Проф. Л. Н. Яснопольский.

РЫНОК ЗОЛОТА

ЗАГРАНИЦЕЙ и В РОССИИ

ИЗДАНИЕ КИЕВСКОГО ГУБЭКОСО

1923.

К И Е В.
Трест „Киев-Печать“, Государ. типогр. № 8 (ул. Л. Толстого, 5).
Р. У. П. Киев. 1923. 384—1 000

Рынок золота заграницей и в России [1]).

I. Мировой рынок золота.

За время с начала войны мировой рынок золота испытал коренные изменения. Добыча драгоценных металлов, как золота, так и серебра, сильно сократилась сравнительно с довоенным временем и продолжала падать вплоть до 1922 года, для которого мы не имеем еще достаточно определенных и полных сведений. Приводим по имеющимся источникам данные за новейший период сравнительно с последними довоенными десятилетиями.

По данным американской статистики директора Вашингтонского монетного двора [2]), мировое производство золота с начала XX века шло таким темпом:

Годы.	Мил. долл.	Тыс. килогр.	Годы.	Мил. долл.	Тыс. килогр.
1901	261,0	392,7	1911	461,9	695,1
1902	296,7	444,5	1912	466,1	701,4
1903	327,7	493,1	1913	459,9	692,0
1904	347,4	522,7	1914	439,1	660,7
1905	380,3	572,2	1915	468,7	707,9
1906	402,5	605,6	1916	454,2	683,4
1907	413,0	621,4	1917	419,4	637,4
1908	442,5	666,3	1918	383,6	568,2
1909	454,1	683,2	1919	365,2	549,4
1910	455,2	685,0	1920	348,8	542,4

Если для большей ясности возьмем те же количества мировой добычи по пятилетиям, присоединяя к ним данные с начала XIX века, то получим:

Годы.	Всего лет.	В среднем в год тыс. кил.	Среднее увелич. (+) или уменьшение (—)	То же в % % против предыдущего периода.
1801—1850	50	23,7		
1851—1860	10	200,6	+ 176,9	+ 744,3%
1861—1870	10	190,0	— 10,6	— 5,1
1871—1880	10	173,2	— 16,8	— 8,8
1881—1890	10	162,4	— 10,8	— 6,2
1891—1900	10	316,2	+ 153,8	+ 95,0
1901—1905	5	485,4	+ 169,2	+ 53,6
1906—1910	5	652,3	+ 166,9	+ 34,4
1911—1915	5	691,4	+ 39,1	+ 6,0
1916—1920	5	598,2	— 93,2	— 13,5

[1]) Доклад, прочитанный 30 декабря 1922 г. на открытии „Делового Клуба“ при Киевской товарной бирже. В доклад внесены значительные дополнения и изменения.

[2]) Annual Reports ot the Director ot the Mint. Washington. Цитировано по журналу „Wirtschaft und Statistik“ 30. I. 1922. № 2.

Эта таблица ярко характеризует ход мировой продукции золота за XIX и начало XX века. Первая половина XIX века принадлежит еще к типу прежних времен (в среднем за весь XVIII век добывалось ежегодно почти то-же количество—19,0 тыс. килогр.). С открытием россыпей в Калифорнии (1848 г.) произошел небывалый переворот: за одно десятилетие мировая добыча золота возросла почти в $8^1/_2$ раз. Никогда—ни раньше ни позже вплоть до наших—дней столь резкого под'ема в размерах добычи золота не наблюдалось. Но он был кратковременным. Со следующего же десятилетия и вплоть до 90-х годов развитие остановилось, несмотря на новые открытия золотоносных площадей [1]), и добыча золота систематически хотя и не сильно падала. Однако и эта—уже новая—эпоха по ежегодной добыче почти в $7^1/_2$ раз превышала первую половину века. С 90-х годов XIX столетия начинается новый под'ем, гораздо более солидный и длительный—в течение целых 20 лет один лишь средний избыток продукции против предыдущего 10-летия составлял почти такую же сумму, какую раньше составляла вся мировая добыча золота.

Более того, мы не даром употребляем в применении к эпохе до 90-х годов термин „добыча", а с этой даты—термин „производство". Там мы имели золотые *россыпи*, случайные открытия, разработка которых составляла азартную игру кустарных золотоискателей, дело счастья, удачи, не требовавшей почти никаких технических устройств. С 90-х годов преобладание получает разработка *кварцевого-жильного* золота, правильно организованная капиталистическая промышленность, в которой удача и новые открытия отступают на второй план, и расширение и сокращение производства зависят только от цен на золото на мировом рынке. И в этот период открываются новые россыпи прежнего типа: Мизор (Ост. Индия) с 1888 г., китайская часть амурской области и в особенности Клондайк (Канада) и Аляска—со второй половины 90-х годов; увеличивается производительность прежних—Соед. Штаты, Австралия, Россия. Но центром мировой продукции золота становится Южная Африка (Витватерсранд с 1891—92 г.г.), дающая в настоящее время больше золота, чем все остальные страны мира, вместе взятые. А здесь, как в новейшее время и в Калифорнии, и в других штатах Северо-Американской федерации, золото разрабатывается почти исключительно правильным горнозаводским путем, с высокой техникой производства, новыми методами обработки руд и крупными размерами предприятий. Мировые запасы россыпного золота в намывных породах, повидимому, истощаются (за исключением лишь Сибири и все с'уживающегося круга неисследованных областей земного шара). Но новые методы и новая техника производства дают правильный и небывало быстрый и устойчивый прирост продукции. Золото перестало быть предметом редкости, находка его не есть даже дело случая и поддается правильным коммерческим расчетом и планомерной организации.

В десятилетие 1906—1915 г. мировая продукция золота достигает рекордных цифр 650—700 тыс. килогр. в год, но быстрый рост ее приостанавливается, а с 1916 г. в связи с военной катастрофой мы видим вместо дальнейшего развития заметное падение, падение без сомнения временное и относительное, ибо и в этом падении продукция золота достигает в среднем почти 600 тыс. килогр. в год, значительно превышая продукцию начала XX века. Но если мы посмотрим на ежегодные цифры, то увидим вплоть до 1922 года систематическое их уменьшение. Правда за-

[1]) С 1854 г, австралийские россыпи—Виктория, Новый Южный Уэльс, не менее богатые, чем калифорнские. В 1860 г.—богатейшие россыпи в ряде западных сев. американских штатов (Колорадо, Дакота, Монтана, Невада). Конец 50-х годов—Новая Зеландия, конец 60-х—Квинсленд (Австралия).

минка первого года войны (уменьшение с 692,0 в 1913 г. до 660,7 тыс. килогр. в 1914 г.) сменилась в 1915 году рекордною цифрой в 707,9 тыс. килогр., цифрой, еще небывалой в мировой истории золота, но с тех пор мы наблюдаем систематическое ежегодное падение производства. Приводим цифры еще по другому источнику, охватывающему и предварительные данные за 1921 год [1]).

Годы.	Мил. ф. ст.	Среднее увеличение (+) или уменьшение (—) За год.	За 5-летие.
1881—1885	20,9	—	+ 2,2
1886—1890	23,1	—	+ 10,4
1891—1895	33,5	—	+ 19,4
1896—1900	52,9	—	+ 13,4
1901—1905	66,3	—	+ 16,4
1906	82,7	—	—
1907	84,9	+ 2,2	—
1908	91,0	+ 6,1	—
1909	93,3	+ 2,3	—
1910	93,5	+ 0,2	—
1906—1910	89,1		+ 22,8
1911	94,9	+ 1,4	—
1912	95,8	+ 0,9	—
1913	94,5	— 1,3	—
1914	90,2	— 4,3	—
1915	96,5	+ 6,3	—
1911—1915	94,4	—	+ 5,3
1916	93,8	— 2,7	—
1917	86,9	— 6,9	—
1918	78,2	— 8,7	—
1919	75,3	— 2,9	—
1920	70,4	— 4,9	—
1916—1920	80,9	—	— 13,5
1921 (предв.)	65,9	— 4,5	—

Мы видим, что и британский источник дает ту же картину, как и американский: с 1916 г. производство золота безпрерывно уменьшается, включая и 1921 г., находившийся под знаком жестокого общемирового кризиса.

По отдельным странам, мировое производство золота за три последних года распределяется так (в тыс. унций) [2]):

		1919 г.	1920 г.	1921 г.
Британская Империя		*12.216*	*11.625*	*11.092*
в том числе: Африка	Трансвааль	8.332	8.158	8.129
	Родезия	593	552	586
	Золотой Берег	360	231	221
	Нигерия	0,3	0,7	0,7 [3])
	Австралия	1.068	944	757 [3])
	Новая Зеландия	589	475	350 [3])
	Ост. Индия	507	499	360 [3])
	Канада	767	765	690 [3])

[1]) См. The Statist 8 апреля 1922 г. № 2302. Фунты стерл. взяты по номинальному содержанию золота: 4,25 ф. ст.=1 fine oz (унция чистого золота)=0,076 русского фунта.
[2]) The Statist 18 марта 1922 г. № 2299.
[3]) Цифры предварительные.

	1919 г.	1920 г.	1921 г.
Соед. Штаты	2.909	2.395	2.300 [1])
Мексика	738	735	650 [1])
Прочие страны	1.857	1.806	1.460 [1])
Обще-мировая продукция.	17.729	16.561	15.503
В том числе Трансвааль.	47,0%	49,3%	52,4%

Мы видим, что Британская Империя царит на мировом рынке золота давая около 70%% всей мировой продукции, т. е. почти в $2^1/_2$ раза больше чем весь остальной мир., причем одна Южная Африка, как мы упомянули выше, дает больше, чем все остальные страны земного шара вместе взятые.

Что касается добычи золота в России и ее соотношения с мировой продукцией, то цифры таковы: [2]).

Годы.	Мировое производство. Тыс. унций	Пудов.	Добыча в России. Тыс. пуд.	В %%% мировой продукции
1913	22 265	42.303	3.715	8,8 %
1919	17.729	33.685	399	1,2
1920	16.561	31.466	109	0,35
1921	15.503	29.456	84	0,29

Таковы основные данные о мировой продукции золота по 1921 г. Чтс касается 1922 г., то мы имеем только ежемесячные цифры за январь-июнь для важнейшего мирового центра—Трансвааля (см. на стр. 69). Они очень интересны. Сравнительно с 1921 годом они не дают определенного увеличения, однако можно предполагать, что в этом отношении наступил поворот, в результате резкого понижения заработной платы, приведшего к трехмесячной забастовке (январь—март), окончившейся жестоким поражением рабочих, но приведшим с точки зрения капиталистов—владельцев рудников к желанному результату: приведению издержек производства в соответствие с упавшей ценою золота.

Дело в том, что в конце 1921 г. производственная себестоимость золота на рудниках Трансвааля составляла:

для 27 предприятий выше 80 шилл. за унцию

в том числе { 5 „ „ 96 „ „ „
16 „ „ 91 „ „ „

и лишь для остальных 12 (из общего числа 39) акционерных компаний в декабре 1921 г. производственная себестоимость унции золота [3]) была ниже 80 шилл. за унцию.

Заработная плата белого рабочего составляла;

в 1913 г. 308 ф. ст. в год
„ 1920 „ 478 „ „ „ „

Для одного из крупнейших предприятий—Crown Mines—мы имеем такое сопоставление издержек производства:

На одну тонну руды [4])	1915 г.	1921 г.
Плата белым рабочим.	3 шил. 11,0 пенс.	7 шил. 6,9 пенс.
„ цветным „	3 „ 8,2 „	4 „ 0,8 „
Продовольствие и материалы .	5 „ 3,1 „	8 „ 5,0 „
Прочие издержки по рудникам.	2 „ 11,5 „	4 „ 8,3 „
Общие расходы управления . .	0 „ 4,1 „	0 „ 2,5 „
	16 „ 1,9 „	24 „ 11,5 „

[1]) Цифры предварительные.

[2]) Мы берем их из английского источника, из сообщения берлинского корреспондента The Exchange Telegraph Company, однако по данным московского НКФ (см. Financial Times 19 Июня 1922 г. № 10.481).

[3]) Не считая торговых расходов, составляющих еще около $1^1/_2$ шил. на унцию.

[4]) The Statist, 13 мая 1922 г. № 2307 г.

Таким образом повышение издержек производства составило несколько больше 50%, в том числе заработная плата белым рабочим почти удвоилась. Сюда и направлен был главный удар, давший толчек к трагическим событиям первых месяцев этого года.

Газета „Prager Presse" пишет: „Эволюция цены золота представляет не только теоретическую финансово-экономическую проблему, но по ту сторону всякой теории она является глубокой основой гражданской войны в Трансваале. Смотря по политическому темпераменту одни видят в ней классовую борьбу горнорабочих против владельцев золотых рудников, другие—расовую борьбу белых рабочих против черных, сбивающих заработную плату.

В основе те и другие и правы, и неправы. Более глубокой причиною является бесспорно неудержимое падение цен на золото, вынуждающее южно-африканских владельцев копей к сокращению издержек производства—именно к понижению заработной платы.

На очень многих рудниках, как видно из обзора „The Economist", издержки производства золота, показываемые в бумажных фунтах, достигают и превышают цену золота по котировкам лондонской биржи (также в бумажных фунтах). С этого момента производство золота—считая издержки фрахта и пересылки—становится вообще нерентабельным" [1].

В самом деле, если мы посмотрим на ежемесячную добычу и выручку золотопромышленных предприятий этого доминирующего центра мировой продукции золота, то увидим такие цифры [2].

	1921 г.		1922 г.	
	Тыс. ф ст. (по 85 шил. за унцию).	Цена унции золота [3].	Тыс. ф. ст. (85 шил. за унцию).	Цена унции золота [3].
Январь. .	2.769	105 s. 0 d.	[4])	95 s. 6 d.
Февраль .	2.372	103 9	2,694	92 6
Март. . .	2.852	103 9		94 0
Апрель. .	2.896	103 9	2.173	92 0
Май . . .	2.923	103 9	2.677	92 0
Июнь . .	2.884	107 6	2.872	92 6
Июль . .	2.931	112 6	3.105	92 0
Август . .	3.024	111 6	—	92/0 92/8
Сентябрь.	2.937	110 0	—	93/— 93/4
Октябрь .	3.008	103 0	—	93/1 94/0
Ноябрь. .	2.993	102 0	—	91/6 92/4
Декабрь .	2.898	95 6	—	88/9—88/11

Цифры июня—июля 1922 г. заставляют предполагать, что общие итоги производства начинают подходить к цифрам 1921 г. и даже превышать их. Являются ли они симптомами перелома во всей вообще мировой золотопромышленности—пока мы не располагаем данными. Цена золота, выраженная в бумажных фун. ст., дошла до минимального уровня и за последние месяцы приблизительно стабилизировалась, вернее—колеблется параллельно с ценою британской валюты, которая, как известно, медленно но неуклонно возвращается к довоенному паритету.

Таков кардинальный факт, характеризующий современную кон'юнктуру мирового золотого рынка: несмотря на падение производства золота, что, казалось бы, должно было вести за собою повышение его цены, она явно упала.

---

[1]) Prager Presse 2 апреля 1922 г. № 91.
[2]) The Statist 19 августа 1922 г. № 2321.
[3]) Без торговых расходов равных 1 шил. 6 пенс. на унцию. С июля—рыночная цена в Лондоне.
[4]) Забастовка.

Цены золота в Лондоне в 1920—1921 г.г. составляли (в шиллингах и пенсах за унцию чистого металла):

Годы.	Высшая.	Низшая.	Средняя.
1920	127 s. 4 d.	—	112 s. $11^1/_2$ d.
1921	115 „ 11 „	97 s. 7 d.	107 „ $0^1/_2$ „

В Нью-Йорке низшая цена 1921 г. была даже 95 s. 9 d., а в 1922 г., как мы видели выше, цены золота еще понизились. Однако их выражение в фунтах не показательно, ибо в нем нельзя выделить самостоятельного движения английской валюты вверх, независимого от цены золота. Единственным более правильным показателем цены золота является общий индекс оптовых товарных цен. При сопоставлении с ним для Англии получаются такие результаты [1]):

	1913 г.	30 апр. 1920 г. [2])	Среднее за 1921 г.	31 дек. 1921 г.
Общий уровень цен	100	334	191	159
Цена золота	100	127	126	115
„ „ (в продуктах) [3])	100	38	66	72

Мы можем, конечно, лишь условно измерять цену золота как бумажной английской валютой, благодаря ее неразменности оторвавшейся от золота, так и средним уровнем товарных цен, движущимся также вне зависимости от золота, как равнодействующая изменений цен отдельных товаров. Но иных способов измерения ценности золота мы не имеем, и приведенные цифры указывают на значительное отставание ее от общего изменения товарных цен. Как мы видим, для Англии это отставание составляло в момент наиболее высокой кон'юнктуры, непосредственно перед кризисом 1920—1921 г.г. 62%, а к концу 1921 г. опустилось до 28% [4]). Для Соед. Штатов мы имеем почти те же цифры. Цены золота были ниже общего индекса товарных цен:

	30 апр. 1920 г.	1921 г. (в среднем)	31 дек. 1921 г.
В Соед. Штатах .	на 62%	на 31%	на 28%
„ Англии	„ 62 „	„ 34 „	„ 28 „

Чем об'ясняется этот факт, бросающий совершенно новый свет и на явления военной дороговизны и на новейшие тенденции в движении товарных цен на мировом рынке? Каким образом золото, производство которого столь заметно сократилось, могло так упасть в цене?

Было бы неправильно недооценивать это сокращение производства. Существует шаблонное мнение, что драгоценные металлы, как товар прочный и почти не уничтожающийся, все накопляются, и это накопление столь значительно, что новая добыча составляет ничтожный процент по сравнении с общей массой их, находящейся в обороте. И обратно, сокращение добычи составляет обычно ничтожный процент сравнительно с общей наличностью запасов металла, и не может заметно влиять повышающим образом на цену золота или серебра как товара.

В столь грубой форме это мнение, конечно, неверно и основано на недостаточном знакомстве со статистикой производства драгоценных металлов. Если мы возьмем известные таблицы Soetbeer'a [5]), дающие картину развития добычи золота со времен открытия Америки игнорируя массу золота, находившуюся в мировом обороте до открытия Америки за невозмож-

---

[1]) The Statist 25 февр. 1922 г. № 2296.

[2]) Момент наивысшего под'ема товарных цен.

[3]) Отношение цены золота к общему индексу цен (127 : 334 = 38%; 126 : 191 = 66% 115 : 159 = 72%.

[4]) 100 — 38 = 62%; 100 — 72 = 28%.

[5]) С 1890 г. они дополняются цифрами отчетов Вашингтонского Director of the Mint.

ностью определить ее, а также все утраты металла со времени после ее открытия) и примем, что приведенные в таблице цифры выражают общую наличность золота в странах мирового рынка, то получим такие соотношения:

Годы.	Общая добыча за период.	Общая наличность золота к концу периода.	Средняя добыча в год.	Ежегодная добыча в % по отношению к наличности.
	в тысячах килограммов.			
1493—1600	754,8	754,8	7,0	—
1601—1700	912,3	1667,1	9,1	1,2
1701—1800	1900,1	3567,2	19,0	1,2
1801—1850	1184,9	4752,1	23,6	0,7
1851—1860	2005,7	6757,8	200,6	4,2
1861—1870	1900,4	8658,2	190,0	2,8
1871—1880	1731,6	10389,8	173,2	2,0
1881—1890	1624,1	12013,9	162,4	1,6
1891—1895	1225,9	13239,8	245,2	2,0
1896—1900	1935,7	15175,5	387,1	2,6
1901—1905	2427,1	17602,6	485,4	3,2
1906—1910	3261,4	20864,0	652,3	3,7
1911—1915	3457,0	24321,0	691,4	3,3
1916—1920	2980,8	27301,8	596,2	2,5

Мы видим, что лишь до половины XIX века, до нового периода в развитии европейской и мировой экономики, ежегодное производство золота действительно составляло незначительный процент к имевшейся в обороте наличности. Десятилетие 1851—1860 дает наиболее резкий скачек, который не мог не отразиться как на цене золота, так соответственно и на товарных ценах. Далее идет заминка вплоть до 90-х годов, когда получает полное развитие новейший под'ем производства золота, кульминационным пунктом которого были годы 1906—1910, или даже весь период вплоть до начала войны. И совершенно явственное отражение этих волн под'ема мирового снабжения золотом мы видим в движении индексов товарных цен. Так наиболее старый из индексов,—индекс английского Economist'a, вызванный к жизни как раз переворотом в ценах, какой произвело в половине XIX века калифорнское и австралийское золото, дает такие цифры:

Годы.	Индексы Economist'a.	Тоже в %%.	Рост (+) или упадок (—) цен за 10-летие.	Отношение ежегодной добычи золота к наличности.	Увеличение его (+) или уменьшение (—).
1845—50	2200	100	—	100	—
1860	2692	122	+ 22 %	323	+ 223
1870	2689	122	0	215	— 108
1880	2538	115	— 7	154	— 61
1890	2236	102	— 13	123	— 31
1900	2145	97	— 5	200	+ 77

Конечно, движение товарных цен зависит не от одних лишь колебаний мировой продукции золота, а и от развития спроса на него в связи с общей экономической эволюцией и в частности с потребностями денежного обращения. Но связь приведенных в таблице характеристик несомненна.

Другой характерной эпохой, когда под'ем добычи золота заметно сказался на ценах товаров, несмотря даже на накопленные предыдущим развитием огромные запасы золота, были последние годы XIX и начало XX века.

Вот цифры, показывающие движение цен для Соед. Штатов, Англии, Франции и Германии за годы 1890—1910 (за 100 приняты средние цены 10-летия 1890—1899):

Годы.	Соед. Штаты (43 товара).	Англия (34 товара).	Франция (43 товара).	Германия (28 товаров).	Среднее повышение (+) или падение цен (—).	Отношение добычи золота к наличности.	Увеличение его (+) или уменьшение (—).
1890—1894	106,6	103,8	104,0	105,2	—	100	—
1895—1899	93,4	96,2	96,0	95,1	—10,1	130	+30
1900—1904	112,2	108,8	107,2	107,1	+12,0	160	+30
1905—1909	124,0	116,2	116,6	114,7	+ 7,6	185	+25
1910	136	121	112	126,5	+11,8	—	—

Характерный под'ем цен с начала XX века, привлекший внимание на западе, явственно связан с огромным увеличением добычи золота, которого не могли компенсировать ни быстрый рост экономического оборота мирового рынка, ни усиленная чеканка монеты. С последних годов XIX века цены к 1910 г. поднялись больше, чем на 30%. Это был под'ем более сильный и более длительный, чем даже под'ем 50-х годов. Золото подешевело благодаря огромному увеличению его предложения на мировом рынке. И весьма возможно, что то же продолжалось бы и в следующие годы, если бы война не внесла коренной пертурбации. Эта пертурбация выразилась, как мы видели, в крупном падении производства золота. Но влияние этого фактора с избытком компенсировалось другим—ему противоположным—*огромным уменьшением спроса на золото, благодаря переходу почти всей Европы на неразменное бумажное обращение.*

В годы, предшествовавшие войне, преобладающее количество вновь добываемого золота поглощалось именно чеканкой монеты—потребностями денежного обращения.

Золото употребляется, кроме монеты, как материал для промышленных и прочих изделий, но на чеканку монеты, напр., в 90-х годах XIX века шло из общей ценности годовой продукции в 600 мил. руб. 75—80% [1], и лишь остальные 20—25% на изделия. В годы 1901—1907 добыча составила 10215 мил. марок, а на чеканку в те же годы пошло 9235 мил. марок, т. е. свыше 90% добычи [2]. Легко понять, что прекращение чеканки золота на монетных дворах всей Европы должно было резко повлиять на цену золота, поднимая в то же время товарные цены. И военная дороговизна была таким образом сложным результатом кризиса снабжения — уменьшения предложения товаров с одной стороны, и падения спроса на золото с другой.

Первый из этих двух моментов в значительной степени миновал, и постепенно, хотя и медленно, снабжение Европы товарами приближается к довоенному уровню. Но второй момент все еще сохраняет полную свою силу. Вот почему, если в некоторых странах товарные цены начинают уже стабилизироваться, то стабилизируются они на некотором ином уровне, более высоком, чем довоенный. Правда, товарные цены еще далеко не установились после военной катастрофы и ее послевоенных отзвуков. Кризис 1920—1921 г.г. внес новое осложнение. Последующая депрессия начинает ныне сменяться некоторым оживлением. При этих обстоятельствах мы не можем еще определенно судить как о самом факте стабилизации товарных цен, так и о их новом уровне. Но одно несомненно—уровень этот явно

[1] См. З. С. Каценеленбаум. Учение о деньгах и кредите. Ч. I. Яросл. 1922, стр. 71.
[2] См. Handwörterbuch der Staatswissenschaften, изд. 3, т. V, статья „Gold".

отличается от довоенного. И пока бумажно-денежное хозяйство вновь не сменится золотым и процесс экономической эволюции не переработает окончательно всех осложнений, вызванных войною, уровень товарных цен будет выше, а стало быть цена золота—ниже довоенного уровня.

Эти соотношения видны из прилагаемой диаграммы, рисующей с полной наглядностью вызванную войною „революцию товарных цен" и ее ныне затихающие волны. Мы не можем здесь подвергнуть анализу эту мировую катастрофу цен во всей ее полноте и сложности и должны ограничиться лишь теми замечаниями, которые непосредственно касаются нашей темы—мирового рынка золота и пертурбации цены золота в связи с военными и послевоенными событиями. В основу диаграммы положены: для довоенного и военного периода (1913—1918 г.г.) американские данные известного издания: „История цен во время войны" [1]); для послевоенного периода (с июня 1919 года) мы пользовались сборником „Мировое хозяйство", исправляя их по возможности по материалам, более близким к первоисточникам [2]).

Для первой половины 1919 г. в наших данных, к сожалению, имеется пробел, которого мы не имели возможности пополнить. Только для Англии и Германии мы могли воспользоваться соответствующими заграничными источниками [3]) за весь период без перерыва.

В колебаниях товарных индексов скрещиваются равнодействующие изменений, происшедших, с одной стороны, в условиях спроса и предложения товаров, с другой—изменения, вызванные падением ценности бумажных пденег и с третьей—изменения цены золота. Изолировать каждый из этих трех факторов и выяснить силу влияния каждого из них в отдельности—нет никакой возможности [4]). Мы вынуждены лишь устранить из рассмотрения страны с чрезмерно упавшей валютой (Германия, отчасти Италия и Франция) и внести соответственные оговорки для стран с ослабленной, но все же достаточно сильной валютой. И лишь одни Соед. Штаты мы можем принять—практически с достаточной степенью приближения—как страну, где в наиболее чистом виде средний уровень товарных цен отражает изменения только двух остальных факторов — изменения товарной рыночной конъюнктуры и изменения ценности самого золота.

Если в нормальные времена золото является достаточно устойчивым „мерилом ценности", и им мы измеряем цены всех товаров, то в периоды потрясения этой устойчивости мы не имеем другого способа определения ценности золота, как вычисление среднего уровня цен товаров: ценою товаров приходится измерять ценность самого „мерила ценности" [5]).

---

[1]) History of prices during the War. „International Price Comparisons", by W. C. Mitchell. Washington 1919, War Industries Board.

[2]) „Мировое хозяйство" за время с 1913 по 1921 г.г., под ред. С. А. Фалькнера. Москва 1922. Мы исправляли и пополняли данные этого сборника по Montly Bulletin of Statistics и по The Statist в виду попадающихся у С. А. Фалькнера ошибок и неточностей. Так, напр. для Голландии помещен у него индекс не относительных, а абсолютных чисел, индекс Frankfurter Zeitung для Германии не переработан для сравнимости с другими, то же для Шанхайского индекса и т. д.

[3]) Для Англии—капитальным международным изданием, предпринятым Carnegie Endowment: Economic and Social History of The World War. Prices and Wages in the United Kingdom 1914—1920, by Art. L. Bowley. Oxford 1921. Для Германии—„Wirtschaft und Statistik" 1921 г. № 12.

[4]) Мы не можем применять здесь и вдаваться в критику метода определения т. наз. „паритета покупательной силы валют", в известной мере устраняющего фактор различий в ценности бумажных денег. Это завело бы нас слишком далеко от нашей более узкой темы.

[5]) Мы не можем здесь, конечно, вдаваться и в критику метода Index Number's. Об этом см. в русской литературе статью Н. С. Четверикова „Метод Index Number's, как способ изучения изменений ценности денег". Статистический Вестник. 1914—1915 г., книги 3—4.

Рассматривая диаграмму, мы видим, что за время войны товарные (оптовые) цены поднялись:

	Июль 1913—Июнь 1914.	Конец 1918 г.
В Соед. Штатах—(150 товаров) вдвое .	100	207
„ Англии—(150 товаров)в $2^1/_2$ раза .	100	245
„ Франции—(44 товара) втрое . . .	100	297
„ Германии—18 товаров) в $2^1/_2$ раза .	100	246

Эти показатели военной дороговизны связаны, конечно, с военным кризисом снабжения Европы. Парализован был океанский транспорт, благодаря блокаде центральной Европы и ответной подводной войне. Океанские фрахты достигли исключительных размеров. Количество продуктов в Европе как импортных, так и собственного производства резко сократилось. Убыль человеческих сил и отвлечение их на войну и понизили, и удорожили производство. Эти факты достаточно известны, чтобы здесь на них останавливаться более подробно. При столь катастрофическом действии условий, не касающихся ценности самого золота, изменение его цены для этой эпохи вовсе не может быть определено. Необходимо заметить лишь, что падение продукции, отмеченное нами выше уже для этого периода, и всеобщая приостановка размена на золото не могли не оказать своих—противоположных по действию—влияний. Но общей равнодействующей их и соответственной доли влияния золота в общей рыночной кон'юнктуре нет возможности определить.

Необходимо добавить, что параллельно шел еще крупнейший процесс перераспределения золотых запасов между отдельными странами. Если мы возьмем золотые фонды центральных банков 16 государств, по которым мы имеем сравнимые данные, то увидим, что 12 из них увеличили свою золотую наличность за время войны (не считая серебра) свыше чем на 9 миллиардов руб. золотом (на 937,2 мил. ф. стерл.). Наоборот, 4 других потеряли 89 мил. ф. ст., т. е. около 840 мил. руб. золотом. Это перераспределение золотых запасов видно из следующей таблицы:

I. Банки, накопившие золото (в мил. ф. ст.).

	Конец декабря 1913г.	1922 г.	Дата.	Увеличение (+)
1. Соед. Штаты (фед. резерв. банки)	47,7 [1]	631,2	15 ноября	+ 583,5
2. Англия: а) Английский Банк	35,0	127,4	22 ноября	
б) Обеспечение Currency Notes	—	27,1	15 ноября	+ 119,5
3. Французский Банк	140,3	144,3 [2]	23 ноября	+ 4,0
4. Японский „	23,0	109,5	21 октября	+ 86,5
5. Испанский „	19,2	89,4	18 ноября	+ 70,2
6. Голландский „	12,6	48,1	20 ноября	+ 35,5
7. Швейцарский „	6,8	21,0	15 ноября	+ 14,2
8. Шведский „	5,7	15,1	18 ноября	+ 9,4
9. Датский „	4,1	12,6	31 октября	+ 8,5
10. Норвежский „	2,7	8,1	15 ноября	+ 5,4
11. Португальский „	1,7	1,9	23 августа	+ 0,2
12. Финляндский „	1,4	1,7	7 ноября	+ 0,3
Итого . .	300,2	1237,4		+ 937,2

[1]) К концу 1914 года.

[2]) Сверх того 75,3 мил. ф. ст. (1.898,0 мил. фр.) заграницей (в Английском Банке), Мы не включили их, ибо они, повидимому, значатся уже в балансе Английского Банка.

II. Банки, потерявшие золото.

	Конец декабря 1913 г.	1922 г.	Дата.	Уменьшение (—)
1. Австро-Венгерский Банк .	52,1	0,0	7—15 ноября	— 52,1
2. Германский Имперский „ .	57,5	49,2	15 ноября	— 8,3
3. Италианский „[1]) .	60,4	(35,5)	10 октября 1922	(—24,9)
		41,2	20 „ 1920	— 19,2
4. Бельгийский „[2]) .	12,3	10,6		— 1,7
Итого . .	182,3	95,3		— 87,0

Необходимо иметь в виду, что здесь мы имеем дело лишь с золотыми запасами центральных банков, а не с общею наличностью золота в отдельных странах и не с общим ее перераспределением. За время войны золото искусственно выкачивалось из обращения, отчасти, хотя лишь в слабой степени, попадало в банки. Оно скрывалось и, несмотря на все запреты, просачивалось из страны в страну. Запасы эмиссионных банков составляют лишь часть, хотя и крупную, всего золота, находящегося в стране. Но помимо них в каждой стране имеются еще трудно поддающиеся учету запасы золота в слитках и монете, так что приведенные в таблице цифры показывают лишь общий характер перераспределения золота, но не общие размеры его наличности в обращении и в скрытом состоянии. Такое перераспределение не могло, конечно, остаться без влияния на расценку золота в отдельных странах и на отношение его ценности к ценам других товаров, но учесть сколько-нибудь определенно эти неуловимые влияния нет возможности, и необходимо только отметить их.

Что касается послевоенного периода, то он отличается еще несравненно более резкими пертурбациями товарных цен, чем период военный. Мы не говорим уже о тех странах, где расстройство валюты погнало номинальные товарные цены вверх вне всяких пределов. Но и помимо этого фактора, изменение чисто товарной кон'юнктуры проделало за годы 1919—1922 почти полный цикл, связанный с обычного типа кризисом капиталистического производства.

Краткая послевоенная депрессия конца 1918 и первых месяцев 1919 года, пока еще экономика не приспособилась к переходу от военного на мирное положение, отразилась на наших дефектных кривых 1919 г. некоторым понижением цен в Англии [3]) вплоть до начала мая, после чего наступил быстрый под'ем их. Можно считать с достаточным основанием, что этот под'ем даже в таких странах, как Франция и Италия, явился отражением не сильного падения валюты, а сильнейшего повышения именно товарных цен. Бумажная инфляция за 1919 г. возросла не очень сильно (кроме Германии), что видно из следующего сопоставления:

Количество бумажных денег в обращении к концу 1918 и 1919 г.г. (*в млрд. фр. ст.*):

	1918 г.	1919 г.	Увеличение (+).	То же в %	Под'ем цен к 31 декабря 1919 г.
Соед. Штаты . . .	983,2	997,1	+ 13,9	+ 1,4%	+ 9,7
Англия	393,4	443,5	+ 50,1	+ 12,7	+ 25,8
Франция	1.210,0	1491,0	+ 281,0	+ 23,2	+ 41,3
Италия	555,0	742,1	+ 187,1	+ 33,7	+ 48,9 [4])
Германия	1.587,9	2428,4	+ 840,5	+ 53,0	+ 226,2

[1]) Для 1913 и 1920 г.г. взяты все 3 эмиссионных банка (Римский, Неаполитанский и Сицилийский), для 1922 г. только Римский, так что цифры не вполне сравнимы.

[2]) Золото и серебро вместе.

[3]) В резком под'еме кривых для Германии, Франции и Италии преобладающую роль играло падение валюты, а не только повышение товарной кон'юнктуры во второй половине года. Для Соед. Штатов мы не имеем данных за первые 5 месяцев.

[4]) С Мая 1919 по Январь 1920 года.

Гораздо высший под'ем товарных цен, чем увеличение инфляции служит косвенным указанием на то, что причины под'ема цен лежали не только на стороне денег, но и на стороне товаров. Но опять-таки и для этого периода, как и для следующего—вплоть до середины 1921 гоца, невозможно учесть, имело ли место самостоятельное движение ценности золота.

Мы не будем останавливаться на периоде кризиса 1920—половины 1921 г., так как о нем и без того писалось в нашей литературе слишком много. Подчеркнем лишь недостаточно отмечавшийся факт, что катастрофическое падение товарных цен, характеризовавшее кризис сбыта, несомненно, как это с ясностью и спокойно можно констатировать теперь, включало в себя и здоровые элементы—постепенное выравнивание цен после периода дороговизны и кризиса снабжения. Это выравнивание продолжается и не вполне закончилось еще и по наши дни, в последний период, охватываемый нашею диаграммой и представляющий для нас наибольший интерес с точки зрения нашей темы—ценности золота на мировом рынке.

Мы с ясностью можем наблюдать, что со второй половины 1921 года и вплоть до наших дней во всех отмеченных на диаграмме странах [1]), имеется тенденция к некоторой стабилизации товарных цен. Не говоря уже о единственной стране—Соед. Штатах, где явление можно проследить в более чистом виде, независимо от колебаний валюты,—даже в таких страдающих инфляцией странах, как Франция и Италия, стабилизация товарных цен выражена довольно явственно [2]). В Англии, Японии и нейтральных европейских странах с сильной валютой устойчивость цен, по крайней мере, на первый взгляд как будто достигнута. Не следует обольщаться этой картиной. Необходимо иметь в виду, что переживаемый нами период есть все же период депрессии, неизбежной после всякого промышленного кризиса, и на этот раз, вероятно, более длительной в виду оскудения Европы. Можно ожидать, вероятно, еще некоторого под'ема цен, но, во всяком случае, можно признать, что капиталистический мир в целом в наиболее развитых странах стоит в начале периода стабилизации цен. Быть может, в Соед. Штатах этот период уже заканчивается, ибо конец нашей кривой дает ясный загиб вверх. Но, быть может, это еще не начало периода нормального оживления, а лишь подход от уровня цен периода депрессии к их „нормальному" для настоящей переходной стадии уровню.

Для нас важно то, что этот, наконец, устанавливающийся „нормальный" средний уровень товарных цен далеко не совпадает с их „нормальным" довоенным уровнем. Даже в Соед. Штатах он выше его в первые 8 месяцев 1922 года на 25—30%, в последние же два месяца вновь подымается до 36 и даже 45% над довоенной нормой. А это, значит, что *золото подешевело, если не на соответственный процент, то во всяком случае на какую-то величину, не очень далекую от него.* Быть может, несколько рисковано, но при взгляде на диаграмму напрашивается предположение, что к тому же уровню тяготеют сверху вниз и цены Англии, Голландии и Швеции. Однако, из осторожности этот вывод необходимо пока оставить под вопросом.

Таков вывод о втором кардинальном факте, характеризующем ныне золото на мировом рынке: вслед за бурным периодом „революции" цен, наблюдается начало общей их стабилизации, в частности и стабилизации цены золота, притом на уровне для золота низшем, чем довоенный. Золото

---

[1]) Исключая, конечно, Германию.

[2]) С тем более резкими колебаниями, чем слабее валюта (Италия).

прочно упало в цене, но более точно степень этого падения определить пока еще нет возможности.

Необходимо, конечно, добавить, что и эта „прочность“ удешевления золота есть понятие относительное.

Выше мы постарались выяснить, что коренною причиной удешевления золота является падение спроса на него в связи с валютным кризисом почти всех европейских стран. Но ряд их уже выбивается из этого тяжелого кризиса. Другие, быть может весьма болезненным путем, но в конце концов придут к тому же, хотя, возможно, и не так скоро. А восстановление нормальных условий денежного обращения в ряде крупных стран создает новый спрос на золото и может несколько приблизить нынешний уровень его ценности, а стало быть, и уровень товарных цен к довоенному. Однако, мыслимо и другое разрешение, даже более вероятное. Процесс оздоровления денежного обращения скажется лишь в тот, не очень близкий еще к нам период, когда мировой рынок и мировой экономический оборот вновь двинутся вперед в своей здоровой эволюции. Эта последняя должна будет отразиться и на мировой продукции золота, и как в конце концов сложится равнодействующая—об этих перспективах туманного будущего предпочтительно пока не высказываться.

Мы исчерпали основной статистический материал для общей характеристики мирового рынка золота. К сожалению, мы имеем лишь самые отрывочные или, вернее, почти никаких сведений о тех законодательных ограничениях, какие вызвала война в области международных валютных отношений, в частности в области экспорта и импорта золота. Экспорт его почти повсеместно в Европе был воспрещен, что сильнейшим образом отразилось на международных вексельных и валютных курсах.

Восстановлена ли и в какой мере восстановлена в настоящее время свобода оборота на мировом рынке золота, об этом мы сведений не имеем,

В заключение обзора заграничного рынка золота мы должны прибавить несколько кратких данных о международном рынке серебра, также испытавшего за эти годы крайне резкие и весьма любопытные изменения.

Серебро является в настоящее время второстепенным денежным металлом, сохраняющим свое значение лишь в азиатских странах (Ост.-Индия, Китай), отчасти в Мексике—крупнейшем мировом центре его добычи. В странах же европейской культуры оно идет лишь для чеканки мелкой монеты, свободная чеканка его прекращена и обращение ограничено небольшими нормами на душу населения. Запасы серебрянной монеты в европейском и американском денежном обращении до войны представляли в значительной мере остатки отмершей системы биметаллизма и старого серебрянного обращения, повсеместно уступившего место золотой валюте.

Производство серебра издавна, еще в большей мере чем золота, вышло из под власти случайных открытий, представляет правильно организованную капиталистическую промышленность и практически ограничено лишь ценами на металл на мировом рынке. А эти цены, начиная с 70 х годов XIX века, когда европейские страны начали переходить к золотой валюте, систематически падали вплоть до начала войны.

Война создала здесь, как и с золотом, крупнейшую пертурбацию: производство серебра сильно упало, но цена его—в противоположность золоту—стала быстро возрастать и в начале 1922 г. достигла уровня, какого достигала лишь 350 лет тому назад. Затем последовал кризис, который вновь уронил цену серебра почти до довоенного уровня. Вся эта любопытная эволюция видна из следующих цифр.

Среднее ежегодное производство серебра (в тыс. килогр.) [1])

Годы	Тыс. кил.	Увелич. (+) Уменьш. (−)	Годы	Тыс. кил.	Увелич. (+) Уменьш. (−
1851—1860	895,6		1914	5.239,5	— 1.724,8
1861—1870	1.220,1	+ 324,5	1915	5.729,4	+ 489,9
1871—1880	2.209,8	+ 989,7	1916	5.251,6	— 477,8
1881—1890	3.098,0	+ 888,2	1917	5.417,9	+ 166,3
1891—1900	5.027,5	+ 1.929,5	1918	6.163,7	+ 745,8
1901—1910	5.680,2	+ 652,7	1919	5.488,5	— 675,2
1911	7.035,4	+ 1.355,2	1920	5.418,6	— 69,9
1912	6.976,8	— 58,6	1921	5.220,0	198,6
1913	6.964,3	— 12,5			

Мы видим, что после быстрого систематического роста с половины XIX века производство несколько замедлилось в годы 1901—1910. Рекордной цифры, свыше 7 мил. килогр., оно достигает в 1911 году, после чего в два предвоенные года вовсе приостанавливается. Первый год войны дал огромный скачек вниз, после чего, вплоть до 1922 года мировая добыча серебра не растет а остается, кроме 1918 г., когда восстановилось производство в Мексике, примерно на одном уровне 5,2—5,4 мил. килогр.

Резкое сокращение производства серебра в 1914 году об'ясняется междоусобиями в Мексике—первой в мире стране по добыче серебра; оно пало там сразу с 70,7 до 27,5 мил. унций, т.-е. почти в 3 раза. В годы европейской войны на первое место по производству серебра выдвинулись Соед. Штаты, доведшие его до небывалых размеров. И лишь с 1919 г. Мексика вновь возвращает свое первенство. Это ясно видно из следующей таблицы:

Добыча серебра в важнейших странах (в мил. унций):

	1912 г.	1913 г.	1914 г.	1915 г.	1916 г.	1917 г.	1918 г.	1919 г.	1920 г.	1921 г.	% мир. продукции
Соед. Шт.	63,8	66,8	72,5	75,0	74,4	71,7	67,8	56,7	55,4	53,7	32,0%
Мексика	74,6	70,7	27,5	39,6	22,8 [2])	35,0	62,5	65,9	66,5	64,5	38.4
Канада	31,6	31,5	28,4	26,6	25,5	22.2	21,4	16,0	13,3	13,0	7,8 [3])

Не будем останавливаться на других важнейших странах—Перу, Боливии и Чили, Австралии, Японии, а из европейских—Италии и Германии, давших в 1921 г. все вместе 16,5% мировой продукции. Отметим лишь крайне интересную эволюцию цен на серебро в новейшее время.

Отношение цены серебра к цене золота в течение свыше 200 лет (1661—1875) держалось на уровне 1 : 15 с дробью. С 70-х годов XIX века идет систематическое и быстрое падение цены серебра, выраженной в золоте. Вот цифры по 5-тилетиям:

Годы	Отношение цены золота к серебру	Годы	Отношение цены золота к серебру
1861—65	15,40	1911	38,18
1866—70	15,55	1912	33,60
1871—75	15,97	1913	34,13
1876—80	17,81	1914	37,29
1881—85	18,63	1915	39,71
1886—90	21,16	1916	30,02
1891—95	26,56	1917	23,14
1896—1900	33,48	1918	19,81
1901—05	36,03	1919	16,48
1906—10	35,57		

	Цена серебра в Лондоне (пенс. за унц.)	Отношение цены золота к серебру
1920 г.		
Январь . .	75 7/8	13,5
Февраль . .	89 1/2	11,4
Март . . .	75	13,6
Апрель . . .	69 5/8	14,7
Май	48 3/8	21,1
Май 1921 г.	34,023	29,9
19 Мая 1922 г.	36,0	28,3
23 Нояб. „	32 1/2	31,4

[1]) До 1912 г. см. Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich на 1920 г. (по данным вашингтонского монетного двора. С 1912 г. см. Wirtschaft und Statistik 30. VI. 1922 г. № 12 (по данным годового отчета American Bureau of Metal Statistics).

[2]) 38,2 (?) См. The Statist № от 8.IV. 1922.

[3]) Истощение рудников.

Наиболее низкого уровня, почти в 40 раз дешевле золота, цена серебра, как мы видим, достигла в 1915 году. Затем идет резкий перелом и в феврале 1920 года серебро повышается в цене почти в 4 раза—до уровня 1 : 11,4 против золота. Такой небывалой высоты цена серебра достигала лишь в XVI столетии. Столь высокая цена сделала выгодной переплавку разменной серебрянной монеты, на рынок были брошены большие массы серебра, произошел кризис, и в настоящее время мы видим вновь, что цена серебра в 30 раз ниже цены золота.

Но характерным фактом, бросающим свет на нашу тему, является то обстоятельство, что серебро стоит по отношению к золоту все же заметно выше довоенного уровня. А это лишний раз иллюстрирует падение ценности золота, как бы ни была неустойчива цена серебра, и как бы ни рискованно было делать от нее какие либо заключения по отношению к золоту. Можно допустить с значительной вероятностью также, что в бурном повышении цены серебра 1916—1920 г.г. сказалось не только самостоятельное вздорожание, этого последнего но и резкое падение цены золота. Другие специальные условия, влиявшие на вздорожание серебра (военные закупки Англии в Ост-Индии и других странах серебрянного обращения, содержание ею же индусских войск, оплачивавшихся серебром) вряд ли могут в полной мере об'яснить столь необычайный рост цены серебра.

Таковы факты новейшего времени, характеризующие мировой рынок драгоценных металлов. Они помогут нам оттенить особенности современного русского внутреннего рынка золота, к характеристике которого мы и переходим.

II. Рынок золота в России в настоящее время.

Война застала Россию с весьма крупными запасами золота. По последнему опубликованному отчету прежнего Гос. Банка наличность золота и серебра в кассах Банка и в обращении определялась такими цифрами:[1])

На 1 января	В Государственном Банке.			В обращении		
	Золото в России	Высокопробное серебро	Разменное серебро	Золото	Высокопробное серебро	Разменное серебро
	в миллионах рублей					
1913 г.	1.327,9	—	—	628,7	120,5	98,2
1914 г.	1.527,8	—	—	494,2	122,7	103,1
1915 г.	1.560,0	—	—	459,8	141,2	119,8
1916 г.	1.614,0	10,1	—	442,9	145,4	161,8
1917 г.	1.476,4	0,9 [2])	79,6	436,0	144,1	172,6

Цифры металла в обращении не могут, конечно, выражать действительного, не поддающегося учету их количества, а лишь бухгалтерскую разницу между общими суммами отчеканенной монеты и монеты, находящейся в кассах Банка. До войны, судя по состоянию наших вексельных курсов, заметного отлива золота заграницу не наблюдалось. Во время войны по финансовым соглашениям царского, а затем временного правительства с Англией, туда отправлено было золота в 4 приема (насколько известно из газетных публикаций) всего 464 мил. руб., а именно:

в октябре 1914 г. 75 мил. руб.
„ мае 1916 „ 94,5 „ „
„ ноябре 1916 „ 94,5 „ „
„ июле 1917 „ 200 „ „

[1]) Отчет Гос. Банка за 1916 г. СПБ. 1917.

[2]) Сверх того на Монетный двор отправлено для перечеканки серебра на 10,6 мил. руб.

По последнему балансу Гос. Банка перед октябрьским переворотом наличность его золотого фонда за время войны уменьшилась на 312 мил. рубл. (на 16.VII. 1914 г. 1.604 мил. руб., а на 23.X. 1917 г. 1292 мил. руб.). Разница между отправками в Англию и общей убылью золота об'ясняется поступлениями вновь добываемого золота и извлечением монеты из обращения.

О дальнейших изменениях нашего золотого фонда сведения не публикуются. В новейшей русской работе по денежному обращению проф. З. С. Каценеленбаума, откуда мы почерпнули и только что приведенные цифры отправок нашего золота в Англию, мы находим лишь следующую справку по этому вопросу.

„Известно, что около 600 мил. руб. было захвачено Чехо-Словаками в Казани и увезено на Восток. Эти деньги попали к Колчаку. Затем по дополнительному к Брестскому договору—„Русско-Германскому финансовому соглашению" от 27.VIII. 1918 г. (гл. I, ст. 3, § 1) русское правительство обязалось уплатить Германии до конца 1918 года пятью взносамм 245.564 килогр. золота, т. е. всего около 325 мил. руб. Происшедшая в Германии революция и аннуллирование Брестского договора помешали Германии получить всю эту сумму, однако часть золота была передана. Судьба русского золота заинтересовала державы Антанты и после разгрома Германии, в условия перемирия с ней был включен пункт о передаче всего этого золота союзникам (п. 19-й). Из радиотелеграммы от 6 декабря 1918 г. (Изв. ВЦИК 7.XII. 1918 г.) мы узнаем, что на основании этого пункта германское правительство отправило в Париж русское золото на сумму около 120 мил. руб.; что касается остального золотого фонда, то известная часть его была израсходована в течение 1920—1921 г.г. на покупку заграницей паровозов, с.-х. машин и других товаров" [1]) К этому необходимо добавить, что в России имеется румынское золото (по газетным сведениям около 300 мил. руб.), переданное во время эвакуации Румынии в 1916 году и недавно предлагавшееся ею в качестве компенсации за Бессарабию. Наконец фонд был пополнен также суммами, полученными от реализации церковных ценностей в 1922 году и от ежегодной добычи золота. Она была такова [2]).

Годы	Пуд.	Годы	Пуд.
1904	2.073	1914	2.601
1905	1.862	1915	2 601
1906	1.872	1916	2.067
1907	1.875	1917	1.653
1908	2 132	1918	1.102
1909	2.399	1919	1.010
1910	2.648	1920	133
1911	3.584	1921	84
1912	3.554	1922	276
1913	3.714		

Что касается золота, числившегося в народном обращении в цифре, как мы видели, свыше 400 мил. руб., то нет сомнения, что во время бур-

[1]) Проф. З. С. Каценеленбаум. Учение о деньгах и кредите. ч. I Яросл. 1922, стр. 230 Что касается пассивности нашего торгового баланса, то о ней имеются такие данные. „В 1921 г. мы ввезли 535 мил. пуд. или на 146 мил. руб. (по цене 1913 г.) больше, чем вывезли. За 5 мссяцев 1922 г. больше на 679 мил. пуд. или на 199 мил. руб." (Проф. Н. Д. Кондратьев, статья о движении цен в 1921—22 г. г. в сборнике „На новых путях" вып. I. М. 1923, стр. 46.

[2]) См. З. П. Евзлин „Деньги". Изд. 2. Москва. 1923, стр. 183. Из 1 пуда золота у нас чеканилось монеты на 21157 руб. Подсчитывая оффициально учтенное производство 1918—1922 г. г. (=2.605 пуд.), мы найдем, что оно должно было пополнить наш золотой фонд на сумму около 55 мил. руб.

ных событий последних лет часть его ушла заграницу и продолжает туда просачиваться контрабандным путем, не поддающимся никакому учету. Ни о размерах этой утечки, ни о размерах остатка, нет и не может быть никаких сведений. Кроме того количество золота в обращении уменьшается тем, что значительная часть его находится по мелочам в твердых руках, как средство сбережения ценностей, и можно с уверенностью сказать, что на „вольном" рынке в России золота как в металле, так и в монете остается сравнительно незначительное, притом постепенно все уменьшающееся количество. В этом первая особенность русского рынка золота.

Второю его особенностью является фактическая оторванность его от мирового рынка, а при неразменности бумажной валюты и банкнот, при незначительных размерах нашей внешней торговли и отсутствии заграничного кредита—также и невозможность пополнения запасов золота в обращении как за счет фондов государства, так и за счет притока из заграницы.

Наконец, третьей особенностью нашего золотого рынка является то обстоятельство, что частная торговля как монетой русской и иностранной, так и иностранной валютой юридически запрещена и лишь фактически терпится. Более того курсом „черной биржи" в значительной мере руководствуются как гос. хозяйственные органы, так и котировальная комиссия.

При наличии всех этих условий, сообщающих нашему внутреннему рынку золота крайне ограниченный по размерам оборотов и юридически неоформленный характер, цена золота склонна подвергаться на нем чрезвычайно резким колебаниям.

Мы можем иллюстрировать это примером киевского рынка, для которого имеется в нашем распоряжении полный материал за весь 1922 год, в виде еженедельных сводок, составленных Киевским Губ. Стат. Бюро.

Приводим в виде диаграммы движение цены золотой десятирублевки параллельно с общим индексом цен 37, главным образом, продовольственных продуктов киевского рынка [1]). Цены первой недели января приняты за единицу, и движение их изображено в виде логарифмической кривой, дающей при быстром росте явления более компактную кривую с более ясными изломами чем обычные простые кривые [2]). В тексте же (на стр. 82-й) мы приводим простые, не логарифмированные относительные числа, к анализу которых и перейдем.

Чтобы разобраться в этой таблице, следует для ясности обратиться к диаграмме. Мы разделяем весь 1922 год на отдельные периоды, разграниченные известными переломными пунктами. Таких периодов мы можем наметить девять, по 5—7 недель в каждом. Разсматривая наши кривые в общем мы видим явное сходство в *направлении* их движения и в то же время резкие различия в *темпе* этого движения. И то и другое вполне закономерно. Обе кривые *должны* идти в одном направлении, ибо обе они отражают на себе падение одной и той же советской валюты. Движение их *должно* разниться по темпу, ибо для каждой из кривых имеются „на стороне товаров" свои специфические причины колебаний как вверх, так и вниз, притом колебаний разновременных и различной силы. Некоторые из них мы можем пытаться об'яснить, для об'яснения других у нас нет достаточных данных.

---

[1]) По 14 октября 1922 г., этот материал разработан в статье проф. Р. М. Орженцкого и Н. Трацевского „Движение рыночных цен" („Стат. бюллетень" Киевского Губ. Стат. Бюро, 1922 г. № 6—7). Параллельно на диаграмму нанесены также цены Московского вольного рынка.

[2]) Такие изображения в особенности для цифр роста товарных цен и количества бумажных денег за время войны приобрели всеобщее распространение и в иностранной статистике.

Средние еженедельные базарные цены 37 продуктов и золотой 10-рублевки на киевском рынке за 1922 год.

	Недели.	Даты.	Средние цены продуктов.	Цена 10 руб. золотых.
I.	1	1—7. I	1,0	1,0
	2	8—14	1,23	1,28
	3	15—21	1,58	1,13
	4	22—28	1,86	1,12
	5	29/I—4/II	2,03	1,23
	6	5—11	2,52	1,30
	7	12—18	2,80	1,34
II.	8	19—25	2,90	1,79
	9	26/II—4/III	3,20	2,07
	10	5—11	3,73	2,87
	11	12—18	4,43	3,30
	12	19—25	4,86	4,06
III.	13	26/III—1/IV	7,39	5,07
	14	2—8	10,10	6,06
	15	9—15	13,96	6,74
	16	16—22	16,87	10,05
	17	23—29	17,27	10,69
	18	30/V—6/V	18,13	10,53
IV.	19	7—13	16,37	10,19
	20	14—20	14,86	9,57
	21	21—27	14,81	8,85
	22	28/V—3/VI	14,66	8,52
	23	4—10	14,42	7,81
V.	24	11—17	14,81	9,00
	25	18—24	15,14	9,23
	26	25/VI-1/VII	14,33	9,61
	27	2—8	14,56	9,55
	28	9—15	14,96	9,09
VI.	29	16—22	15,02	10,15
	30	23—29	15,05	10,84
	31	30/VII-5/VIII	14,49	11,78
	32	6—12	15,12	11,90
	33	13—19	14,88	11,64
	34	20—26	15,82	12,94
	35	27/VIII - 2/IX	16,45	13,42
VII.	36	3—9	18,97	14,06
	37	10—16	19,61	17,00
	38	17—23	19,96	18,99
	39	24—30	21,46	24,66
	40	1—7/X	22,92	36,56
VIII.	41	8—14	24,05	37,02
	42	15—21	26,18	38,31
	43	22—28	28,14	42,98
	44	29/X—4/XI	30,61	46,15
	45	5—11	38,03	45,14
IX.	46	12—18	40,26	47,33
	47	19—25	40,62	53,61
	48	26/XI-2/XII	40,55	58,11
	49	3—9	39,84	64,08
	50	10—16	42,06	81,54
	51	17—23	41,85	97,70
	52	24—30	43,59	128,04

В общем, на протяжении первых 6 периодов, кончая 33-ей и даже 36 неделей золото проявляет более медленное наростание цены, чем общий индекс. Только волна повышения во II и III-м и ниспадания в IV-периоде (конец февраля—начало июня) для золота несколько сильнее, чем для общего индекса, и если бы не эта волна, можно было бы признать, что с середины февраля и кончая первыми числами сентября золото возрастает в цене почти равномерно (точку для 6-й недели можно было бы соединить с 36-й неделей и она почти совпадала бы с движением кривой золота). Отмеченная волна достаточно поддается об'яснению: кривая общего, по существу продовольственного, индекса резко поднималась в весенние месяцы (конец марта—начало мая) под влиянием голода и опасений за новый урожай. Опасения не оправдались, и кривая быстро пошла вниз (период IV-й начало мая—начало июня). Ее падение было просто естественной реакцией против предыдущего чрезмерного повышения *). Продовольственные цены вообще слишком могущественный фактор в нашей обстановке и по ним, в общем подтягиваются все цены, в том числе и цена золота, разумеется в ослабленной степени, ибо для золота не было тех специфических причин повышения, как для продовольственных продуктов. Это приспо-

*) Такое же мнение высказывает и проф. С. А. Первушин (см. Вестн. Финансов 1922 г. № 20).

собление цены золота к ценам продовольствия характерно как для II-го периода (после того как золото отстало в I-й период), так и для III-го, IV-го и пожалуй даже V-го и VI-го. Стабилизация продовольственных цен в этот период (выпуск на рынок запасов, хранившихся на случай неурожая, и начало реализации нового урожая) была вполне естественна. Она не была стабилизацией нашего бумажного рубля, как это, к сожалению слишком поспешно, тогда провозглашалось. Можно думать, что рубль продолжал более или менее равномерно падать, но сезонное падение цен продовольственных продуктов маскировало и даже пересиливало это падение валюты, нормальное при продолжавшейся инфляции. Стабилизация продовольственных цен зависела от условий, лежавших „на стороне товаров", а не „на стороне денег", как обычно выражаются экономисты[1]). В следующие два периода—VII и VIII-й-й (20. VIII-11. XI)—мы наблюдаем более быстрый и все ускоряющийся темп общего роста цен, и еще более быстрый темп роста цены золота. Наконец последний IX-й период (с 12. XI до конца года) характеризуется заминкой в росте продовольственных цен в Киеве, причины которой для нас неясны (в Москве быстрый рост цен продолжался). Цена золота, после некоторого замедления в первой половине ноября, продолжала рости быстрым темпом, далеко оставлявшим за собою темп общего роста цен.

Если придать приведенным нами выше сопоставлениям темпа роста цен золота и киевского продовольственного индекса цифровую форму, то мы получим такую характеристику по нашим IX-ти периодам.

Периоды.	На сколько пунктов повысились (+) или упали (—): цена золота	общей индекс	Во сколько раз золото дорожало быстрее (+) или слабее (—) общего индекса
I	+0,34	+1 80	—5,3
II	+2,72	+2,07	+1,3
III	+6,47	+13,27	—2,0
IV	—2,72	—3,71	—1,4
V	+1,28	+0,54	+2,4
VI	+2,55	—0,08	—
VII	+13,02	+6,58	+2,0
VIII	+20,48	+16,57	+1,2
IX	+52,59	+3,87	+13,8

Цифры последнего столбца означают, что золото дорожало в первый период в 5,3 раза медленнее, чем подымался общий индекс. Более медленно (в 2 и 1,4 раза) цена его подымалась также в III и IV-й периоды. Наоборот в остальные периоды II, V, VII и VIII она подымалась в 1,3—2,4 раза быстрее чем общий индекс. В VI период коэффициента нельзя дать, ибо движение шло в разные стороны—золото дорожало, общий индекс находился в состоянии почти устойчивого равновесия. И наконец в последний, IX-й период золото перегоняло цены прочих продуктов небывалым, почти в 14 раз более быстрым темпом, чем индекс для этих последних.

Чем же об'яснить столь необычайный рост цен золота? Паника, естественно вызванная на „черной бирже" газетным сообщением 20. XII,[2]) представляет лишь мимолетный эпизод.

---

[1]) Впрочем на московском рынке такой стабилизации продовольственных цен не наблюдалось. Наблюдался лишь замедленный рост их, а волна повышения цен на золото, аналогичная киевской (февраль—начало мая), ниспадала вплоть до последней недели июля, после чего опять цена золота пошла вверх.

[2]) См. „Эк. Жизнь" 20. XII и „Торг. Пром. Газета" 21. XII 22 г.

В самом деле мы имеем такие характерные данные:

Декабрь.	Цены золота на вольном рынке в Москве 1 рубль	в Москве 1 золотн.	в Киеве 1 рубль	Декабрь.	Цены золота на вольном рынке в Москве 1 рубль	в Москве 1 золотн.	в Киеве 1 рубль
12	15,5	6,7		25	24,5	16,8	30,6
13	15,25	7,0		26	23,0	11,5	29,6
14	15,9	7,1		27	22,0	11,0	29,6
15	16,35	7,4		28	21,0	10,0	25,8
16	17,1	7,5		29	—	—	24,2
				30	22,1	10,0	23,6
18	17,6	7,8	17,7				
19	котировки прекратились		—				
20			18,5				
21			20,3				
22			22,0				
23			23,6				

В промежуток между 19 и 24 декабря, когда появилось упомянутое газетное известие, котировки вольной биржи в Москве или прекратились, или по крайней мере сведения о них перестали доставляться оффициальным органам и прессе. 25 декабря котировки вновь появляются, но золотая 10-рублевка выросла в цене за эти 5 дней на 69 мил. руб., т. е. на 40%. Цена же золота в металле подскочила более, чем вдвое. В Киеве также мы видим не менее резкий скачек: 10-рублевка с 236 мил. поднялась до 306 мил. руб. Затем паника стала успокаиваться, и золото к концу месяца стало устанавливаться на уровне, высшем, чем раньше, но находящемся уже в соответствии как с общим падением валюты, так и с теми специальными, неясными для нас причинами, которые гонят цену золота вверх почти безостановочно еще с конца сентября. Очевидно, только что отмеченный эпизод не может иметь никакого отношения к этому длительному под'ему цен золота, еще небывалому по своей силе.

Вряд ли его можно свести к простой волне спекуляции. Мы не имеем также сведений, не происходила ли в это время особенно сильная утечка золота заграницу.

Еще менее правдоподобно ставить его в связь с политикой Гос. Банка, яко-бы заинтересованного в повышении курса банкнот: Гос. Банк не обладает рессурсами, которые позволили бы ему столь длительно и сильно влиять на цену золота.

В значительной мере, конечно, этот под'ем цены золота об'ясняется общим ростом эмиссии, которая, несмотря на налоговые достижения НКФ, все же продолжает идти своим чередом. Данные о выпуске бумажных денег за 1922 г. таковы [1]):

1922 год.	Выпуск за месяц	Дензнаков в обращ. к концу месяца	Цифра начала января = 1 Ден. обращение	Общий индекс Москвы	Вольная цена золота в Москве
	триллионов руб.		к концу месяца		
Январь	12,6	30,1	1,7	2,25	1,64
Февраль . . .	18,2	48,4	2,8	4,35	4,81
Март	32,9	81,2	4,6	9,24	6,93
Апрель	46,6	127,9	7,3	16,46	15,53
Май	85,8	213,6	12,2	20,73	15,57
Июнь	106,8	320,5	18,3	22,85	14,46

[1]) Данные взяты по изданию Фин.-Эк. Бюро НКФ. „Гос. финансы и товарные цены". Статистич. бюллетень № 1 Фин.-Эк. Бюро НКФ. М. 1923.

1922 год.	Выпуск за месяц	Дензнаков в обращ. к концу месяца	Цифра начала января = 1		
			Ден. обращение	Общий индекс Москвы	Вольная цена золота в Москве
	триллионов руб.		к концу месяца		
Июль	154,3	474,8	27,1	24,4	15,49
Август	221,3	696,1	39,8	25,73	16,82
Сентябрь . . .	217,6	913,7	52,2	29,84	33,93
Октябрь . . .	304,1	1.217,8	69,6	46,33	68,69
Ноябрь	366,4	1.584,2	90,5	65,15	91,31
Декабрь . . .	554,5	2.138,7	122,2	80,82	144,81

Мы видим, что эмиссия за 1922 г. возросла даже более быстрым темпом, чем цены товаров и золота в Москве. Из этих цифр, конечно, нельзя делать прямых заключений о причинах роста цен на золото, хотя во всяком случае такое об'яснение быть может и достаточно.

Цены никогда не растут в пропорциональности с темпом роста эмиссии. В первые годы с начала войны и революции до октябрьского переворота они росли медленнее, а в последние годы—несравненно быстрее, чем количество бумажных денег в обращении,

Это видно из следующей таблицы:

Г о д ы:	Бумажных денег в обращении миллиард. руб.	Увеличение.	Бюджетный индекс бюро статистики труда [1]).		Цена золотого рубля в Москве.
			по всей России.	по Москве.	
1 янв. 1913	1,60	1,0	1,00	1,00	1,0
„ 1914	1,60	1,0	1,01	1,01	—
1 июля 1914	1,63	1,0	—	—	—
1 янв. 1915	2,15	1,8	1,30	1,30	—
„ 1916	5,62	3,5	1,55	1,56	—
„ 1917	9,2	5,8	3,0	3,15	—
1 нояб. 1917	22,4	14,0	12,85	15,0	—
1 янв. 1918	27,3	16,1	23,5	21,8	—
„ 1919	60,8	38,0	164,0	218,0	—
„ 1920	225,0	140,6	2.420	4.180	—
„ 1921	1.168,9	730,4	16.800	24.000	9.500
„ 1922	17.539,5	10.962	288.000	244.000	177.000
„ 1923	2.138.710	1.336.700	21.015.000	24.961.000	22.000.000

Несмотря на крайнее несовершенство приведенных здесь индексных цифр роста товарных цен, ими устанавливается бесспорный факт, что в условиях последних лет (кроме 1922) цены ростут несравненно быстрее чем темп выпуска бумажных денег. Таким образом, тот факт, что цена золота выросла за 1922 г. в 145 раз тогда как эмиссия увеличилась в 121 раз, а индекс Московских цен в 81 раз, не должен возбуждать особого удивления.

Об'яснения требует лишь неравномерность темпа роста цены золота: его задержка в летние месяцы даже сравнительно с земедленным ростом продовольственных цен и, наоборот, крайне быстрый рост цены золота, начиная с осени.

При выяснении этого вопроса, в целях большей обстоятельности, приведенные выше результаты анализа движения цен золота на Киевском рынке можно было бы более подробно сопоставить с данными для Москвы, но в общем можно заметить на этих двух рынках для золота

---

[1]) См. Эк. Жизнь 1922 г. № 242. Цифры средние за год для 1913—1915 г. и средние за январь для 1916—1922 г.г. Цифра для Москвы на 1 января 1923 г. относится к 1-ой неделе января и взята по большому индексу Кон'юнктурного Института, почему и не вполне сравнима с предыдущими.

значительную аналогию как в направлении, так и в темпе движения. Различия в летние месяцы и в конце года мы оттенили выше. Возможно, что подобная же аналогия замечалась бы и при сопоставлении с другими местными русскими рынками золота, ибо по самому существу своему золото легче и быстрее преодолевает трудности транспорта чем другие товары, и общий процесс выравнивания местных товарных цен, наблюдаемый у нас почти повсеместно за последний год, в отношении золота должен оказаться еще более явственным.

Но для нашей темы важнее другой вывод, вытекающий из нашего анализа. На протяжении большей части 1922 года золото на киевском, как и на московском рынке близко следовало в своей рыночной цене за продовольственным индексом, который в текущем году проявлял особенно сильные колебания.[1]) Но конец года подорвал эту связанность, создав расхождение между золотом и общим под'емом товарных цен, причем быстрый рост цены золота переходит всякие предвидимые пределы. Правда сам продовольственный индекс не безупречен для сопоставления с ним каких либо цен отдельных товаров, благодаря его сезонной неустойчивости. Но иного, по крайней мере для Киева, мы не имеем. Более полно разработанные московские индексы должны были бы давать несколько более прочный критерий для сопоставления с ними цен золота[2]), но, как мы видим из диаграммы, и они дают выводы, близкие и киевским.

Более медленный темп роста цены золота сравнительно с продуктами вплоть до осени 1922 г. обычно об'ясняется из'ятием его из обращения, с'ужением вследствие этого сферы его оборота и уменьшением спроса на него сравнительно с предметами продовольствия и другими предметами первой необходимости.

Падение цены золота летом 1922 г. об'ясняют временным сокращением спроса на него в целях тезаврирования в период приостановки роста продовольственных цен.

В общем эти об'яснения достаточны, но чем же об'яснить небывалый темп роста цены золота с осени 1922 года?

Необходимо обратить внимание, что наша диаграмма отмечает лишь относительный темп общего роста цен и цены золота только в 1922 году, т. е. по сравнению с ценами начала года, принятыми за единицу. При этом оказывается, что в конце года золото перегнало общий рост цен.

Но если мы возьмем тот же общий московский индекс и индекс золота по сравнению с довоенными ценами, то увидим, что рост цены золота все же до конца 1922 года еще заметно отстает от общего роста цен.

Средние месячные цены в Москве в 1922 г.[3]) (цены 1913 года приняты за 1).

	Общий индекс.	Золото.	Отношение между ними.
Январь	491,000	177.000	2,78
Февраль	1.032.000	390.000	2,60
Март	2.169.000	910.000	2,41
Апрель	3.871.000	1.630.000	2,30

[1]) Надо однако оговорить, что мы пользовались не ежедневными отметками цен золота на вольном рынке, а еженедельными средними, в пределах которых могли быть колебания, нами не учитываемые. Думаем однако, что устранение этого дефекта особенно не отразилась бы на выводах.

[2]) Впрочем к теоретической корректности московских индексов мы также склонны относиться в достаточной мере скептически, по мотивам, о которых распространяться здесь мы не имеем в виду.

[3]) За январь—сентябрь по статье Н. Д. Кондратьева в сборнике „На новых путях", вып. I М. 1923, в дальнейшем—по бюллетеням Кон'юнктурного Института.

	Общий индекс.	Золото.	Отношение между ними.
Май	5.365.000	2.230.000	2,37
Июнь	6 166.000	1.910.000	3,08
Июль	6.332.000	2.073.000	3,08
Август	7.006.000	2.244.000	3,20
Сентябрь	7.805.000	3.803.000	2,07
Октябрь	10.678.000	8.363.000	1,29
Ноябрь	15.581.000	11.232.000	1,39
Декабрь	20.573.000	16.818.000	1,23

Мы видим, что золото вплоть до настоящего времени поднялось у нас в цене меньше, чем общий уровень цен, другими словами оно подешевело сравнительно с другими товарами, или же, наоборот, другие товары вздорожали больше, чем золото. Мы видели то же явление и на мировом рынке золота. Если мы сопоставим американские индексы с нашими (игнорируя конечно различие в их составлении), то получим такое любопытное соотношение,

Падение цены золота сравнительно с общим товарным индексом (цена золота принята за 1).

1922 г.	Соед. Штаты (Индекс Bradstreet).	Москва (Малый индекс Кон'юнктурного Института).
Январь	1,24	2,78
Февраль	1,26	2,60
Март	1,25	2,41
Апрель	1,27	2,30
Май	1,29	2,37
Июнь	1,31	3,08
Июль	1,31	3,08
Август	1,31	3,20
Сентябрь	1,36	2,07
Октябрь	1,45	1,28

Из этих цифр видно, что коэффициент падения цены золота сравнительно с другими товарами до сентября 1922 г. был в 2—2$^1/_2$ раз выше американского. С сентября повышение цены золота у нас пошло столь быстрым темпом, что быстро обогнало уровень падения мировой цены золота, и если судить по приведенным цифрам, то золото у нас теперь дороже, чем в Соед. Штатах.

За дальнейшее время мы еще не имеем американских данных, для Москвы же соотношение цены золота с товарным индексом таково:

1922 г.		1923 г.	
Ноябрь	1,43	Январь 1 неделя	1,12
Декабрь 1 неделя	1,40	„ 2 „	1,15
„ 2 „	1,27	„ 3 „	1,23
„ 3 „	1,07	„ 4 „	1,28
„ 4 „	0,96	„ 5 „	1,15

Из этих цифр можно с некоторою вероятностью сделать вывод, что тенденция к вздорожанию золота сравнительно с другими товарами у нас все еще продолжается. Наоборот, приведенные выше американские данные указывают на обратную тенденцию вздорожания товарных цен, следовательно

удешевления золота,—тенденцию естественного оживления после кризиса 1920 и депрессии 1921 и первой половины 1922 г.

Этими цифрами опровергается, на наш взгляд, недостаточно обоснованный вывод проф. Н. Д. Кондратьева: „Можно заключить—пишет он—что мы, наконец, пришли на нашем рынке к тому соотношению, которое установилось в условиях послевоенной обстановки и пока держится на мировом рынке. Это соотношение стало возможным только после того, как золото начало приобретать относительную свободу обращения. Каковы бы ни были частичные колебания цены золота в России, можно думать, что покупательная сила его, приблизившаяся к мировому уровню ее, будет держаться около этого уровня, если не произойдет особых привходящих обстоятельств“ [1]).

На наш взгляд, мимолетное совпадение уровня цены золота на московском и американском рынке есть не более, как перекрещивание двух кривых, движущихся в противоположных направлениях, и ничто не гарантирует нам в условиях настоящего момента, что цена золота на русских рынках вновь не разойдется коренным образом с ценами мирового рынка, как это было до сентября 1922 г. Для того, чтобы в новейшем под'еме цены золота в России видеть факт сближения ее с мировою ценою, необходимо, чтобы между русским и мировым рынком золота была широкая и свободная связь. На наш взгляд, правильно обратное утверждение—резкая разобщенность русского рынка и товарного и золотого от общемирового рынка [2]). При таких условиях более вероятными являются иные предположения, хотя для их обоснования столь же мало положительных данных.

Быть может факт быстрого вздорожания золота в последние месяцы стоит в связи с усиленным тезаврированием его после летней передышки: быстрое повышение товарных цен, начавшееся с сентября, должно было, несомненно, вызвать усиленный спрос на золото за счет бумажек, накопившихся на руках в период их относительной стабилизации в летние месяцы.

Быть может сравнительно благоприятный урожай этого года смягчил под'ем продовольственных цен в осенние месяцы, и таким образом падение валюты сильнее сказалось на вздорожании золота, чем на общем индексе, находящемся под сильным влиянием продовольственных цен [3]). Это соотношение может резко измениться с переменой продовольственной кон'юнктуры в весенние месяцы или при новом неурожае, и наблюдаемое в течение последних месяцев внешнее сближение нашей цены золота с ценою мирового рынка может оказаться лишь чисто временным и случайным совпадением, не имеющим никакой органической связи с тенденциями мирового движения цен на золото.

Существенным моментом могло явиться либеральное отношение власти к вольному валютному рынку, наблюдавшееся в последнее время, благодаря которому гос. и кооп. органы широко развили торговлю на золото и на иностранную валюту, формально лишь наполовину разрешенную им постановлением СТО от 27-VII 1922 г., но терпимую до последнего времени на прак-

---

[1]) Проф. Н. Кондратьев. Условия образования и движения товарных цен в 1921—1922 гг. (Сборник „На новых путях“, М. 1923, вып. I, стр. 38.

[2]) Факт просачивания золота заграницу через Закавказье и в Бухару через Туркестан, отмечаемый в статьях С. Чапхушьяна („На новых путях“, вып. III и Вест. Фин. 26. I. 1923 № 4), вряд ли мог иметь столь универсальное значение в деле поднятия цены золота, как это склонен предполагать автор. И во всяком случае Бухара и мировой рынок—вещи различные.

[3]) Необходимо отметить, что цены на промышленные изделия возросли у нас значительно выше цен на золото. Индекс первой недели января 1923 г. таков:

Предметы продовольствия	21.848.000
Непродовольственные продукты .	28.481.000
Общий индекс	24.961.000
Золото	22.300.000

тике. Валютный закон 15. II 1923 г. явится, повидимому, некоторым переломом в этой валютной политике [1]).

Наоборот интервенции Гос. Банка, имевшие место в связи с под'емом цен на золото, вряд ли могли иметь влияние, которое могло бы хоть сколько нибудь смягчить это стихийное явление.

Во всяком случае нет достаточных оснований отрицать, что в условиях нашего „вольного" рынка золота, существуют моменты, создающие возможность чрезвычайно резких колебаний его цены. Об'яснение такой возможности мы склонны сводить к трем отмеченным выше пунктам: ограниченности обращающегося на рынке количества золота, оторванности от заграницы и недостаточной легальности [2]).

[1]) Новый валютный закон был опубликован, когда настоящие строки были уже набраны, почему мы и не можим здесь остановиться на его рассмотрении.

[2]) К этому необходимо присоединить, что в отношении золотой *монеты* действует при отсутствии свободы чеканки еще момент редкости, благодаря которому она может повышаться в цене над ценностью металла теоретически безгранично. Благодаря этому на золотую монету сравнительно с металлом у нас существует лаж, правда, сильно колеблющийся. Около половины ноября в Москве он составлял 32%, 28 декабря всего 15,7%.