не нашли себѣ въ немъ мѣста прежде,—и это въ той мѣрѣ, въ какой позволяло остающееся свободное мѣсто на семъ 32-мъ листѣ.

Конецъ.

БИБЛІОТЕКА КОММУНИСТИЧЕСКОЙ АКАДЕМІИ.

ОГЛАВЛЕНІЕ ФОРМУЛЪ.

СТРАН.

1-АЯ ФОРМУЛА

$$A = a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t} \quad \ldots\ldots\ldots \quad 6$$

2-АЯ ФОРМУЛА

$$S = \frac{a\left(q^{n}-1\right)}{q-1} \quad \ldots\ldots\ldots \quad 8$$

3-ЬЯ ФОРМУЛА

$$a = \frac{\frac{r}{100}\,A\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}-1} \quad \ldots\ldots\ldots \quad 10$$

4-АЯ ФОРМУЛА

$$P = \frac{a}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t+1-p}} \quad \ldots\ldots\ldots \quad 55$$

5-АЯ ФОРМУЛА

$$R = \frac{\left[\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t+1-p}-1\right]}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t+1-p}} \quad \ldots\ldots\ldots \quad 55$$

6-АЯ ФОРМУЛА

$$S = \frac{a\left[\left(1+\frac{r}{100}\right)^{p}-1\right]}{\frac{r}{100}\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}} \quad \ldots\ldots\ldots \quad 56$$

СТРАН.

7-АЯ ФОРМУЛА

$$a = \frac{\frac{r}{100}\left[A\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t} - A'\right]}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t} - 1} \quad \ldots\ldots 71$$

8-АЯ ФОРМУЛА

$$a = \frac{\frac{r}{100} A \left(1+\frac{r}{100}\right)^{t}}{\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t} - 1} \quad \ldots\ldots 73$$

9-АЯ ФОРМУЛА

$$r = \frac{a \times 100}{A} \quad \ldots\ldots 75$$

10-АЯ ФОРМУЛА

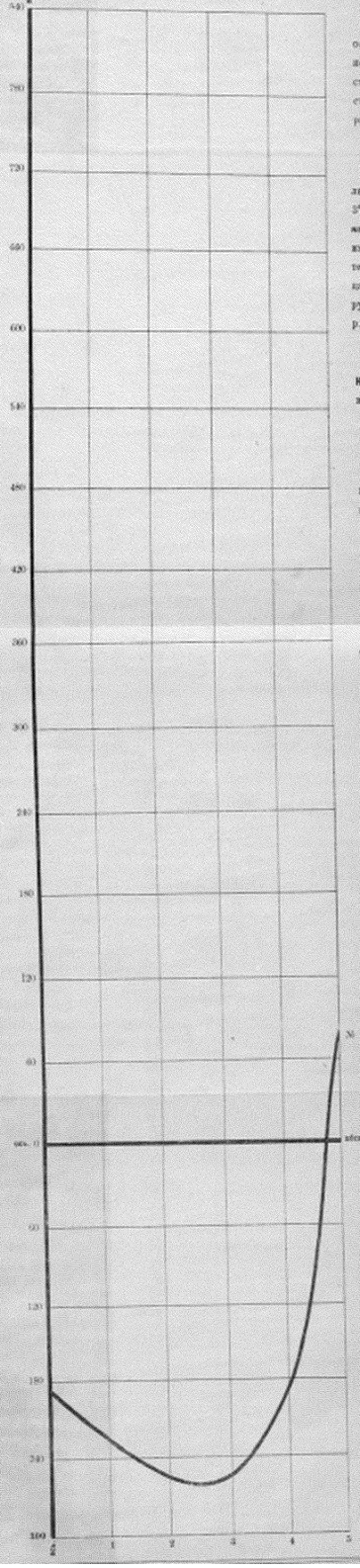
$$R = \frac{(a-a')\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'} - a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-t} + a'}{\left(\frac{r}{100}\right)} \quad \ldots 183$$

11-АЯ ФОРМУЛА

$$R = \frac{(a-a')\left(\left[1+\frac{r}{100}\right]^{t}-1\right)}{\left(\frac{r}{100}\right)} \quad \ldots\ldots 185$$

Чертежъ I

(стр. 187—189. Таблица № 22).



По внѣшнему 5% займу 1877 г. оставались къ моменту конверсіи непогашеннаго долга 12.868.980 ф. ст., составляющихъ, по курсу 1 ф. ст.=6 р. 32 к. зол.,—81.331.954 р. зол.

По оси «абсциссъ» отложены величины процента въ годъ: 1%, 2%, 3%, 4% и 5%, а по оси «ординатъ» отложимъ соотвѣтствующія имъ величины: выгоды (положительныя—вверхъ) и убытковъ (отрицательныя—внизъ), въ милліонахъ рублей золотомъ, считая по 60 милл. р. з. въ одномъ дюймѣ.

Кривыя выгодъ и убытковъ (сравнительно съ бывшимъ до конверсіи положеніемъ):

№ 1—отъ учиненной конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г., при цѣнѣ реализаціи 84,005 за 100;

№ 2—отъ истинной конверсіи съ переходомъ отъ 5% къ 4,8968%,

$\frac{5}{5}$

№ 3—отъ истинной конверсіи съ переходомъ отъ 5% къ 4%,

№ 4—отъ разсрочки на 81 годъ съ оставленіемъ 5%,

№ 5—отъ сочетанія истинной конверсіи, съ переходомъ отъ 5% къ 4%, съ разсрочкою на 81 годъ,

№ 6—отъ конверсіи внѣшняго 5% займа 1877 г. при допущеніи, что цѣна реализаціи не 84,005, а 82½ за 100.

Долгъ по внѣшнему 5% займу 1877 г. въ оставшейся до конверсіи суммѣ — 81.331.954 р. зол., съ оставшимся срокомъ—25г.3м. дасталъ конверсіей новымъ 4% долгомъ въ суммѣ 97.166.000 р. зол., сроком. на 81 г. (при цѣнѣ реализаціи 84,005 за 100).

Формула выгоды или убытка R отъ такихъ конверсій, при которыхъ сумма долга увеличивается, а его срокъ удлиняется:

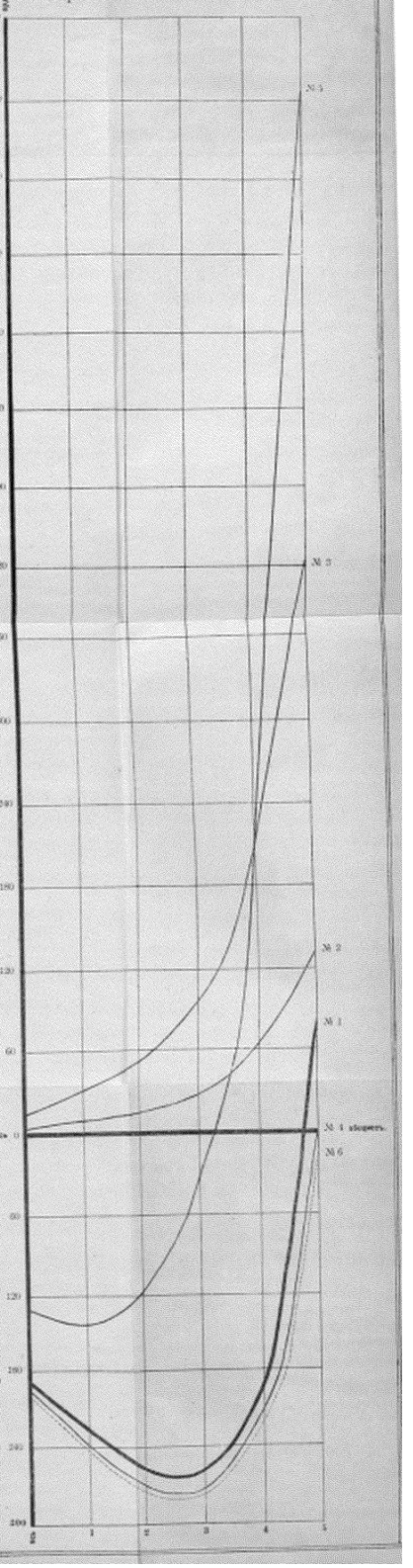
$$R=\frac{(a-a')\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'}-a\left(1+\frac{r}{100}\right)^{t'-t}+a'}{\left(\frac{r}{100}\right)}$$

Для внѣшняго 5% займа 1877 г.

при цѣнѣ р. 84,005 за 100:	при цѣнѣ р. 82½ за 100
A = 81.331.954	A = 81.331.954
A' = 97.166.000	A' = 98.809.000
a = 1.417.819	a = 1.417.819
a' = 1.651.504	a' = 1.650.409
$a-a'$ = 405.576	$a-a'$ = 387.420
t' = 324	t' = 324
t = 103	t = 103
$t'-t$ = 220	$t'-t$ = 221

Чертежъ II

(стр. 189—193. Таблица № 23).



ОГЛАВЛЕНІЕ ТАБЛИЦЪ.

		стран.
1-ая таблица	№ 1	4
2-ая »	№ 2	7
3-ья »	№ 3	9
4-ая »	№ 4	15
5-ая »	№ 5	41
6-ая »	№ 6	41
7-ая »	№ 7	44
8-ая »	№ 8	45
9-ая »	№ 9	53
10-ая »	№ 10	58 и 59
11-ая »	№ 11	61
12-ая »	№ 12	63
13-ая »	№ 13	64
14-ая »	№ 14	67
15-ая »	№ 15	69
16-ая »	№ 16	77
17-ая »	№ 17	82
18-ая »	№ 18	90
19-ая »	№ 19	92
20-ая »	№ 20	162
21-ая »	№ 21	182
22-ая »	№ 22	188
23-ая »	№ 23	190
24-ая »	№ 24	221
25-ая »	№ 25	222
26-ая »	№ 26	223
27-ая »	№ 27	224
28-ая »	№ 28	225

ЗАМѢЧЕННЫЯ ПОГРѢШНОСТИ:

Стран.	*Строка.*	*Напечатано:*	*Должно быть:*
27	26	числа	чисто
29	3	4% золотою	5% золотою
97	9	не вѣрнымъ	невѣрнымъ
110	14	облигагіяхъ	облигаціяхъ
175	29	1.125.000	1.250.000
180	24	закл. листовъ	закл. съ выигрышами листовъ Государственнаго

Сочиненія того-же автора:

1. Алгебра для гимназій съ 1200 задачами и примѣрами, въ пяти книжкахъ. 1872 г. Цѣна: 1-ой кн. 25 к., 2-ой—40 к., 3-ьей—35 к., 4-ой—25 к., 5-ой—25 к.

2. Прямолинейная тригонометрія съ примѣрами и задачами. Рекомендована г.г. офицерамъ для приготовленія къ экзамену при поступленіи въ Николаевскую Академію Генеральнаго Штаба. Въ первомъ изданіи признана Ученымъ Комитетомъ Министерства Народнаго Просвѣщенія заслуживающей одобренія къ употребленію въ гимназіяхъ въ видѣ учебнаго пособія. 2-ое изданіе 1889 г. Цѣна 1 рубль.

3. Записка о гербовыхъ пошлинахъ и о налогѣ на наслѣдственныя имущества. 1887 г. Цѣна 75 коп.

СКЛАДЪ ИЗДАНІЯ У АВТОРА

С.-Петербургъ. на углу Мойки и Невскаго просп., д. Елисѣева.