

ПРОВЕРЕНО
2000 г.

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ НАРОДНО-ПРОМЫШЛЕННЫЙ КОМИТЕТЪ.
ОТДѢЛЪ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ.

13884 2/1
18831

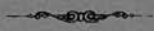
1918
уров. 1948 г.
II.

773

ВОПРОСЫ ДЕНЕЖНАГО ОБРАЩЕНИЯ.

Доклады М. В. Бернацкаго, А. Н. Гурьева, А. Н. Зака, В. С. Зива, Н. И. Лодыженскаго, А. Э. Ломейера и Ф. А. Менькова и ихъ обсужденіе

Подъ редакціей А. Э. Ломейера.



ПЕТРОГРАДЪ
1918.



1967



Настоящій сборникъ составляетъ II-ую часть трудовъ Отдѣла Внѣшней Торговли Центрального Народно-Промышленнаго Комитета.

Занимаясь разработкой общихъ вопросовъ внѣшней торговли, названный Отдѣлъ не могъ не остановить своего вниманія на условіяхъ денежнаго обращенія, такъ какъ не подлежитъ сомнѣнію, что то глубокое разстройство валюты, которое явилось слѣдствіемъ безмѣрно затянувшейся войны и политическихъ событій внутренней жизни, будетъ въ теченіе ближайшихъ лѣтъ, а вѣрнѣе—даже десятилѣтій, вліять сильнѣйшимъ образомъ на нашу внѣшнюю торговлю.

По этому предмету въ Бюро Отдѣла былъ заслушанъ (13 марта 1918 года) докладъ А. Э. Ломейера спеціально на тему о вліяніи обезцѣненія рубля на внѣшнюю торговлю. При обсужденіи этого доклада выяснилось, однако, что въ одномъ засѣданіи не представляется возможнымъ, хоть сколько-нибудь подробно, освѣтить указанный выше вопросъ. Вслѣдствіе этого рѣшено было образовать при Отдѣлѣ особую Комиссію по вопросамъ денежнаго обращенія. Предсѣдательствованіе въ указанной Комиссіи согласился принять на себя Предсѣдатель Бюро Отдѣла, Н. Н. Покровскій, которому и принадлежало дальнѣйшее непосредственное руководство работами Комиссіи. Работы эти продолжались до мая мѣсяца текущаго года, когда, съ образованіемъ Экономическо-Финансовой Секціи Центрального Совѣта Экспертовъ, работы Комиссіи по денежному обращенію были переданы, для ихъ завершенія, въ означенную Секцію (для чего въ составъ Секціи была образована спеціальная Подсекція по Кредиту и Денежному Обращенію).

Собранный въ настоящемъ сборникѣ матеріалъ состоитъ, впервые, изъ докладовъ, которые были прочитаны въ Отдѣлѣ и въ образованной засимъ Комиссіи по денежному обращенію, и, во-вторыхъ,—изъ преній по этимъ докладамъ. Запись преній, къ сожалѣнію, не носитъ одинаковаго характера. По первымъ двумъ помѣщеннымъ въ сборникѣ докладамъ она велась въ краткой протокольной формѣ и лишь въ дальнѣйшемъ—въ стенографической. Въ соответствующихъ мѣстахъ текста имѣются указанія по этому предмету.

Независимо отъ этого, необходимо еще оговорить, что даже въ тѣхъ случаяхъ, гдѣ запись преній велась въ стенографической формѣ, въ сборникѣ включены не подлинныя стенограммы, а только наиболее существенныя изъ высказывавшихся въ засѣданіяхъ сужденій. Отъ воспроизведенія подлинныхъ стенограммъ пришлось отказаться въ видахъ необходимости соблюдать возможную экономію мѣста. Но даже и при этомъ условіи, объемъ сборника вышелъ далеко за намѣченные для него первоначально предѣлы.

Петроградъ.
Іюль, 1918 г.

С 1767

I. Внѣшняя торговля, кредитный рубль и проектъ частной денежной единицы.

Докладъ А. Э. Ломейера *).

Условія, въ которыхъ будетъ протекать наша внѣшняя торговля по окончаніи войны даже тогда, когда она будетъ ликвидирована не на одномъ только фронтѣ, а окончательно и повсемѣстно, ни въ чемъ не будутъ напоминать условий довоеннаго времени. Существовавшая торговая организація разрушена, заграничныя связи порваны, условія сухопутнаго и морского транспорта рѣзко измѣнились въ неблагопріятную сторону. Состояніе внутренняго и внѣшняго рынковъ предстанетъ въ совершенно преобразенномъ видѣ, на мировомъ рынкѣ придется считаться съ новыми, неизвѣстными, быть можетъ, неожиданными конкурентами и т. д., и т. д. безъ конца. Однимъ словомъ, вмѣсто прежнихъ старыхъ, привычныхъ, проторенныхъ дорогъ, кругомъ будутъ совершенно незнакомыя условія, которыя наново придется изучать и къ которымъ необходимо будетъ вновь приспособляться. Но едва ли не самой крупной переменной въ условіяхъ нашей внѣшней торговли явится то обстоятельство, что торговля эта будетъ лишена прочнаго базиса въ видѣ устойчивой денежной единицы, устойчивой какъ внутри страны, въ отношеніи товаровъ, такъ и во внѣ—въ отношеніи валютъ тѣхъ странъ, съ которыми мы будемъ поддерживать торговыя отношенія. Правда, нельзя, къ сожалѣнію, сказать, что для нашей торговли такія условія явятся чѣмъ-то совершенно чуждымъ и никогда неизвѣданнымъ. Напротивъ того, благами устойчиваго, упорядоченнаго денежнаго обращенія наша торговля пользовалась всего около двухъ десятковъ лѣтъ. Но такъ ужъ устроена человѣческая при-

*) Докладъ этотъ былъ прочтанъ въ засѣданіи Бюро Отдѣла Внѣшней Торговли Центрального Народно-Промышленнаго Комитета 13 марта 1918 г. Въ означенномъ засѣданіи, происходившемъ подъ предѣлательствомъ Н. Н. Покровскаго, присутствовали: Е. М. Балабановъ, М. И. Боголѣповъ, А. І. Буковецкій, С. П. Веселаго, Н. М. Волковскій, І. О. Гейманъ, К. В. Дембовскій, И. А. Дынинъ, А. Н. Закъ, В. К. Кюнцель, М. И. Левинъ, А. Э. Ломейеръ, Д. А. Лутохинъ, І. А. Марголисъ, В. А. Мукосѣевъ, П. В. Монаховъ, Д. В. Носовичъ, С. И. Петинъ, В. А. Подгаецкій, Э. І. Шибышевскій, А. Л. Рафаловичъ, Г. Я. Роховичъ, В. В. Розенбергъ, А. В. Сабанинъ, А. С. Свентицкій, А. М. Смирновъ, А. Л. Темпель, Я. М. Хлытцѣвъ, Г. С. Шампанкеръ и С. А. Шателень.

рода, что ко всему хорошему быстро привыкаешь, а все худое быстро забывается. И поэтому присшедшая за годы войны рѣзкая переменѣна въ условіяхъ денежнаго обращенія будетъ, несомнѣнно, воспринята нашей торговлей, по крайней мѣрѣ, въ первое время, чрезвычайно болѣзненно.

Въ торговлю будетъ привнесень элементъ игры, азарта, случайности, какой бы то ни было точный расчетъ и калькуляція стануть почти невозможными. Выработается опять, почти совершенно уже вымершая, порода валютныхъ арбитражеровъ, на подобіе славившихся когда-то на весь міръ австрійскихъ. Опять при каждой заграничной торговой сдѣлкѣ придется прибѣгать къ страховкѣ курса, вообще воскреснуть картины, если и недавняго, то все же, казалось, прочно похороненнаго прошлаго. Въ этомъ выразится еще одно изъ послѣдствій войны, во многихъ отношеніяхъ отбросившей общественную и хозяйственную жизнь на десятки лѣтъ назадъ и лишившей человѣчество столькихъ культурныхъ приобрѣтеній, къ числу которыхъ необходимо отнести и устойчивую денежную единицу. Она далась культурнымъ народамъ лишь въ итогѣ вѣкового развитія, вѣковыхъ усилій и многочисленныхъ опытовъ и исканій.

При болѣе близкой оцѣнкѣ вліянія обезцѣненныхъ бумажныхъ денегъ на внѣшнюю торговлю приходится, прежде всего, расчленивъ единое, по существу, явленіе обезцѣненія денегъ и различать двѣ его стороны: обезцѣненіе внѣшнее (въ отношеніи иностранныхъ валютъ и золота) и обезцѣненіе внутреннее (въ отношеніи товаровъ). Многія ошибки и заблужденія въ области настоящаго вопроса основаны на недостаточно ясномъ различеніи или смѣшеніи обоихъ видовъ обезцѣненія и вызываемыхъ ими явленій.

Обезцѣненіе внѣшнее находитъ свое выраженіе въ паденіи курса бумажно-денежной единицы въ отношеніи валютъ другихъ странъ и въ возникновеніи лажа на звонкую (золотую) монету. Обезцѣненіе внутреннее выражается въ паденіи покупательной силы денежной единицы и въ соотвѣтствующемъ ростѣ товарныхъ цѣнъ.

Не останавливаясь здѣсь, чтобы не утруждать вашего вниманія, на сколько-нибудь подробномъ разсмотрѣніи факторовъ, опредѣляющихъ собою одинъ и другой видъ обезцѣненія, отмѣчу лишь, что внѣшнее обезцѣненіе опредѣляется, прежде всего и главнымъ образомъ, расчетнымъ балансомъ страны, внутреннее же—количествомъ выпущенныхъ въ обращеніе денежныхъ знаковъ. Отчасти въ зависимости отъ этого, отчасти въ зависимости отъ самой природы вещей, внѣшнее обезцѣненіе подтверждено значительно болѣе сильнымъ, рѣзкимъ и частымъ коле-

баніямъ, по сравненію съ внутреннимъ. Иными словами, цѣнность бумажныхъ денегъ въ отношеніи товаровъ или, что одно и то же, покупательная способность бумажныхъ денегъ представляется значительно болѣе устойчивой, чѣмъ цѣнность тѣхъ же денегъ, выраженная въ иностранной валютѣ.

Наряду съ этимъ, необходимо имѣть въ виду, что оба вида обезцѣненія бумажныхъ денегъ находятся во взаимной между собою зависимости, такъ или иначе вліяя другъ на друга. По общему правилу, внутреннее обезцѣненіе передается, болѣе или менѣе полностью, часто даже въ болѣе сильной степени, обезцѣненію внѣшнему; напротивъ того, самостоятельныя колебанія внѣшней цѣнности бумажно-денежной единицы вліяютъ на внутреннюю ея цѣнность лишь весьма медленно и слабо. Вслѣдствіе этого, внѣшнее обезцѣненіе опережаетъ, обыкновенно, внутреннее какъ по пути къ ухудшенію, такъ и къ улучшенію расцѣнки бумажно-денежной единицы. Обратное явленіе наблюдается въ видѣ рѣдкаго исключенія, вызываемаго какими-либо особыми обстоятельствами.

Изъ указаннаго положенія вещей возникла пользовавшаяся въ свое время довольно широкимъ распространеніемъ теорія о стимулирующемъ, благотворномъ вліяніи на хозяйственную жизнь страны, въ частности,—на ея внѣшнюю торговлю, обезцѣненія денежной единицы. Теорія эта поддерживалась и защищалась, главнымъ образомъ, биметаллистами и разнаго толка инфляціонистами, для которыхъ она была, впрочемъ, скорѣе агитаціоннымъ лозунгомъ, чѣмъ подлинной научной доктриной.

По поводу означенной теоріи приходится, прежде всего, отмѣтить, что она возводитъ въ общее правило частный случай обезцѣненія денежной единицы и, кромѣ того, смѣшиваетъ частно-и народно-хозяйственную точки зрѣнія. А именно, стимулирующее вліяніе на развитіе народнаго хозяйства обезцѣненная валюта оказываетъ лишь въ томъ случаѣ и постольку, поскольку внѣшнее обезцѣненіе (лажъ) значительнѣе внутренняго. При такомъ положеніи вещей, обезцѣненная валюта дѣйствуетъ въ отношеніи вывоза, какъ экспортная премія, и въ отношеніи ввоза—какъ охранительная пошлина. Причины указаннаго дѣйствія обезцѣненія денежной единицы понятны: выручаемая на иностранныхъ рынкахъ за вывезенный товаръ суммы, при переводѣ ихъ въ мѣстную валюту, возрастаютъ соотвѣтственно паденію внѣшняго курса этой валюты. Если въ то же время товарныя цѣны на внутреннемъ рынкѣ остаются на прежнемъ уровнѣ или же поднимаются медленнѣе по сравненію съ курсами иностранной валюты, то очевидно, что въ пользу экспортера поступаетъ извѣстная равница, дѣйствующая, какъ экспортная премія. Обратное

складываются обстоятельства при ввозѣ товаровъ изъ за-границы. Выручаемыя за нихъ внутри страны суммы, въ переводѣ на иностранную валюту, будутъ уменьшаться по мѣрѣ обезцѣненія валюты. Если въ то же время товары внутренняго производства не будутъ вовсе возрастать или не будутъ соотвѣтственно возрастать въ цѣнѣ, то это будетъ означать ухудшеніе условий конкуренціи для иностранныхъ товаровъ съ мѣстными, т. е. дѣйствіе возрастающаго обезцѣненія бумажно-денежной единицы будетъ равнозначуще установленію ввозной пошлины на иностранные товары.

Надо, однако, имѣть въ виду, что подобное положеніе вещей не можетъ длиться *à la longue*. Оно, по необходимости, представляетъ собою лишь временное состояніе въ области торговыхъ и валютныхъ отношеній. Внутреннее обезцѣненіе, хотя и медленно и неравномѣрно, все же, рано или поздно должно сравняться съ обезцѣненіемъ внѣшнимъ. А вмѣстѣ съ тѣмъ прекращается и всякое стимулирующее дѣйствіе обезцѣненія валюты на хозяйственную жизнь. Независимо отъ этого, не слѣдуетъ забывать, что движеніе иностранныхъ вексельныхъ курсовъ никогда не происходитъ равномѣрно и непрерывно въ одномъ направленіи, а подвержено неизмѣнно болѣе или менѣе значительнымъ колебаніямъ. Отсюда видно, что всѣ выгоды, извлекаемыя народнымъ хозяйствомъ изъ отмѣченнаго соотношенія расцѣпки денежной единицы на внутреннемъ и внѣшнемъ рынкахъ, покоятся на чрезвычайно зыбкой почвѣ. Наконецъ, въ направленіи вексельныхъ курсовъ можетъ начаться обратное въ сторону длительного улучшенія движеніе, которое неизбежно должно уничтожить эффектъ предшествовавшаго періода ухудшенія вексельныхъ курсовъ. Тогда всюду тамъ, гдѣ наблюдался временный расцвѣтъ и оживленіе, возникаютъ всякаго рода затрудненія и задержки, ввозъ товаровъ изъ за-границы опять возрастаетъ, созданныя въ тепличной обстановкѣ предпріятія хирѣютъ и гибнуть.

Но стимулирующее дѣйствіе обезцѣненія валюты на хозяйственную жизнь не только временно и преходяще, оно представляется при этомъ таковымъ лишь съ частно-хозяйственной точки зрѣнія, выгодно для отдѣльныхъ предпріятій и отраслей промышленности, для всего же народнаго хозяйства въ цѣломъ должно быть разсматриваемо, какъ безусловное зло. Въ самомъ дѣлѣ, что означаетъ то удешевленіе товаровъ внутренняго производства на иностранныхъ рынкахъ и удорожаніе иностранныхъ товаровъ на внутреннемъ рынкѣ, на которомъ зиждется оживляющее вліяніе обезцѣненія денежной единицы на внѣшнюю торговлю и отдѣльныя отрасли производства? Явленіе это озна-

чаетъ ни что иное, какъ то, что товары внутренняго производства обмѣниваются на международныхъ рынкахъ на соотвѣтственно меньшія количества золота или товаровъ и что, наоборотъ, за привозные товары приходится отдавать большее количество національнаго продукта по сравненію съ прежнимъ. Такимъ образомъ, въ первомъ случаѣ страна недополучаетъ чего-то отъ за-границы, во второмъ же—переплачиваетъ. Покупаемый такой цѣной расцвѣтъ отдѣльныхъ предпріятій и отраслей производства не можетъ, очевидно, оцѣниваться, какъ благопріятное или желательное явленіе. Страна въ цѣломъ бѣднѣетъ, реальное богатство ея сокращается и, при длительности процесса, ей грозитъ полное матеріальное оскудѣніе, опасность «изйти кровью», какъ выразился Ад. Вагнеръ.

Здѣсь не мѣсто останавливаться на другихъ проявленіяхъ того отрицательнаго, я скажу болѣе—того разрушительнаго вліянія, какое обезцѣненная и обезцѣнивающаяся валюта оказываетъ на народное хозяйство въ цѣломъ и внѣшнюю торговлю въ частности. Позволю себѣ указать лишь на нѣкоторые отдѣльные факты, имѣющіе особенно важное значеніе въ нашихъ условіяхъ. Я имѣю въ виду вліяніе неустойчивой денежной единицы на движеніе капиталовъ. Доказывать насущную, жизненную необходимость, для возстановленія всѣхъ разрушеній, произведенныхъ войною и революціей въ области народнаго хозяйства, притока къ намъ иностранныхъ капиталовъ и возможно бережнаго и цѣлесообразнаго использованія всѣхъ наличныхъ въ странѣ капиталовъ, значило бы заслужить упрекъ въ тривиальности. Если когда-то говорили, что для веденія войны нужны деньги, деньги и деньги, то можно сказать, что для уврачеванія ранъ войны нужны капиталы, капиталы и капиталы. Какое же дѣйствіе оказываетъ колеблющаяся и, въ частности, продолжающая обезцѣниваться валюта на притокъ иностранныхъ капиталовъ? Въ отличіе отъ ходячаго воззрѣнія о безусловно и абсолютно отрицательномъ характерѣ этого дѣйствія, я позволю себѣ указать, что дѣло обстоитъ въ данномъ случаѣ нѣсколько сложнѣе. До извѣстной степени и въ нѣкоторыхъ случаяхъ колеблющаяся валюта даже способствуетъ и поощряетъ притокъ капиталовъ. Я имѣю въ виду, ближайшимъ образомъ, тѣ помѣшенія капиталовъ, которыя имѣютъ мѣсто въ странахъ съ обезцѣненной денежной единицей съ исключительной цѣлью извлеченія прибыли отъ ожидаемаго улучшенія вексельныхъ курсовъ. Примѣры такого помѣшенія приходилось, на примѣръ, наблюдать въ отдѣльные періоды текущей войны, когда за-границей почему-либо начинали считать, что въ движеніи нашихъ вексельныхъ курсовъ должно

начаться обратное (въ сторону улучшенія) движеніе. Въ этомъ случаѣ иностранцы, главнымъ образомъ, англичане, давали приказы на покупку рублей, съ тѣмъ, чтобы потомъ, по улучшеніи курса, продать ихъ съ прибылью. Расчеты эти ни разу не оправдались, рубль падалъ непрерывно и безудержно, и ничего, кромѣ убытковъ, эта операція иностранцамъ не дала.

Уже изъ этого вы можете усмотрѣть, что дѣло съ притокомъ иностранныхъ капиталовъ при колеблющейся валютѣ обстоитъ нѣсколько сложнѣе, чѣмъ обычно полагаютъ. Тутъ же приходится, однако, указать, что съ народно-хозяйственной точки зрѣнія подобнаго рода притокъ капиталовъ едва ли представляетъ какой-нибудь плюсъ. Онъ носитъ по большей части спекулятивный краткосрочный характеръ и поэтому соответствующіе капиталы ни въ какія производительныя помѣщенія не годятся. Что же касается притока капиталовъ для долгосрочнаго и производительнаго помѣщенія, то для такового колеблющаяся валюта является, дѣйствительно, сильнѣйшимъ препятствіемъ. Капиталисту всегда будетъ угрожать не только сокращеніе дохода отъ помѣщеннаго капитала, но и частичная и даже полная утрата самаго капитала. Поэтому, съ разсматриваемой точки зрѣнія, можно, за сдѣланными оговорками, признать, что колеблющаяся валюта въ сильнѣйшей степени препятствуетъ притоку капиталовъ.

Но это только одна сторона. Колеблющаяся валюта не только служитъ препятствіемъ къ притоку въ страну иностранныхъ капиталовъ, она изгоняетъ изъ страны мѣстные капиталы. Наиболѣе осторожные и дальновидные капиталисты переводятъ свои капиталы изъ странъ съ колеблющейся валютой въ другія страны, страхуя тѣмъ себя отъ возможныхъ убытковъ. Въ текущую войну мы тоже были свидѣтелями этого процесса. Нужно ли говорить, насколько вреденъ такой отливъ капиталовъ для народнаго хозяйства?

Позвольте остановиться еще на одномъ изъ послѣдствій обезцѣненія денежной единицы въ странѣ, до извѣстной степени связанномъ съ вопросомъ о притокѣ иностранныхъ капиталовъ. Я имѣю въ виду вліяніе обезцѣненія денежной единицы на ввозъ предметовъ фабрично-заводскаго оборудованія, подъ видомъ котораго нерѣдко поступаютъ въ страну иностранные капиталы. Изъ всего, что я говорилъ ранѣе, ясно, что обезцѣненіе отечественной валюты способно только затруднить этотъ ввозъ, удорожить указанные предметы оборудованія и тѣмъ затормозить развитіе производительныхъ силъ страны. Между тѣмъ, страны съ неустойчивой валютой нуждаются, прежде всего, въ упорядоченіи и расширеніи производительной дѣятельности, въ увели-

ченіи количества производимыхъ благъ, иначе говоря, въ умноженіи національнаго богатства. Затрудненіе ввоза предметовъ фабрично-заводскаго оборудованія ставить всему этому трудно одолимья препятствія.

Я чувствую, что мое теоретическое введеніе нѣсколько затянулось. Я считалъ, однако, правильнымъ остановиться, хотя бы вскользь, въ самыхъ общихъ выраженіяхъ на затронутыхъ вопросахъ, такъ какъ не такъ давно, въ этомъ самомъ залѣ, мнѣ пришлось слышать по всѣмъ указаннымъ вопросамъ прямо противоположныя сужденія. Да послужить мнѣ это оправданіемъ въ глазахъ тѣхъ, которые считаютъ, что я говорю само собою понятныя вещи.

Разрѣшите подвести итоги сказанному. Колеблющаяся бумажная, обезцѣненная валюта ни въ коемъ случаѣ и ни при какихъ обстоятельствахъ не можетъ идти на пользу народному хозяйству. Она задерживаетъ экономическое развитіе страны и, въ конечномъ счетѣ, влечетъ за собою народно-хозяйственный регрессъ.

Посмотримъ теперь, какіе выводы изъ сказаннаго можно сдѣлать для Россіи, какія перспективы открываются для ея внѣшней торговли въ связи съ современнымъ состояніемъ нашего рубля. Для этого придется въ нѣсколькихъ словахъ остановиться на характеристикѣ нашего денежнаго обращенія въ данное время.

Какъ извѣстно, къ началу войны наше денежное обращеніе находилось во вполне удовлетворительномъ состояніи. Въ обращеніе было выпущено 1.633 милл. руб. кредитныхъ билетовъ, при золотомъ запасѣ въ 1.603 милл. руб. въ Россіи и 141 милл. рублей за-границею, а всего 1.744 милл. руб.; размѣнъ кредитныхъ билетовъ поддерживался безпрепятственно, вексельные курсы колебались въ самыхъ ограниченныхъ, близкихъ къ такъ наз. золотымъ точкамъ, предѣлахъ. Такимъ образомъ, главнѣйшій экстраординарный источникъ средствъ былъ въ порядкѣ, его использованіе давало возможность полученія огромныхъ суммъ и съ этой стороны Россія была безусловно готова къ войнѣ. Большаго для Россіи, страны крайне бѣдной, экономически отсталой—нельзя было ожидать, нельзя было требовать. И если бы война не затянулась такъ безконечно долго, если бы она не вызвала такого ужасающаго матеріальнаго истощенія, если бы послѣдовавшая затѣмъ революція не довершила разрушеній войны, то, несомнѣнно, что, несмотря на крайне легкомысленный, чтобы не сказать болѣе, отказъ отъ питейнаго дохода (отвѣтственность за этотъ шагъ падаетъ въ равной мѣрѣ на правительство, законодательныя учрежденія, печать, науку, общество—отовсюду неслись однѣ похвалы, нигдѣ не было

слышно ни одного предостерегающаго голоса), несмотря далѣе на не всегда удачную заемную политику, бумажно-денежный ресурсъ, несомнѣнно, далъ бы возможность завершить войну безъ особыхъ финансовыхъ и экономическихъ потрясеній. Но обстоятельства сложились иначе: къ бумажно-денежному ресурсу были предъявлены совершенно невыполнимыя, ни съ чѣмъ не сообразныя требованія и мы присутствуемъ сейчасъ при агоніи кредитнаго рубля, при безусловномъ его умираніи, послѣ почти 80-лѣтняго, исполненнаго бурь и тревоженій, существованія.

Въ теченіе войны количество кредитныхъ билетовъ въ обращеніи возрастало въ слѣдующей постепенности: къ 1-му января 1915 г. состояло въ обращеніи 2.947 милл. руб., къ 1-му января 1916 г.—5.617 милл. руб. и къ 1-му января 1917 г.—9.104 милл. руб. Такимъ образомъ, за вторую половину 1914 г. было вновь выпущено 1.314 милл. руб., за весь 1915 г.—2.670 милл. руб. и за 1916 г.—3.487 милл. руб. Въ среднемъ въ мѣсяць эти выпуски составляли: во второй половинѣ 1914 г.—238 милл. руб., въ 1915 г.—223 милл. руб. и въ 1916 г.—290 милл. руб.

Это были выпуски, несомнѣнно весьма значительные, въ корнѣ подрывавшіе устойчивость нашего денежнаго обращенія, но далеко еще не угрожавшіе самому существованію кредитнаго рубля. И вотъ наступилъ 1917 г. Тутъ выпуски кредитныхъ билетовъ идутъ слѣдующимъ темпомъ:

Январь-Февраль	846 мил. руб.	Юнь	869 мил. руб.
Мартъ	1.031 » »	Юль	1.070 » »
Апрѣль	476 » »	Августъ	1.273 » »
Май	729 » »	Сентябрь	1.892 » »

Первыя 3 недѣли Октября—1.627 мил. руб.

Свѣдѣній о томъ, что творится въ этой области со времени октябрьскаго переворота, за прекращеніемъ печатанія балансовъ Гос. Банка, мы не имѣемъ. Трудно, однако, предполагать, что выпуски кредитныхъ билетовъ продолжали возрастать и далѣе, въ той же прогрессіи, что и до переворота. Дѣло въ томъ, что давно уже увеличеніе выпусковъ кредитныхъ билетовъ встрѣчало большія затрудненія въ предѣльной производительности экспедиціи заготовленія государственныхъ бумагъ. Поэтому, еще при старомъ режимѣ, пришлось вступить на освященный опытомъ другихъ странъ путь упрощенія и ухудшенія техники печатанія: дѣло, какъ вы помните, началось съ относительно невиннаго нумерованія кредитныхъ билетовъ по серіямъ (впослѣдствіи примѣннаго даже къ двухсотпятидесятирублевымъ билетамъ) и закончилось выпускомъ пресловутыхъ керенокъ. Только этимъ путемъ производительность экспедиціи была доведена до 60—65 милл. руб. въ день и на этомъ остановилась. Такъ какъ съ тѣхъ поръ, насколько извѣстно, никакихъ «усовершенствованій» въ технику печатанія кредитныхъ билетовъ введено не было, то

надо полагать, что ежемѣсячные выпуски составляютъ и въ настоящее время не болѣе 2.000 милл. руб. въ мѣсяць, но, вѣроятно, и не меньше этой суммы, судя по тому недостатку денежныхъ знаковъ, который постоянно наблюдается во всѣхъ правительственныхъ кассахъ и исключаетъ возможность, чтобы хоть часть производительности экспедиции осталась неиспользованной.

Исходя поэтому, въ подсчетахъ для послѣоктябрьскаго времени, именно изъ этой цифры, получимъ, что къ началу 1918 г. сумма выпущенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ должна была составлять около 23 миллиардовъ руб., а въ настоящее время *) — около 27 миллиардовъ руб. На сокращеніе размѣровъ ежемѣсячныхъ выпусковъ въ ближайшемъ будущемъ рассчитывать не приходится, такъ какъ, если съ заключеніемъ мира и демобилизаціей арміи, отпала значительная часть военныхъ расходовъ, то зато прибавились новые огромные расходы по содержанию все возрастающаго числа безработныхъ, по финансированію большинства еще дѣйствующихъ промышленныхъ предприятий, давно перешедшихъ (между прочимъ, изъ-за разстройства организациі частнаго кредита въ видѣ націонализациі банковъ) на казенное довольствіе и мн. др. Поэтому можно считать, что къ концу года сумма выпущенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ должна будетъ достигнуть 45—47 миллиардовъ рублей. Правильность этого подсчета подтверждается тѣмъ, что та же приблизительно сумма получается, если исходить не изъ предполагаемыхъ среднихъ мѣсячныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ, а изъ ожидаемаго въ текущемъ году дефицита въ государственномъ бюджетѣ. Дефицитъ этотъ опредѣляется нынѣшнимъ правительствомъ въ суммѣ около 23 миллиардовъ руб. **). Такъ какъ рассчитывать на заключеніе какихъ-либо займовъ въ ближайшее время, очевидно, не приходится, то ясно, что вся сумма дефицита будетъ покрыта путемъ выпуска кредитныхъ билетовъ, что и дастъ къ концу года близкую къ указанной выше цифрѣ (45—47 миллиардовъ руб.) сумму около 46 миллиардовъ рублей.

Въ интересахъ объективности изложенія, нужно, однако, отмѣтить, что указанный непрекращающійся потокъ кредитныхъ билетовъ, несущій съ собой для страны всѣ гибельныя послѣдствія непомерной инфляціи, отнюдь не можетъ быть разсматриваемъ въ качествѣ «злумышленнаго озорства, явно рассчитаннаго на уничтоженіе всякой цѣнности» кредитнаго рубля, какъ выразился покойный И. И. Кауфманъ по поводу значительно бо-

*) Середина марта н. ст. 1918 г.

**) По позднѣйшимъ подсчетамъ, эта цифра, какъ извѣстно, значительно возрасла, что только подкрѣпляетъ высказанные въ докладѣ взгляды.

лѣе скромныхъ выпусковъ французскихъ ассигнацій въ періодъ времени съ апрѣля 1795 г. по сентябрь 1796 г. Мы имѣемъ здѣсь дѣло, несомнѣнно, съ жестокой необходимостью, съ неизбѣжнымъ послѣдствіемъ ряда экономическихъ, социальныхъ и политическихъ факторовъ (разсмотрѣніе всѣхъ этихъ факторовъ завело бы насъ слишкомъ далеко) и ни о какомъ «злоумышленномъ озорствѣ» или хотя бы явно неискусной политикѣ въ данномъ случаѣ не можетъ быть и рѣчи. Но, по существу, дѣло отъ этого нисколько не мѣняется и цифры не утрачиваютъ своего грознаго значенія.

Сами по себѣ цифры эти не даютъ, однако, еще полнаго представленія о томъ положеніи, въ которомъ находится наше денежное обращеніе. На расцѣнку бумажно-денежной единицы вліяетъ, какъ извѣстно, кромѣ количественнаго фактора, кредитъ, которымъ пользуется государство, и состояніе производительныхъ силъ страны, количество создаваемыхъ и поступающихъ въ оборотъ цѣнностей. И вотъ въ то время, какъ хлынувшему бумажно-денежному потоку конца-края не видно, когда каждый мѣсяцъ въ оборотъ насильно втискиваются сотни милліоновъ и милліарды бумажныхъ рублей, въ это же время идетъ систематическое разрушеніе указанныхъ основъ бумажно-денежнаго обращенія—государственнаго кредита и производительныхъ силъ страны. О государственномъ кредитѣ, послѣ того позора и униженія, которому подверглась Россія въ Брестѣ, послѣ закрытія почти всѣхъ выходовъ къ морю, послѣ полнаго разрыва съ союзниками, оказывавшими намъ до самаго послѣдняго времени могущественную финансовую поддержку (вспомните оплату купоновъ нашихъ займовъ во Франціи и Англійи уже послѣ октябрьскаго переворота по собственной инициативѣ французскаго и англійскаго правительствъ), послѣ непрекращающихся междоусобій внутри страны, временами ставящихъ подъ знакомъ вопроса самое существованіе государства, наконецъ, послѣ объявленнаго уже банкротства въ видѣ аннулированія займовъ, говорить о государственномъ кредитѣ послѣ всего этого—едва ли, вообще, возможно. Нашъ государственный кредитъ въ корнѣ подорванъ на десятилѣтія.

Съ нашими производительными силами дѣло обстоитъ лишь немногимъ лучше. Если, однако, производительная дѣятельность разрушена и разстроена не окончательно, то исключительно благодаря тому, что она, по существу, не поддается такому разрушенію и что она при этомъ въ значительной еще части, носитъ индивидуальный, а не общественный характеръ. Наша промышленность, наше сельское хозяйство сильно пострадали за 3 года войны. Дѣйственный социализмъ послѣдняго времени не только

не сумѣлъ залечить нанесенныхъ войною народному хозяйству ранъ путемъ цѣлесообразной организаціи всего производства на новыхъ, общественныхъ началахъ, но разрушилъ и всѣ тѣ общественные виды производства, которые были созданы выполнявшимъ свою историческую миссію капитализмомъ. Въдѣ почти все то, что осталось въ этой области—не болѣе, какъ видъ государственной благотворительности или призрѣнія и притомъ крайне нецѣлесообразный, такъ какъ онъ сопряженъ съ безцѣльной тратой сырья и топлива. Проблема производства была подмѣнена значительно болѣе легкой и доступной для пониманія массъ проблемой распределенія, но при этомъ сознательно или бессознательно упускалось изъ виду, что дѣлать и распределять намъ давно нечего. Дѣйствительно, во всѣхъ отрасляхъ давно наблюдается крайнее безтоваріе, вызываемое отнюдь не злостной спекуляціей и припрятываніемъ товара, а сокращеніемъ производства, особенно предметовъ потребленія широкихъ массъ населенія. Соотвѣтственно сократились торговые обороты, сокращая тѣмъ самымъ сферу полезной дѣятельности денежныхъ знаковъ.

Картина, слѣдовательно, получается такая: съ одной стороны количество бумажно-денежныхъ знаковъ въ обращеніи возросло за послѣдніе 3½ года приблизительно въ 17 разъ и продолжаетъ неудержимо расти и дальше; съ другой стороны, силы, поддерживающія бумажно-денежное обращеніе—государственный кредитъ и нормальная производительная дѣятельность, питающая хозяйственный оборотъ страны,—сильно пострадали и частью вовсе разрушены.

При такихъ условіяхъ, такъ какъ оба процесса не могутъ считаться, къ сожалѣнію, завершившимися, приходится, уясняя себѣ ближайшія перспективы въ области народнаго хозяйства, считаться съ неизбѣжностью большихъ осложненій и потрясеній въ денежномъ обращеніи, вплоть до полной утраты рублемъ его покупательной способности. Послѣднее будетъ означать не только крупнѣйшее экономическое потрясеніе, но и величайшее общественное бѣдствіе, если не подлинную катастрофу. Съ окончательнымъ обезцѣненіемъ рубля, исчезнетъ то посредствующее звено, которое связываетъ сейчасъ отдѣльныя ячейки-хозяйства въ одно цѣлое, въ народно-хозяйственный организм, построенный на широкомъ раздѣленіи труда и специализаціи функций. Предоставленныя, за отсутствіемъ орудія обмѣна, каждая самой себѣ, такія ячейки-хозяйства будутъ обречены, если не на гибель, то на самыя тяжелыя страданія, все же народное хозяйство въ цѣломъ будетъ ввергнуто въ состояніе полной пращи.

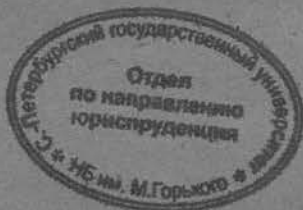
Если объ этихъ возможностяхъ и этихъ грозныхъ перспективахъ до сихъ поръ никто, или почти никто, не заговаривалъ (исключеніе составляетъ проф. Мигулинъ, который въ послѣднемъ 46—52 номерѣ своего «Н. Экономиста» опредѣленно предсказываетъ неизбежность нуллификаціи кредитнаго рубля), то это объясняется, на мой взглядъ, отчасти тѣмъ обстоятельствомъ, что въ современной сумбурной дѣйствительности имѣются факторы, искусственно повышающіе спросъ на деньги и тѣмъ создающіе видимость сохраненія ими ихъ цѣнности въ прежнемъ объемѣ, или даже повышенія таковой. Я имѣю въ виду, прежде всего, то разрушеніе всей нашей кредитной системы, въ видѣ націонализаціи банковъ, которое нарушило правильную циркуляцію денегъ и равномѣрное распредѣленіе ихъ по странѣ и между отдѣльными хозяйствами. Создавая невѣроятныя затрудненія всему денежному обороту, закрывая обычные и привычныя источники полученія наличныхъ денегъ, указанная мѣра сообщаетъ деньгамъ своего рода цѣнность рѣдкости (Seltenheitswert), что не имѣетъ, однако, ничего общаго съ подлиннымъ улучшеніемъ расцѣнки рубля. Увеличеніе количества денежныхъ знаковъ въ обращеніи, упадокъ государственнаго кредита и разрушеніе производительныхъ силъ продолжаютъ свое дѣйствіе въ скрытомъ состояніи и въ свое время, когда дѣйствіе указанного допинга пройдетъ, неизбежно проявятъ себя въ видѣ бурнаго и стремительнаго процесса.

Не безъ вліянія на улучшеніе расцѣнки кредитнаго рубля остался, какъ это, быть можетъ, ни странно, и выпускъ керенокъ. По пословицѣ, что и злая тварь мила предъ тварью злѣйшей, кредитныя билеты, которые до того отнюдь не пользовались въ глазахъ населенія особымъ почетомъ, стали ходить чуть не съ извѣстнымъ лажемъ по отношенію къ керенкамъ, за ними ведется настоящая погоня, ихъ накапливаютъ, тесаврируютъ, какъ въ свое время золотую монету, потомъ серебряную и, наконецъ, мѣдную. Но и это явленіе опять-таки не имѣетъ ничего общаго съ подлиннымъ улучшеніемъ расцѣнки рубля, оно лишь затемняетъ или, вѣрнѣе, скрываетъ неуклонно продолжающійся процессъ разложенія и разрушенія кредитнаго рубля.

Какія перспективы открываются, на основаніи всего вышеизложеннаго, для нашей внѣшней торговли?

Мнѣ думается, что отвѣтъ на этотъ вопросъ можетъ быть только одинъ. Даже тѣхъ относительныхъ—частныхъ и временныхъ—преимуществъ, которыя въ извѣстныхъ случаяхъ даетъ падающая въ курсѣ валюта для внѣшней торговли, нашъ обезцѣненный и обезцѣнивающийся кредитный рубль нашей торговлѣ предоставить не сможетъ. Дѣло съ обезцѣненіемъ рубля зашло

слишкомъ далеко, болѣзнь слишкомъ серьезна: это не легкое повышение температуры, создающее состояніе возбужденія, которое бытъ принятымъ за избытокъ здоровья, это смертельная болѣзнь, почти агонія. О какомъ, при такихъ условіяхъ, поощреніи можетъ итти рѣчь? Наше денежное обращеніе разстроено настолько глубоко и серьезно, что оно будетъ неизбежно тормозить всякое хозяйственное развитіе, всякую хозяйственную дѣятельность, въ томъ числѣ и внѣшнюю торговлю. Полная неустойчивость и стремительное паденіе не только внѣшняго курса, но и внутренней покупательной способности рубля, будутъ затруднять не только долгосрочное помѣщеніе капиталовъ, не только всѣ виды кредитныхъ сдѣлокъ, но даже самую простую куплю—продажу товаровъ за наличныя. Это мы наблюдаемъ уже теперь, когда процессъ обезцѣненія рубля далеко еще не завершился, когда рядъ привходящихъ, случайныхъ обстоятельствъ искусственно поддерживаетъ въ глазахъ населенія расцѣнку денегъ. Владѣлецъ товара лишь съ крайнею неохотою разстается со своимъ товаромъ, обладатель денегъ старается, какъ можно скорѣе, ихъ сбыть, сознавая, что завтра онѣ будутъ представлять уже меньшую цѣнность, чѣмъ сегодня. Не владѣлецъ товара ищетъ покупателя, а, наоборотъ, держатель денегъ ищетъ того продавца, у котораго онъ могъ бы вымѣнять свои деньги на товаръ, на какой угодно товаръ, лишь бы избавиться отъ денегъ, которыя ничего кромѣ убытковъ не сулятъ. Въ этомъ состояніи нѣтъ ничего похожего на обычныя, нормальныя условія хозяйственной жизни, все выворочено на изнанку, одно поставлено на мѣсто другого. Деньги развѣнчаны, лишены своей силы, своей власти, своего ореола, на рынкѣ господствуютъ уже не деньги, а товары, но тѣмъ самымъ, увы, уничтоженъ одинъ изъ основныхъ двигателей хозяйственнаго развитія и прогресса. Капиталистическій хозяйственный строй (а въ условіяхъ такового долго еще будетъ жить все культурное человѣчество) базировался на производствѣ для сбыта, и стремленіе къ расширенію этого сбыта служило стимуломъ безостановочнаго движенія впередъ и залогомъ всѣхъ хозяйственныхъ успѣховъ. Теперь этотъ стимулъ отпалъ, другихъ замѣнъ него не создано, и поэтому насъ неизбежно ждетъ періодъ хозяйственнаго застоя и упадка. Для чего производить, а тѣмъ болѣе—расширять производство, если за товары будутъ получены деньги, которыя не только не дадутъ богатства, власти, но будутъ служить источникомъ заботъ и убытковъ? При такихъ условіяхъ производство должно неизбежно сжаться, взаимныя отношенія и связи между отдѣльными хозяйствами должны свестись къ извѣстному минимуму, все народное хозяй-



ство будетъ отброшено далеко назадъ, къ уже изжитой, полунатуральной фазѣ.

А если это такъ, то и наша внѣшняя торговля будетъ поставлена въ весьма тяжелыя условія, по крайней мѣрѣ, съ точки зрѣнія народно-хозяйственныхъ интересовъ. Вывозъ не только не будетъ стимулироваться, но, наоборотъ, получить товаръ для вывоза будетъ очень трудно, такъ какъ никакія цѣны, даже самыя высокія, не смогутъ внести оживленіе въ тѣ или иныя отрасли производства, и владѣлецъ товара будетъ всегда лишь съ неохотой разставаться со своимъ достояніемъ. Зато, при существующемъ въ странѣ безтоварѣ и неуклонномъ стремительномъ паденіи цѣнности денегъ, для ввоза всякихъ товаровъ изъ за-границы открываются самыя широкія возможности и единственнымъ въ этомъ направленіи препятствіемъ будетъ, вѣроятно, служить именно ограниченность нашего вывоза, такъ какъ въ кредитъ (въ той или иной формѣ) намъ едва ли кто-нибудь будетъ отпускать товаръ.

И еще на одно обстоятельство надо здѣсь обратить вниманіе. Я имѣю въ виду существующее соотношеніе между внѣшнимъ и внутреннимъ обезцѣненіемъ рубля. Въ отличіе отъ того, что приходилось обычно наблюдать въ подобныхъ случаяхъ въ другихъ странахъ, у насъ въ текущую войну, почти съ самаго ея начала, внутреннее обезцѣненіе шло неизмѣнно впереди внѣшняго. Для этого имѣлись, конечно, свои причины, лежавшія какъ на сторонѣ товаровъ, такъ и на сторонѣ денегъ. Изъ первыхъ укажу, прежде всего, на товарное оскудѣніе, вызванное слабымъ развитіемъ нашихъ производительныхъ силъ, не позволявшимъ расширять производство въ мѣру возросшихъ потребностей, мало хозяйственныя закупочныя операціи казны, неудачные опыты регулированія внутренняго рынка, спекуляцію и мн. др. Среди причинъ второй категоріи доминирующее значеніе принадлежитъ огромнымъ милліарднымъ кредитамъ, открытымъ намъ нашими союзниками и, прежде всего, Англіей и Франціей, и правительственнымъ мѣрамъ по регулированію валютнаго рынка и валютныхъ отношеній. Конечно, сейчасъ многое въ этой области измѣнилось, многое отпало. Но еще недавно можно было считать, что на внѣшнемъ рынкѣ рубль потерялъ не болѣе 75% своей цѣнности, между тѣмъ, какъ во внутреннихъ платежахъ, по мнѣнію профессора Мигулина, рубль уже въ концѣ декабря минувшаго года стоилъ не болѣе 5 коп., т. е. потерялъ 95% цѣнности.

Предсказать, какъ сложится въ будущемъ соотношеніе между внутреннимъ и внѣшнимъ обезцѣненіемъ рубля, не представляется возможнымъ. Есть, однако, извѣстныя основанія полагать, что внѣшнее обезцѣненіе не сразу обгонитъ внутреннее. А это со-



здаеть новыя затрудненія для нашего вывоза и лишніе шансы для ввоза.

Если, въ двухъ словахъ, постараться подвести итоги сказанному, то выводъ получается такой: наше денежное обращеніе разстроено до крайности; надежды на какое-либо улучшеніе въ этой области въ теченіе ближайшаго времени нѣтъ никакой; можно, напротивъ того, опасаться, что обезцѣвленіе рубля будетъ прогрессировать и дальше, пока не закончится полной нуллификаціей рубля. При такихъ условіяхъ немислимо какое бы то ни было хозяйственное развитіе, странѣ придется пережить жестокой хозяйственный кризисъ, который затронетъ рѣшительно всѣ отрасли хозяйства, въ томъ числѣ и внѣшнюю торговлю.

Какъ видите, господа, выводъ, къ которому я прихожу, весьма неутѣшительнъ. Но предъ лицомъ надвигающейся опасности, въ тяжелыя и трудныя времена, общественная мысль должна быть направлена не столько на познаніе окружающаго, сколько на изысканіе путей и средствъ къ уврачеванію общественныхъ недуговъ, къ устраненію грозящихъ бѣдъ.

Спросимъ же себя, нѣтъ ли въ нашемъ распоряженіи средствъ, если не помочь въ той бѣдѣ, которую несетъ съ собой катастрофическое состояніе нашего денежнаго обращенія, то хотя бы смягчить ея послѣдствія и ограничить сферу ея распространенія.

Тотъ рубль, который страдаетъ сейчасъ столь тяжкимъ недугомъ, базировался на государственномъ кредитѣ и выпуски его производились въ удовлетвореніе потребностей государственнаго казначейства. Этимъ опредѣляется его современное положеніе и дальнѣйшая судьба. Думать сейчасъ о санированіи этого рубля, когда идетъ разрушеніе самыхъ основъ государства и государственнаго кредита и когда, въ силу неизбѣжныхъ дефицитовъ въ государственномъ бюджетѣ, предстоятъ дальнѣйшіе усиленные выпуски кредитныхъ билетовъ, — очевидно не приходится. Здѣсь время для какихъ бы то ни было органическихъ реформъ еще не приспѣло и, въ лучшемъ случаѣ, можетъ идти рѣчь лишь о различнаго рода палліативныхъ мѣрахъ.

Стоящая передъ нами задача неизмѣримо труднѣе и шире: для народнаго хозяйства нужно создать тотъ базисъ, прочный и устойчивый, которымъ служить не подверженная сколько-нибудь значительнымъ и частымъ колебаніямъ денежная единица и которая является совершенно необходимымъ, хотя и далеко еще не достаточнымъ условіемъ нормальной хозяйственной дѣятельности и развитія производительныхъ силъ страны.

Въ условіяхъ настоящаго времени это можетъ быть до-

стигнуто, на мой взглядъ, не путемъ тѣхъ или иныхъ исправленій въ существующей денежной системѣ, а единственно путемъ созданія совершенно новой денежной единицы, лишенной какой бы то ни было связи съ кредитнымъ рублемъ и предназначенной служить исключительно потребностямъ торговаго оборота.

Такую денежную единицу представлялось бы необходимымъ обосновать на частномъ кредитѣ, сдѣлавъ ее совершенно независимой отъ кредита государственнаго. Какъ ни пострадала у насъ въ послѣднее время производительная дѣятельность, какъ ни разстроены наши производительныя силы, все же процессъ этотъ не можетъ, по своей разрушительности и глубинѣ, идти ни въ какое сравненіе съ аналогичными обстоятельствами въ области государственнаго кредита. Производительная хозяйственная дѣятельность, являясь одною изъ главнѣйшихъ и неотъемлемыхъ функций народной жизни, не поддается, по самому своему существу, полному разрушенію и уничтоженію и подвержена лишь колебаніямъ въ своей интенсивности. А тамъ, гдѣ есть производительная дѣятельность, гдѣ создаются реальныя цѣнности, тамъ есть и кредитъ или, по крайней мѣрѣ, всѣ необходимыя предпосылки для здороваго его развитія.

Правда, до сихъ поръ у насъ въ Россіи, въ отличіе отъ другихъ европейскихъ государствъ, частный кредитъ никогда еще не былъ использованъ въ интересахъ денежнаго обращенія. Но это объяснялось исключительно тѣмъ, что, вплоть до самаго послѣдняго времени, государственннй кредитъ у насъ рѣшительно преобладалъ надъ частнымъ и поэтому естественно было базировать наше денежное обращеніе именно на первомъ, а не на послѣднемъ. Сейчасъ это соотношеніе рѣзко измѣнилось: сила на сторонѣ частнаго, а не государственнаго кредита. Изъ этого обстоятельства нужно неизмѣнно исходить, обсуждая вопросъ о мѣрахъ къ оздоровленію нашего денежнаго обращенія.

Здѣсь не мѣсто входить въ подробности положенія о проектируемой новой денежной единицѣ. Кромѣ того, вопросъ слишкомъ обширенъ и требуетъ во многомъ еще детальнаго обсужденія и совмѣстной работы представителей экономической науки, финансистовъ-практиковъ и, наконецъ, юристовъ. Поэтому я позволю себѣ указать лишь на нѣкоторыя отправныя начала предлагаемой мѣры, какъ они мнѣ представляются въ томъ ходѣ идей, который я имѣлъ честь представить вашему вниманію.

Для созданія, въ интересахъ народнаго хозяйства, прочной и устойчивой денежной единицы, ряду крупнѣйшихъ частныхъ банковъ, или консорціуму таковыхъ, предоставляется право выпуска особыхъ банковыхъ билетовъ, ничѣмъ не связанныхъ съ нынѣшнимъ кредитнымъ рублемъ и выписанныхъ либо въ

рубляхъ золотыхъ (равныхъ $\frac{1}{15}$ имперіала), либо въ какой-либо совершенно новой денежной единицѣ, равной, напримѣръ, золотому франку, или маркѣ, или кронѣ. Послѣднее - не болѣе, какъ вопросъ цѣлесообразности. Выпускъ указанныхъ банковыхъ билетовъ происходитъ исключительно въ порядкѣ активныхъ коммерческихъ операций эмиттирующихъ банковъ, и притомъ, главнымъ образомъ—учета товарныхъ векселей и, въ видѣ исключенія, выдачи ссудъ подъ товары. Выпускъ билетовъ на удовлетвореніе потребностей казны ни въ коемъ случаѣ и ни подъ какимъ видомъ не допускается (напр., ссуды подъ процентныя бумаги, учетъ краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства и т. п.). Размѣнъ билетовъ на золото, по крайней мѣрѣ, въ первое время послѣ ихъ выпуска, не производится. Устойчивость ихъ цѣнности будетъ обезпечиваться: внутри страны—выпускомъ въ строгомъ соотвѣтствіи съ потребностями оборота, въ международныхъ расчетахъ—соотвѣтствующей девизной политикой, возможность веденія которой предполагаетъ, конечно, финансовую поддержку со стороны заграничныхъ финансовыхъ круговъ тѣхъ странъ, которыя политически или коммерчески будутъ заинтересованы въ хозяйственномъ общеніи съ нами. Большихъ средствъ эта девизная политика, однако, не потребуетъ въ силу того, что выпускъ билетовъ будетъ производиться на строго коммерческихъ основаніяхъ, чѣмъ устраняется опасность отлива ихъ въ значительномъ количествѣ за-границу и вообще массоваго предложенія на иностранныхъ биржахъ.

Съ выпускомъ новыхъ банковыхъ билетовъ должно быть допущено заключеніе какихъ-угодно сдѣлокъ, по усмотрѣнію договаривающихся сторонъ, либо въ кредитной, рублевой валютѣ, либо въ новой банковской, какое бы наименованіе она ни получила. Сдѣлки, заключенныя въ одной валютѣ, могутъ исполняться въ другой лишь съ согласія противной стороны и притомъ—по курсу дня. Для этого цѣлесообразнѣе всего допустить биржевыя отмѣтки указаннаго курса. Постояннаго фиксированнаго отношенія между обѣими валютами (кредитно-рублевой и банковской) не будетъ и быть не можетъ, такъ какъ иначе всѣ колебанія курса кредитнаго рубля отражались бы на новомъ банковомъ рублѣ, чѣмъ подрывалась бы устойчивость цѣнности послѣдняго и уничтожался бы весь смыслъ проектируемой мѣры.

Такое положеніе вещей, какъ то, которое мнѣ предносится и которое я въ самыхъ общихъ чертахъ набросалъ, разрушаетъ, конечно, единство денежной системы, создаетъ вторую валюту, создаетъ состояніе, извѣстное подъ названіемъ параллельнаго обращенія. Послѣднее ничего невозможнаго изъ себя не предста-

вляеть и по опыту знакомо огромному большинству стран: нѣкоторыя, какъ, напр., Пруссія, жили въ условіяхъ такого денежнаго обращенія цѣлыя столѣтія. Россія не составляетъ въ этомъ отношеніи исключенія и можетъ въ своей исторіи, насчитать нѣсколько періодовъ параллельнаго обращенія. Правда, обращеніе это обладаетъ большими, всѣмъ извѣстными недостатками, но по сравненію съ нынѣ существующей единой, зато быстро идущей къ упадку бумажной валютой, все же явится благомъ. Новая банковая валюта, новая денежная единица предохранятъ народное хозяйство отъ грозящаго ему, въ нынѣшнихъ условіяхъ, полного разложенія и послужатъ той точкой опоры, базируясь на которую, народно-хозяйственный оборотъ получитъ возможность перестроиться на новыхъ, обезпечивающихъ успѣшное дальнѣйшее развитіе, здоровыхъ началахъ.

Введеніе новой денежной единицы въ обращеніе надо себѣ, конечно, представлять лишь въ видѣ сравнительно медленнаго и постепеннаго процесса, который будетъ только съ теченіемъ времени, по мѣрѣ проникновенія въ населеніе сознанія преимуществъ, представляемыхъ банковской валютой, и возрожденія нормальной хозяйственной дѣятельности, распространяться на новыя области народнаго хозяйства и захватывать все болѣе широкій кругъ хозяйственныхъ оборотовъ и сдѣлокъ. Въ той же постепенности будетъ осуществляться и процессъ оздоровленія нашей хозяйственной жизни и созидаться новое прочное зданіе народнаго хозяйства и народнаго благосостоянія.

Дѣйствіе проектируемой мѣры будетъ во многомъ сходно съ разрѣшеніемъ сдѣлокъ на золотую валюту и по существу настоящая мѣра является лишь разновидностью такого разрѣшенія. Въ данномъ случаѣ ее слѣдуетъ, однако, предпочесть разрѣшенію сдѣлокъ на золото въ натурѣ. Дѣло въ томъ, что количество золотой монеты (въ припрятанномъ видѣ) у населенія и въ кассахъ различныхъ учреждений и предприятий крайне незначительно и ни въ какомъ случаѣ не сможетъ удовлетворить всѣхъ потребностей оборота. При иныхъ условіяхъ, можно было бы, конечно, выпустить въ обращеніе золотые запасы Госуд. банка, но при нынѣшнемъ чрезвычайно неблагоприятномъ состояніи расчетнаго баланса и царящей внутренней и внѣшней политической конъюнктурѣ это представлялось бы весьма рискованнымъ, такъ какъ все выпущенное золото легко могло бы уйти изъ страны. Независимо отъ этого, нужно имѣть въ виду, что разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту отнюдь не обезпечиваетъ столь необходимой для оборота эластичности денежнаго обращенія, въ полной мѣрѣ достигаемой созданіемъ предлагаемой банковской валюты, при которой количество денежныхъ знаковъ всегда будетъ соответство-

вать потребностямъ оборота, количеству создаваемыхъ и поступающихъ на рынокъ цѣнностей.

Не останавливаясь на вопросѣ о томъ, какое вліяніе окажетъ созданіе новой, независимой отъ кредитнаго рубля, денежной единицы на отдѣльныя отрасли народнаго хозяйства, позволю себѣ отмѣтить исключительное значеніе проектируемой мѣры для нашей кредитной организаціи, въ смыслѣ ея упроченія и подведенія подъ нее новаго прочнаго фундамента.

Какъ извѣстно, подавляющая часть активовъ кредитныхъ учрежденій состоитъ изъ денегъ и денежныхъ требованій. Реальныя цѣнности (недвижимости, товары и т. п.) составляютъ обычно лишь незначительную часть указанныхъ активовъ и притомъ тѣмъ меньшую, чѣмъ банкъ солиднѣе, т. е. ближе подходитъ къ типу банковъ депозитныхъ; лишь въ банкахъ промышленно-спекулятивнаго типа всегда имѣется болѣе или менѣе значительный портфель различнаго рода акцій, паевъ и т. п. бумагъ, представляющихъ нѣкія реальныя (вещественныя) цѣнности, но и здѣсь онѣ далеко не исчерпываютъ всѣхъ банковыхъ активовъ. Въ этомъ одно изъ коренныхъ отличій кредитныхъ учрежденій отъ всѣхъ другихъ предприятий, отличій, складывающихся, при нынѣшнемъ положеніи вещей, далеко не къ выгодѣ первыхъ. А именно, преобладаніе, въ составѣ имущества банковъ, цѣнностей денежнаго характера создаетъ для нихъ, въ связи съ прогрессирующимъ обезцѣненіемъ кредитнаго рубля, чрезвычайно опасное положеніе. Внѣшне совершенно незамѣтно и нечувствительно, даже при самомъ благопріятномъ и ничѣмъ не нарушаемомъ теченіи операцій, банки, благодаря процессу обезцѣненія рубля, въ которомъ заключается или выражено все ихъ богатство, теряютъ все большую часть своихъ активовъ, своего имущества. Бухгалтерски этотъ процессъ не поддается учету, балансы и отчеты могутъ являть картину полнаго внѣшняго благополучія, исчислять прибыли и дивиденды, и въ то же время банкъ будетъ итти быстрыми шагами къ полному разоренію изъ за того, что денежная единица, въ которой выражены всѣ требованія банка къ третьимъ лицамъ и въ которой заключается вся его наличность, утратить всякую или весьма значительную часть своей цѣнности. Отрицать это явленіе или закрывать на него глаза—значитъ предаваться вреднымъ иллюзіямъ. Обезцѣненіе денежной единицы означаетъ такую же экспроприацію банковъ, какъ и всѣхъ прочихъ денежныхъ капиталистовъ. Полная нуллификація этой единицы будетъ тѣмъ самымъ равнозначаща нуллификаціи огромнаго большинства активовъ банковъ, ихъ краху и разоренію,

сколько бы семи—, восьми—, девяти—, или даже десятизначных цифръ ни значилось въ ихъ балансахъ.

Выходъ изъ этого положенія для банковъ одинъ—постараться перевести всё, или по возможности всё, свои активы въ такую денежную единицу, которая не была бы подвержена все прогрессирующему обезцѣненію. Сдѣлать это, конечно, нелегко: но намѣчаемая мною мѣры открываютъ, какъ будто, къ тому для банковъ широкія возможности, въ полномъ притомъ согласіи съ общими интересами народнаго хозяйства.

Процессъ перехода банковъ на новую валюту могъ бы происходить, примѣрно, по такой схемѣ. По мѣрѣ поступления платежей по ранѣе заключеннымъ активнымъ операціямъ, банки обращаютъ соответствующія суммы (въ кредитныхъ рубляхъ) полностью на выплату вкладовъ, новыя же активныя операціи заключаютъ исключительно въ новой (своей, банковской) валютѣ, представляемой выпускаемыми ими банкнотами, снабженными весьма солидными гарантіями противъ сколько-нибудь значительныхъ колебаній курса или обезцѣненія. Этимъ путемъ, постепенно и нечувствительно, совершится переводъ активовъ банковъ въ новую валюту, что выведетъ наши банки изъ того крайне опаснаго положенія, въ которомъ они находятся въ данное время, и предохранитъ всю нашу кредитную систему, безъ правильнаго функціонированія которой немислимо возвращеніе страны къ нормальной хозяйственной дѣятельности, немислимо возстановленіе всѣхъ произведенныхъ войной и революціей разрушеній, отъ сильнѣйшихъ потрясеній.

На этомъ я могъ бы закончить свое изложеніе. Но такъ какъ я предвижу многочисленныя, съ самыхъ разнообразныхъ сторонъ, направленные возраженія по поводу высказанныхъ въ моемъ докладѣ взглядовъ и предложеній, то позволю себѣ сказать еще два слова по этому поводу.

Надо полагать, что главнымъ упрекомъ по моему адресу будетъ указаніе на то, что въ своихъ разсужденіяхъ я слишкомъ мало считаюсь съ интересами государства, что мои предложенія способны лишь ухудшить нынѣшнее и безъ того тяжелое финансовое положеніе государства. Я считаю, однако, что положеніе нашихъ государственныхъ финансовъ столь безвыходно, что ничто не способно ни улучшить, ни ухудшить ихъ положенія. Мы пережили уже всё фазисы государственнаго банкротства, начиная съ прекращенія размѣна кредитныхъ билетовъ на золото и кончая прекращеніемъ платежей по займамъ; остается еще одинъ, неизбѣжный—полное обезцѣненіе рубля, его нуллификація. Нужно смотрѣть опасности въ глаза. Гдѣ почва для оптимизма? О какихъ госу-

дарственныхъ финансахъ можетъ идти рѣчь, когда самаго государства, можно сказать, не существуетъ? А если это такъ, то наибъ забота должна заключаться не въ томъ, чтобы безцѣльно длить агонію государственныхъ финансовъ, подвергая тѣмъ всю страну жестокимъ испытаніямъ, а въ томъ, чтобы послѣдній крахъ государственныхъ финансовъ прошелъ бы для страны возможно безболѣзненно, причинилъ бы возможно меньше разрушенія. Для этого нужно, по возможности, изолировать народное хозяйство отъ хозяйства государственнаго, создать для перваго извѣстный иммунитетъ противъ послѣдствій предстоящей финансовой катастрофы. Созданіемъ для народнаго хозяйства самостоятельной, такъ сказать, своей собственной денежной единицы, эта цѣль до извѣстной степени достигается. Народному хозяйству возвращается тотъ фундаментъ, безъ котораго немислимы какіе бы то ни было успѣхи, какой бы то ни было прогрессъ.

Но обезпечивая и страхуя такимъ образомъ интересы народнаго хозяйства, мы служимъ, мнѣ думается, лучше всего и интересамъ государства. На почвѣ здоровой хозяйственной жизни не трудно будетъ возсоздать, со временемъ, прочные государственные финансы; если же намъ не удастся обезпечить странѣ условій нормальнаго хозяйственнаго развитія, то никогда намъ не создать никакихъ государственныхъ финансовъ. Только изъ крѣпкаго народнаго хозяйства возродится и русское государство и русскіе государственные финансы.

Такой постановкой вопроса центръ тяжести переносится изъ области финансовъ въ область народнаго хозяйства, съ государства на общество. Но это неизбѣжный выводъ изъ общей политической конъюнктуры даннаго момента, какъ я ее понимаю. Если завершившійся періодъ нашей исторіи характеризовался рѣшительнымъ преобладаніемъ начала государственнаго надъ общественнымъ, то сейчасъ мы вступаемъ, наоборотъ, несомнѣнно, въ полосу, когда начало общественное будетъ всецѣло господствовать надъ началомъ государственнымъ. Въ теченіе ближайшаго времени функціи государства сведутся, по необходимости, къ самымъ элементарнымъ: обезпеченію относительной внутренней безопасности и выполненію кое-какого правосудія. Остальныя, общественно-необходимыя функціи будутъ, по недостатку у государства матеріальныхъ и финансовыхъ средствъ и за отсутствіемъ соотвѣствующихъ, нынѣ утраченныхъ органовъ, отправляться самимъ обществомъ, тѣми или иными его группами или корпораціями: органами городского и земскаго самоуправленій, профессиональными объединеніями, союдами и т. д. Въ этомъ смыслѣ мы, несомнѣнно,

вступаемъ въ длительный періодъ анархическаго или полуанархическаго существованія. Вся область народнаго хозяйства будетъ въ такомъ же положеніи, будетъ предоставлена самой себѣ и на какую-либо поддержку или покровительство со стороны государства рассчитывать не можетъ. Всѣ необходимыя для успѣшнаго развитія народнаго хозяйства условія придется создавать на началахъ самодѣятельности и самопомощи. Образование самостоятельной, независимой отъ государства денежной единицы явилось бы первымъ шагомъ въ указанномъ направленіи. Нужно только, чтобы государство не чинило въ этомъ дѣлѣ общественной инициативѣ никакихъ препятствій.

* * *

Во время преній *) по докладу были высказаны нижеслѣдующія главнѣйшія соображенія **).

А. Л. Рафаловичъ: Уже до войны нашъ расчетный балансъ складывался не въ нашу пользу и мы вынуждены были покрывать его пассивное сальдо путемъ различнаго рода кредитныхъ операций. Теперь положеніе вещей въ указанной области станетъ еще хуже. Это нужно имѣть въ виду, обсуждая вопросы денежнаго обращенія. Увращать денежную систему необходимо, но едва ли этого можно достигнуть средствами, предлагаемыми докладчикомъ. Положенія доклада могутъ считаться правильными лишь въ томъ случаѣ, если безнадежно оцѣнивать политическое положеніе страны. Такой пессимизмъ является, однако, преувеличеннымъ. Надо полагать, что наше политическое положеніе будетъ въ дальнѣйшемъ улучшаться, а не ухудшаться. Въ связи съ этимъ можно рассчитывать и на улучшеніе расцѣнки рубля. Паденіе курса послѣдняго въ значительной мѣрѣ вызвано тѣмъ обстоятельствомъ, что въ обращеніе поступали все увеличивающіяся количества бумажныхъ денегъ, тогда какъ для обратнаго извлеченія ихъ отъ населенія ничего не предпринималось. Между тѣмъ на эту именно сторону вопроса слѣдовало бы обратить самое серьезное вниманіе, такъ какъ путемъ изыятія изъ народныхъ массъ осѣвшихъ среди нихъ многихъ миллиардовъ бумажныхъ денегъ возможно было бы существеннымъ образомъ

*) Пренія происходили, какъ въ указанномъ выше Засѣданіи Бюро Отдѣла Внѣшней Торговли 13 марта 1918 г., такъ и въ первомъ засѣданіи образованной при Отдѣлѣ Комиссии по денежному обращенію, состоявшемся 26 марта 1918 г. подъ предѣлательствомъ Н. Н. Покровскаго. Въ засѣданіи этомъ присутствовали: Е. М. Балабановъ, І. О. Гейманъ, Э. Т. Гинзбергъ, А. Н. Закъ, В. С. Зивъ, І. М. Кулишеръ, А. Э. Ломейеръ, А. Г. Орловъ, С. И. Рыбалтовскій, А. М. Смирновъ и Б. К. Сувчинскій.

***) Согласно краткой протокольной записи.

исправить наше денежное обращение и улучшить курсъ рубля. Въ качествѣ мѣръ, способныхъ оказать содѣйствіе въ этомъ направленіи, можно указать, напр., на обязательный (въ пользу государства) выкупъ казенныхъ и помѣщичьихъ земель крестьянами, на продажу государственныхъ лѣсовъ, на возобновленіе казенной продажи вина и др. Наконецъ, въ качествѣ одной изъ мѣръ къ оздоровленію денежнаго обращенія должна быть принята во вниманіе и девальвація рубля по тому или иному курсу, причемъ, однако, эта послѣдняя мѣра могла бы быть принята, конечно, лишь въ болѣе или менѣе отдаленномъ будущемъ, когда окажутся на лицо всѣ необходимыя для того условія. Въ противномъ случаѣ девальваціи не достигла бы своей цѣли упрочить денежное обращеніе и имѣла бы весьма краткосрочное значеніе. Созданіе же проектируемой докладчикомъ новой валюты принесетъ народному хозяйству скорѣе вредъ, чѣмъ пользу, такъ какъ можетъ привести къ дальнѣйшему рѣзкому паденію курса рубля, не давъ взамѣнъ его никакой реальной денежной единицы, въ виду того, что денежные знаки лишь тогда имѣютъ подъ собою твердое основаніе, когда они служатъ цѣлямъ всего хозяйственного оборота страны, а не для одной какой-либо его отрасли, какъ это имѣло бы мѣсто въ данномъ случаѣ.

М. И. Богольповъ: Впредь до оздоровленія всего народнаго хозяйства въ цѣломъ—преждевременно принимать какія либо мѣры по исправленію денежнаго обращенія. Область внѣшней торговли менѣе всего страдаетъ отъ паденія курса рубля. Основное положеніе доклада, что рубль неминуемо дойдетъ до нуля—спорно. Вообще, всѣ разговоры о будущей судьбѣ рубля принимаютъ въ настоящее время, по необходимости, характеръ болѣе или менѣе обоснованныхъ гаданій. Въ пользу того или иного взгляда можно привести достаточное число аргументовъ. За большую живучесть кредитнаго рубля говорить, напримѣръ, происшедшее за послѣднее время расширеніе соціальной базы рубля, вслѣдствіе пріобщенія къ денежному хозяйству новыхъ широкихъ слоевъ населенія и проникновенія рубля въ самую толщу народной жизни. Рублю предстоятъ еще, конечно, большія испытанія, но годы войны показали, какой необычайной живучестью обладаетъ народно-хозяйственный организмъ, въ томъ числѣ и денежная система. Надо принять въ соображеніе также и то, что Россіи, если она снова окрѣпнетъ политически,—будетъ оказана финансовая поддержка изъ за-границы. За рубль можно еще бороться, не слѣдуетъ ставить на немъ крестъ. Легче оздоровить рубль, чѣмъ создавать новую денежную единицу.

К. Б. Дембовскій. Несмотря на тяжелое положеніе Россіи, довѣріе къ ней, какъ къ хозяйственной единицѣ, еще не окончательно утеряно. Если бы былъ созданъ органъ, который бы объединялъ и потенциально представлялъ хозяйственныя силы страны, то органъ

этотъ обладаѣ бы большой экономической мощью и могъ бы быть использованъ для созданія новаго здороваго кредита, въ томъ числѣ и въ интересахъ денежнаго обращенія. Поскольку докладчикъ имѣетъ въ виду именно это, его мысль слѣдуетъ признать правильной.

А. Н. Закъ: Въ докладѣ слѣдуетъ выдѣлить двѣ основныя мысли: 1) о неизбежности нуллификаціи рубля и 2) о желательности созданія новой банквой, независимой отъ кредитнаго рубля валюты. Исторія учитъ насъ, однако, что вездѣ, при кризисахъ денежныхъ системъ, старались сохранить связь между новой и старой валютой. Въ этомъ былъ глубокой смыслъ и съ этимъ нужно считаться. Кроме того, положеніе рубля далеко не безнадежно, онъ имѣетъ большіе шансы оправиться. Въ русскомъ кредитномъ рублѣ, въ сохраненіи его цѣнности, заинтересованы прежде всего многочисленныя заграничныя держатели русскихъ процентныхъ, а отчасти и дивидендныхъ, бумагъ. Поэтому мы можемъ, съ одной стороны, рассчитывать встрѣтить, въ дѣлѣ оздоровленія нашего денежнаго обращенія, активную поддержку со стороны заграничныхъ финансовыхъ круговъ, а съ другой, мы неизбежно натолкнемся на международныя препятствія при всякихъ мѣропріятіяхъ, способныхъ неблагопріятно отразиться на расцѣнкѣ кредитнаго рубля. Между тѣмъ, проектируемое докладчикомъ созданіе, наряду съ кредитнымъ рублемъ, новой, совершенно отъ него независимой денежной единицы должно быть отнесено именно къ числу такихъ мѣропріятій. Этимъ путемъ кредитному рублю былъ бы нанесенъ тяжелый ударъ, который могъ бы оказаться для него гибельнымъ. Далѣе, необходимо имѣть въ виду, что въ кредитномъ рублѣ заинтересованы самыя широкіе круги населенія внутри страны, для которыхъ нуллификація рубля была бы сопряжена съ тяжелыми бѣдствіями. Весь хозяйственный оборотъ, весь обширный рынокъ денежныхъ обязательствъ самымъ тѣснымъ образомъ связаны съ кредитнымъ рублемъ и потому должны были бы испытать рядъ сильнѣйшихъ потрясеній, если бы кредитный рубль утратилъ принадлежащее ему въ настоящее время положеніе. Но отрѣшаясь даже отъ этихъ, болѣе отдаленныхъ послѣдствій проектируемой докладчикомъ мѣры, приходится считаться, что, на почвѣ параллельнаго обращенія, въ томъ видѣ, какъ оно намѣчается, неизбежно сразу же возникнетъ сильнѣйшая спекуляція съ рублемъ, которая оставитъ далеко позади себя всѣ извѣстныя до сего времени примѣры. Такого рода обращеніе лишь съ трудомъ можетъ быть названо параллельнымъ въ обычномъ значеніи этого слова, такъ какъ параллельное обращеніе предполагаетъ сосуществованіе двухъ здоровыхъ валютъ, въ данномъ же случаѣ, къ одной расшатанной валютѣ прибавляютъ другую, тоже не застрахованную отъ курсовыхъ колебаній. Нѣкоторое значеніе предлагаемое созданіе новой денежной единицы можетъ имѣть развѣ лишь въ качествѣ превентивной мѣры на случай окон-

чательной катастрофы съ рублемъ, но отнюдь не въ качествѣ мѣры способной въ чемъ либо улучшить условія нашего денежнаго обращенія. За всѣмъ тѣмъ необходимо, однако, замѣтить, что самую мысль о созданіи, въ условіяхъ настоящаго времени, устойчивой денежной единицы, основанной на частномъ кредитѣ, приходится считать едва ли осуществимой и во всякомъ случаѣ не доказанной.

А. Г. Орловъ: Параллельное обращеніе всегда основывалось на двухъ металлическихъ валютахъ, здѣсь же предлагается построить такое обращеніе на двухъ бумажныхъ. Созданіе проектируемой А. Э. Ломейеромъ денежной единицы заранѣе обрекаетъ кредитный рубль на самое жалкое существованіе и лишаетъ его возможности вновь подняться хотя бы въ будущемъ. Выпускъ особыхъ банковыхъ билетовъ пріемлемъ исключительно въ кредитной валютѣ и въ такомъ видѣ могъ бы въ извѣстной мѣрѣ содѣйствовать возстановленію нормальнаго хозяйственнаго оборота и устраненію наиболѣе остраго недостатка въ денежныхъ знакахъ.

В. С. Зивъ: Въ отдѣльныхъ банкахъ заинтересованы различныя финансовыя группы и потому было бы очень трудно объединить всѣ банки для совмѣстнаго согласованнаго проведенія въ жизнь предлагаемой докладчикомъ мѣры.

А. Э. Ломейеръ: Мѣры, намѣчаемыя въ докладѣ, отнюдь не преслѣдуютъ цѣли ускоренія процесса окончательнаго обезцѣненія кредитнаго рубля. Самый вопросъ о созданіи новой, независимой отъ кредитнаго рубля, денежной единицы, можно обсуждать и внѣ вопроса о томъ, удержится или не удержится кредитный рубль въ обращеніи. Каковы бы ни были дальнѣйшія судьбы кредитнаго рубля, онъ будетъ неизбежно подверженъ очень большимъ колебаніямъ и вслѣдствіе этого не сможетъ составить достаточно прочной и устойчивой основы для хозяйственнаго оборота. Дать такую основу и тѣмъ обезпечить одно изъ необходимѣйшихъ условій нормальнаго развитія народнаго хозяйства и имѣть въ виду предложенная въ докладѣ мѣра. вмѣстѣ съ тѣмъ, въ случаѣ катастрофическаго ухудшенія расцѣнки рубля, проектируемая новая денежная единица сможетъ хоть отчасти замѣнить кредитный рубль и тѣмъ смягчить тѣ тяжелыя послѣдствія, которыя будутъ связаны для всего народнаго хозяйства и всей общественной жизни съ этимъ явленіемъ. Разработать детально настоящій вопросъ необходимо заблаговременно. Опасаться, что созданіе новой, основанной на частномъ кредитѣ денежной единицы сможетъ, какъ многіе думаютъ, оказать губительное дѣйствіе на расцѣнку кредитнаго рубля, не приходится. Новая денежная единица будетъ обслуживать, особенно въ первое время, по преимуществу наиболѣе крупный торговый оборотъ, вся же остальная масса сдѣлокъ въ странѣ (въ томъ числѣ и всѣ расчеты государства) будутъ попрежнему совершаться въ кредитныхъ рубляхъ, у этихъ рублей всегда останется довольно ши-

рокое поле дѣятельности. Обѣ денежныя единицы будутъ при этомъ совершенно равноправны въ обращеніи, но другъ съ другомъ ничѣмъ связаны не будутъ, одна въ отношеніи другой будетъ являться товаромъ, а не деньгами. Такое состояніе денежнаго обращенія, извѣстное подъ названіемъ параллельнаго, хорошо знакомо большинству государствъ, въ томъ числѣ и Россіи, по опыту. Въ послѣдній разъ оно установилось у насъ въ полномъ объемѣ въ 1895 г., когда были разрѣшены сдѣлки на золотую валюту.

По поводу отдѣльныхъ, сдѣланныхъ по докладу замѣчаній, представляется необходимымъ отмѣтить, что далеко не всѣ наши заграничныя обязательства выражены въ русской валютѣ, напротивъ того большинство изъ нихъ имѣютъ либо паритетъ на иностранныя валюты, либо заключены просто въ одной изъ этихъ валютъ (всѣ заграничныя займы текущей войны). Поэтому особенно сильной непосредственной заинтересованности иностранныхъ государствъ въ судьбѣ кредитнаго рубля быть не можетъ. Что касается указанія на происшедшее за время войны и революціи расширеніе соціальной базы рубля, то такое не подлежитъ, конечно, сомнѣнію, но ему необходимо противопоставить отпаденіе нашихъ западныхъ и южныхъ окраинъ, вводящихъ у себя свои собственные денежные знаки, и крайнее сжатіе торговыхъ оборотовъ. Этими фактами по меньшей мѣрѣ нейтрализуется означенное расширеніе соціальной базы рубля.

Н. Н. Покровскій: Докладъ проникнуть слишкомъ большимъ пессимизмомъ по отношенію къ рублю. Рубль, хотя и выпускается въ настоящее время почти исключительно въ связи съ потребностями государства, находитъ себѣ, тѣмъ не менѣе, значительную поддержку въ частномъ оборотѣ, въ здоровыхъ силахъ всего народнаго хѣзяйства. Если отнять у рубля, къ чему неизбѣжно приводить предложенія докладчика, его народно-хозяйственное значеніе, его связь съ торгово-промышленнымъ оборотомъ, то гибель рубля окажется неизбѣжной. Между тѣмъ, положеніе рубля вовсе не такъ безнадежно, чтобы рѣшаться на подобный шагъ. Кромѣ того, нужно считаться съ интересами огромнаго большинства населенія, особенно не создающаго непосредственно никакихъ матеріальныхъ цѣнностей, которое будетъ подвергнуто жестокимъ испытаніямъ нуллификаціей рубля. Начинать исправленіе денежной системы путемъ полнаго уничтоженія прежней денежной единицы—едва ли правильно.

Въ противоположность мнѣнію докладчика, въ засѣданіи намѣтился и второй путь, по которому можно итти въ настоящее время въ области денежнаго обращенія: путь этотъ сводится къ принятію мѣръ по поддержанію цѣнности кредитнаго рубля въ надеждѣ, что рубль этотъ обладаетъ еще достаточной живучестью и сможетъ въ будущемъ удовлетворительно выполнять всѣ функціи денегъ. Большинство сдѣланныхъ докладчику возраженій очень серьезно и сводится къ тому, что

созданіе новой денежной единицы способно лишь ухудшить положеніе кредитнаго рубля, между тѣмъ какъ въ сохраненіи цѣнности этого рубля заинтересованы какъ государство, такъ и самыя широкіе круги населенія.

Во всякомъ случаѣ, нельзя отрицать, что наше денежное обращеніе разстроено чрезвычайно сильно и притомъ не только паденіемъ курса и покупательной способности рубля, но и появленіемъ въ оборотѣ массы суррогатовъ денежныхъ знаковъ въ видѣ мѣстныхъ денегъ (Украина, Юго-Востокъ и т. д.), купоновъ и облигацій займовъ, такъ называемыхъ керенокъ и т. п. Со все́мъэтимъ придется считаться, проектируя мѣры къ упорядоченію нашего денежнаго обращенія.

СПбГУ

II. Реформа денежнаго обращенія и Государственный банкъ.

Докладъ А. Н. Зака *).

Государственный банкъ, какъ регуляторъ денежнаго обращенія и кредита въ Россіи, потерялъ въ настоящее время, по всѣмъ извѣстнымъ причинамъ, свое значеніе здороваго, жизнеспособнаго центра, руководящаго движеніемъ денежнаго рынка. Однако, создать вмѣсто него новый центръ, безъ ликвидаціи тяжелаго наслѣдія, оставленнаго въ видѣ десятковъ милліардовъ рублей кредитныхъ билетовъ, выброшенныхъ въ настоящее время въ обращеніе,—невозможно.

Предпосылкой всякой реформы денежнаго обращенія и центрального эмиссионнаго банка въ странѣ является безболѣзненная, по возможности, ликвидація мертвыхъ статей баланса такого банка. Сообразно съ этимъ счета Государственнаго банка должны быть разнесены по двумъ балансамъ: а) ликвидаціонному балансу, подлежащему постепенному уменьшенію и погашенію, и б) балансу коммерческихъ операций, основанныхъ на реальныхъ цѣнностяхъ, обеспечивающихъ произведенныя выдачи.

Балансы Государственнаго банка претерпѣли за время войны слѣдующія измѣненія (въ милл. руб.):

А К Т И В Ъ:	16 іюля 1914 г.	23 октября 1917 г.	+ или —
Золото въ монетахъ, слиткахъ и ассигновкахъ	1.604	-1.292	— 312
Золото за-границей	141	2.309	+ 2.168
Серебро, мѣдная монета и раз-мѣнные знаки	73	178	+ 105
Векселя и друг. срочныя обя-зательства	407	500	+ 93

*) Докладъ этотъ былъ прочитанъ въ засѣданіи Комиссіи по денежному обращенію 5 апрѣля 1918 г. Въ означенномъ засѣданіи, происходившемъ подъ предсѣдательствомъ Н. Н. Покровскаго, присутствовали: М. В. Бернацкій, И. П. Брагинъ, І. О. Гейманъ, Э. Г. Гинзбергъ, А. Н. Зака, В. С. Зивъ, В. И. Золотницкій, М. И. Левинъ, А. Э. Ломейеръ, С. О. Марголинъ, Е. А. Могиленскій, А. Г. Орловъ, А. А. Островскій, А. М. Смирновъ, Б. К. Сувчинскій и Б. Е. Шацкій.

Краткосрочныя обязательства			
Госуд. Казначейства	—	15.507	+15.507
Кредитъ по товарнымъ опера-			
ціямъ казны	—	1.275	+ 1.275
Ссуды: подь %% бумаги	129	1.512	+ 1.383
» подь товары	50	90	+ 40
» учрежденіямъ мелкаго			
кредита	135	85	— 50
Ссуды сельскимъ хозяевамъ	20	19	— 1
Промышленныя ссуды	9	10	+ 1
Выдачи Петрогр. и Московск.			
ссуднымъ казнамъ	19	21	+ 2
Протестованныя векселя	3	—	— 3
Проценти. бумаги, принадлеж.			
банку	103	173	+ 70
Разныя счета	144	205	+ 61
Остатки по междукопт. рас-			
четамъ	74	1.064	+ 990
	<hr/>		
	2.911	24.242	+21.331

П А С С И В Ъ:

Кредитн. билеты въ обращеніи	1.633	18.917	+17.284
Капиталы банка	55	55	—
Вклады	27	31	+ 4
Тек. счетъ Деп. Гос. Казн.	514	207	— 307
Спец. средства и депозиты	349	688	+ 339
Тек. счета разн. лицъ и учрежд.	232	2.492	+ 2.260
Невыпл. перев. и кредитивы	8	111	+ 103
Проценты по операціямъ	41	911	+ 870
Переход. суммы	52	830	+ 778
	<hr/>		
	2.911	24.242	+ 21.331

Отношеніе золота въ монетахъ и пр. къ кредитн. билетамъ въ %%

98,2 6,8 —

Изъ сопоставленія приведенныхъ балансовъ усматривается, что наиболѣ существенныя измѣненія произошли въ счетахъ Государственнаго банка, въ той или иной мѣрѣ связанныхъ съ обслуживаніемъ потребностей казны. Такъ, за время войны банкъ учелъ обязательства Государственнаго Казначейства на 15.507 милл. руб., выдалъ ссуды подь %% бумаги, главнымъ образомъ по особымъ реализаціоннымъ кредитамъ подь военные займы, на 1.512 милл. руб. и не закончилъ расчетовъ по операціямъ конторъ, главнымъ

образомъ, по выдачѣ суммъ мѣстнымъ казначействамъ на военные расходы, на 1.064 милл. руб. Такимъ образомъ, около 18.000 милл. руб. истрчено Государственнымъ банкомъ на непроизводительныя надобности. Въ связи съ этимъ, къ 23 октября 1917 года банкомъ было выпущено въ обращеніе кредитныхъ билетовъ на 18.917 милл. руб., что понизило отношеніе золота въ монетѣ и слиткахъ за время войны до 23 октября 1917 года съ 98,2% до 6,8%. Что касается послѣдующаго времени, то за періодъ-господства Совѣта Народныхъ Комиссаровъ выпускъ кредитныхъ билетовъ на финансированіе Государственнаго Казначейства увеличился до чрезвычайной степени, не поддающейся точной оцѣнкѣ, и въ настоящее время едва ли не достигаетъ 40.000 милл. руб.; на соответствующую сумму долженъ быть увеличенъ и долгъ Государственному банку Государственнаго Казначейства.

Если, примѣнительно къ сказанному выше, попытаться произвести примѣрную группировку отдѣльныхъ статей баланса Государственнаго банка по двумъ обособленнымъ балансамъ, ликвидационному и коммерческому, то картина получается такая:

Ликвидационный балансъ (въ милл. руб.):

А К Т И В Ъ.

Золото въ монетѣ и слиткахъ	1.292
Золото за-границей	2.309
Серебро, мѣдная монета и разнѣнные знаки	178
Краткосрочныя обязательства Госуд. Казначейства	15.507
Ссуды Госуд. Казнач. послѣ октября 1917 г.	?
Кредитъ по товарнымъ операціямъ казны	1.275
Остатки по междуконторнымъ расчетамъ	1.064

П А С С И В Ъ.

Кредитные билеты въ обращеніи	18.917
Кредитн. билеты, выпущ. послѣ октября 1917 г.	?
Тек. счетъ Деп. Госуд. Казнач.	207
Спец. средства и депозиты	688
Переход. суммы	830
Проценты по операціямъ	911

Въ поясненіе означеннаго баланса необходимо указать слѣдующее. Основными статьями его являются: *по активу*—ссуды Государственному Казначейству, *по пассиву*—выпущенные кредитные билеты. Остатки по междуконторнымъ расчетамъ, представляющіе собою, въ условіяхъ настоящаго времени, еще не проведенныя по статьѣ баланса: «учетъ краткосрочныхъ обязательствъ Государственнаго

Казначейства» выдачи на военные расходы мѣстнымъ казначействамъ, также подлежатъ включенію въ ликвидаціонный балансъ. Остаются по активу: 1) кредитъ по товарнымъ операціямъ казны, носящій въ главной своей массѣ, несомнѣнно, возвратный характеръ и имѣющій преходящее значеніе лишь для остраго періода продовольственнаго и товарнаго кризиса въ странѣ, который подлежитъ также зачисленію въ ликвидаціонный балансъ, и 2) золото въ монетѣ и слиткахъ; эта статья подлежитъ зачисленію въ ликвидаціонный балансъ по той причинѣ, что золото, наряду съ мертвыми статьями актива по ссудамъ казначейству, является въ сущности единственнымъ имущественнымъ реальнымъ обезпеченіемъ, такъ сказать, контрвалютой части выброшенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ. Если бы изъ ликвидаціоннаго баланса, въ коемъ по пассиву главной статьёй являются кредитные билеты въ обращеніи, были бы изъяты наличный металлическій фондъ, это несомнѣнно въ значительной степени отразилось бы на курсѣ рубля, если бы не погубило рубль окончательно. По тѣмъ же соображеніямъ необходимо въ ликвидаціонномъ балансѣ оставить и золото за-границей, тѣмъ болѣе, что въ качествѣ бухгалтерской записи, сила коей въ настоящихъ условіяхъ подлежитъ сомнѣнію, оно не представляетъ для коммерческаго баланса существеннаго интереса.

По соображеніямъ необходимости подкрѣпленія финансовой устойчивости ликвидаціоннаго баланса въ *пассивѣ* послѣдняго желательно также включить текущій счетъ Департамента Государственнаго Казначейства и проценты по операціямъ, главная часть коихъ образовалась отъ начисленія %% при учетѣ обязательствъ казначейства. Что касается специальныхъ средствъ и депозитовъ, то таковыя должны быть во всякомъ случаѣ не въ балансѣ коммерческаго отдѣла банка, гдѣ они наряду съ огромными текущими счетами совершенно излишне увеличили бы и усложнили бы пассивы коммерческаго отдѣла. Было бы еще правильнѣе и цѣлесообразнѣе зачислить спеціальныя средства и депозиты въ особую кассу, какъ это сдѣлано во Франціи и Италіи. По изложеннымъ уже соображеніямъ желательно зачисленіе въ ликвидаціонный балансъ и переходныхъ суммъ по пассиву.

Коммерческій балансъ Государственнаго банка получаетъ слѣдующій видъ:

Коммерческій балансъ (въ милл. руб.):

А К Т И В Ъ.

Векселя и друг. срочн. обязательства	500
Ссуды подъ товары	90
Ссуды подъ процентныя бумаги	1.512

3*

Процентныя бумаги, принадлежащія банку	173
Суды учрежденіямъ мелк. кредита	85
Суды сельскимъ хозяевамъ	19
Промышленныя суды	10
Выдачи Петрогр. и Московск. ссуднымъ казнамъ.	19
Разныя счета	205

П А С С И В Ъ.

Собственныя капиталы банка	55
Вклады	31
Тек. счета частн. лицъ и учрежд.	2.492
Невыплач. переводы и кредитивы	111

Въ коммерческой балансъ такимъ образомъ, включены: *по активу*: учетъ векселей и разныя, обезпеченныя въ отношеніи возврата, суды и счета; *по пассиву*: собственныя капиталы, вклады, текущіе счета и невыплаченные переводы. Такъ какъ, однако, активы, перенесенные въ коммерческой балансъ, могутъ эвентуально оказаться меньше принятыхъ на себя коммерческимъ отдѣломъ обязательствъ по вкладамъ и текущимъ счетамъ, то разница должна быть въ этомъ случаѣ сбалансирована въ особой статьѣ—долгъ Государственнаго Казначейства за разницу между переданными въ коммерческой отдѣлъ активами и пассивами.

Охарактеризованные два баланса должны явиться исходными моментами для послѣдующаго осуществленія мѣръ, связанныхъ съ оздоровленіемъ нашего денежнаго обращенія.

Прежде всего, необходимо установить, что суммы ликвидационнаго баланса не могутъ быть увеличиваемы: если допустимо, напри- мѣръ, увеличеніе металлическаго фонда по активу, то во всякомъ случаѣ совершенно невозможенъ выпускъ въ обращеніе новыхъ кредитныхъ билетовъ. Для этого количество находящихся въ обращеніи кредитныхъ билетовъ контингируется въ опредѣленной суммѣ (въ размѣрѣ выпущенныхъ ко времени начала реформы), при чемъ дальнѣйшіе выпуски прекращаются.

• Засимъ, въ дальнѣйшемъ количество кредитныхъ билетовъ въ обращеніи, путемъ разнообразныхъ мѣропріятій (налоги, займы, эвентуально девальвація и т. д.) должно быть постепенно сокращаемо.

Кредитные билеты при этомъ продолжаютъ сохранять свое значеніе валютныхъ денегъ, законныхъ платежныхъ знаковъ.

Коммерческой отдѣлъ Государственнаго банка начинаетъ свои операциі съ балансомъ не вполне благоприятнымъ: при пассивѣ почти въ 3 миллиарда рублей, онъ имѣетъ коммерческихъ подвижныхъ (ликвидныхъ) активовъ на сумму едва ли болѣе, чѣмъ въ 1½ миллиарда рублей, но эластичность коммерческаго отдѣла будетъ поддерживаться предоставленіемъ ему права выпуска особыхъ *банковыхъ билетовъ*,

при чемъ, соотвѣтственно основному, а именно—коммерческому характеру своихъ операций, балансъ этого отдѣла будетъ весьма подвижнымъ, могущимъ какъ увеличиваться, такъ и уменьшаться.

Новые банковые билеты Государственнаго банка должны обладать слѣдующими свойствами:

Валюта: кредитный рубль въ государственныхъ кредитныхъ билетахъ.

Платежная сила: обязательны къ приему въ платежахъ казны и между банками, но не между частными лицами.

Обезпеченіе: только одними активами коммерческаго отдѣла (безъ гарантіи государства).

Размѣнъ: по предъявленіи въ главныхъ конторахъ и отдѣленіяхъ банка на государственные кредитные билеты.

Размѣнный фондъ: обязательенъ въ банкѣ на 15% выпущенныхъ банковыхъ билетовъ.

Общіе размѣры выпуска: не свыше коммерческаго портфеля банка; абсолютная предѣльная сумма можетъ быть устанавливаема законодательнымъ порядкомъ.

Благодаря валютированію новыхъ билетовъ кредитной валютой, обезпечивается неразрывность связи между банковыми и кредитными билетами, чѣмъ сохраняется цѣнность всѣхъ тѣхъ многомилліардныхъ *créances* (въ особенности у банковъ), которыя всѣ выражены въ кредитныхъ рубляхъ.

Предположенія о введеніи въ дѣловую оборотъ, наряду съ существующей денежной системой обезцѣннаго кредитнаго рубля, новой и на иныхъ основаніяхъ фундированной денежной единицы должны бытъ отвергнуты категорическимъ образомъ. Удовлетвореніе денежнаго голода внѣ условій оздоровленія существующей денежной системы невозможно, ибо въ противномъ случаѣ падающему въ своей цѣнности рублю будетъ нанесенъ новый, чрезвычайно сильный ударъ путемъ сокращенія размѣровъ его хожденія, ибо циркулировать въ торговомъ оборотѣ начнутъ новыя *валютныя* деньги и соотвѣтственно сократится спросъ на рубли, при одновременномъ огромномъ количествѣ послѣднихъ въ обращеніи. Далѣе параллельное хожденіе двухъ самостоятельныхъ валютъ, съ взаимоотношеніемъ лишь курсовымъ, а не фиксированнымъ на паритетѣ, окажется крайне невыгоднымъ для кредитныхъ билетовъ и въ томъ отношеніи, что упрочить въ населеніи увѣренность въ полной потерѣ кредитнымъ рублемъ своей цѣнности. Не говоря далѣе о неудобствахъ счета, товарныхъ и иныхъ калькуляцій при существованіи двухъ параллельныхъ валютъ и т. д., достаточно сослаться на исторію нашихъ ассигнацій, хожденіе коихъ по курсу (наряду съ монетой, законъ 1812 года) обусловило непрерывныя колебанія курса и полное замѣшательство въ строѣ денежныхъ отношеній (простонародные лажи и т. д.).

Такъ какъ платежная сила новыхъ билетовъ будетъ ограниченная, то опасеніе, что, согласно закону Грешама, одинъ видъ билетовъ, худшій, вытѣснитъ другой, отпадаетъ, ибо, при условіи неполной платежной силы, банковые билеты будутъ ходить, главнымъ образомъ, въ кругахъ торгово-промышленныхъ, гдѣ, какъ показала практика циркуляціи банкнотъ въ Западной Европѣ, до послѣдняго времени, въ видѣ правила, не пользовавшихся привилегіей *legal tender* ной силы, не обращаютъ вниманія на отсутствіе *полной* платежной силы, лишь бы самый выпускъ билетовъ былъ основанъ на здоровыхъ началахъ и обладалъ достаточнымъ обезпеченіемъ въ активахъ банка.

Соотвѣтственно принципу выпуска банковыхъ билетовъ на нужды лишь коммерческаго и промышленнаго оборота и въ связи съ предположеніемъ о необходимости при первой къ тому возможности *акціонировать* коммерческой отдѣлъ Государственнаго банка, создавъ изъ него самостоятельное и независимое эмиссіонное учрежденіе, вслѣдствіе даѣе нежелательности обременять Государственное Казначейство новыми долговыми обязательствами, а также вслѣдствіе малой, въ условіяхъ настоящаго времени, цѣнности правительственной гарантіи,—представляется цѣлесообразнымъ обезпеченіемъ банковыхъ билетовъ считать одни собственные активы коммерческаго отдѣла.

Такимъ образомъ, новые банковые билеты должны выпускаться съ тѣмъ, чтобы опираться не на почву неисполнимаго обязательства Государственнаго Казначейства, а на почву «массы частныхъ обязательствъ, представляющихъ реальные капиталы и производительныя силы, которыхъ внутреннія качества обезпечиваютъ своевременное исполненіе обязательствъ въ условленный срокъ» (Кауфманъ, Упадокъ и пр., 186). Въ этомъ смыслѣ новые банковые билеты будутъ существенно отличаться отъ бумажныхъ денегъ; они будутъ какъ бы коммерческимъ векселемъ, только болѣе авторитетнымъ въ виду большей экономической силы и кредитоспособности банка, сравнительно съ частными лицами. «Цѣнность этихъ билетовъ, выпускаемыхъ исключительно для полезныхъ цѣлей, поддерживается главнѣйше производительностью ихъ работы, и ихъ выпуски не могутъ имѣть послѣдствіемъ обезцѣненія нашихъ бумажныхъ денегъ, такъ какъ при цѣлесообразномъ использованіи ихъ должно одновременно съ ними увеличиваться и количество находящихся въ обращеніи цѣнностей», такимъ образомъ, «установившееся отношеніе между орудіемъ обращенія и торговыми оборотами страны не нарушается» (Комиссія по пересмотру устава Государственнаго банка. Предст. М. Фин. «Объ утвержденіи новаго устава Государственнаго банка», 22—XI 1893 г. № 15039, стр. 167).

Такъ какъ банковые билеты не суть валютныя деньги, а только представители денегъ, *) то они должны быть размѣнны на кредитныя билеты и быть обезпечены соответственнымъ размѣннымъ фондомъ, напримѣръ, въ 15%. Что касается общихъ размѣровъ выпуска билетовъ, то прежде всего таковые должны быть, въ интересахъ благоразумія и поддержанія ихъ кредита, ограничены абсолютной суммой, опредѣляемой и измѣняемой въ законодательномъ порядкѣ. Кроме того, билеты должны быть полностью обезпечены коммерческимъ портфелемъ банка. Что такое коммерческій портфель—подлежитъ точному опредѣленію въ законѣ. Означенное ограниченіе выпуска банковыхъ билетовъ важно въ томъ отношеніи, что оно соприкасается съ вопросомъ о финансированіи нуждъ Государственнаго Казначейства. Въ видѣ принципа должно быть установлено, что Государственное Казначейство для покрытія своихъ расходовъ не должно имѣть права выпуска какихъ бы то ни было денежныхъ знаковъ; Государственное Казначейство должно будетъ въ этомъ отношеніи стоять передъ глухой стѣной—долженъ быть положенъ предѣлъ проявленію эгоизма государственной власти, жертвующей для удовлетворенія своихъ потребностей жизнеспособными и продуктивными силами народнаго хозяйства и тѣмъ мѣшающей работѣ по оздоровленію денежнаго оборота страны. Выпускъ Департаментомъ Государственнаго Казначейства особыхъ казначейскихъ билетовъ, съ ограниченной казенными кассами платежной силой, даже въ рамкахъ абсолютной суммы и предметнаго назначенія выпуска, устанавливаемыхъ, напримѣръ, въ законодательномъ порядкѣ, повель бы лишь къ осложненію и ухудшенію условій денежнаго обращенія, въ составъ коего въ видѣ казначейскихъ билетовъ вошли бы новыя деньги, такъ сказать третьяго сорта, которыя, не будучи валютными деньгами въ собственномъ смыслѣ слова, не обладали бы въ то же время и спеціальнымъ покрытіемъ, въ видѣ выпуска ихъ въ условіяхъ производительнаго помѣщенія въ операціяхъ. обусловливающихъ ихъ обратное поступленіе въ кассы.

Послѣ функціонированія въ теченіе нѣкотораго времени коммерческаго отдѣла, въ рамкахъ изложенной выше схемы, балансъ его приметъ слѣдующій видъ (въ милл. руб.):

А К Т И В Ъ.

Касса: госуд. кредит. билеты и т. п.	150
Векселя	800

*) Въ рядѣ государствъ, на ряду съ банкнотами, существуютъ государственныя кредитныя билеты: Германія Reichskassenscheine, Reichsbanknoten и билеты проч. эмиссіонныхъ банковъ, а также еще Kriegsdarlehens-kassenscheine. Англія: «notes of the Bank of England» и «currency notes» и т. д.

Прочій коммерческой портфель (ссуды подъ товары, цѣнные бумаги и т. д.)	1.150
Прочіе счета	655
	2.655

П А С С И В Ъ .

Капиталы банка	55
Выпущенные въ обращеніе банковые билеты	550
Текущіе счета и вклады	1.900
Прочіе счета	150
	2.655

Изъ означеннаго баланса усматривается, что обезпеченіе выпущенныхъ банковыхъ билетовъ:

- а) кредитными билетами—*выше* нормы (15%).
- в) коммерческимъ портфелемъ—также *выше* нормы (100%).

Послѣдующій фазисъ въ области реформы Государственнаго банка и оздоровленія нынѣшняго денежнаго обращенія долженъ выразиться въ реорганизациі Государственнаго банка, т. е. его коммерческаго отдѣла, въ форму акціонерную.

Основные принципы таковой реорганизациі должны быть слѣдующіе:

1. Банкъ—самостоятельное юридическое лицо полупубличнаго, получающаго характера, приблизительно типа германскаго банка.

2. Въ акціонерномъ капиталѣ банка участвуютъ:

а) казна, вносящая въ банкъ въ качествѣ аппорта наличныя суммы или предоставляющая банку монопольныя права и привилегіи, оцѣниваемая въ опредѣленной долѣ складочнаго капитала, или кредитуемая на соотвѣтственную сумму банкомъ и т. д., сообразно обстоятельствамъ и потребностямъ момента.

в) Частные банки, главнымъ образомъ, акціонерные коммерческіе банки.

с) Прочія торгово-промышленныя предприятия и частныя лица.

3. Кромѣ того, казна имѣеть, независимо отъ своего эвентуальнаго участія въ акціонерномъ капиталѣ, спеціальное участіе въ прибыляхъ банка на особыхъ началахъ.

4. Управление банкомъ должно быть основано на смѣшанныхъ началахъ участія на паритетныхъ или иныхъ, соотвѣтствующихъ интересамъ дѣла, основаніяхъ, представителей государства и акціонеровъ какъ въ составѣ дирекціи, такъ и наблюдательнаго совѣта, при чемъ возможно будетъ примѣненіе къ дирекціи и совѣту разныхъ принциповъ распредѣленія въ таковыхъ представителей государства и акціонеровъ.

5. Отчеты и дѣятельность банка должны подлежать вѣдѣнію законодательныхъ учреждений на началахъ, аналогичныхъ въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ практикѣ Шведскаго банка (Sveriges Riksbank), Финляндскаго банка и др., причемъ постановленіе законодательныхъ учреждений объ отказѣ въ апробаціи отчета (Décharge, Entlastung) должно влечь за собою опредѣленные послѣдствія—прекращеніе эмиссіонной привилегіи черезъ извѣстное время или др.

Значеніе акціонированія центральнаго эмиссіоннаго банка въ нынѣшнихъ русскихъ условіяхъ чрезвычайно велико. Разумѣется, въ государствахъ со счастливымъ историческимъ прошлымъ, съ упорядоченнымъ финансовымъ управленіемъ и отсутствіемъ вреднаго вліянія политическихъ партій на работу государственныхъ учреждений, общество склонно къ недостаточной оцѣнкѣ этой самостоятельности центральнаго банка, такъ какъ въ нормальное время представляется многимъ, что вліяніе государства допускаетъ болѣе безпартійное управленіе банкомъ, нежели веденіе дѣла частными лицами.

Сообразно съ этимъ на континентѣ, даже въ акціонерныхъ центральныхъ банкахъ, лицо, имѣющее рѣшающее значеніе въ управленіи банкомъ, назначается правительствомъ, а именно: управляющій во Франціи, президентъ въ Германіи, главный директоръ въ Италіи, управляющій въ Австро-Венгріи. Акціонеры лишь во Франціи оказываютъ нѣкоторое вліяніе, въ настоящемъ смыслѣ этого слова, на веденіе дѣлъ; въ Reichsbank'ѣ ихъ соучастіе понижено до совѣщательной роли; равнымъ образомъ и въ другихъ государствахъ ихъ дѣятельность мало отличается отъ дѣятельности обыкновеннаго контрольнаго органа.

Въ русскихъ условіяхъ нейтрализація бумажно-денежной системы имѣетъ однако огромное значеніе. Въ нынѣшнюю эпоху ожесточенной политической борьбы захватъ власти сопровождается захватомъ финансовыхъ ресурсовъ страны, а эти ресурсы въ настоящее время въ сущности ограничиваются экспедиціей заготовленія государственныхъ бумагъ, и борьба за сохраненіе власти идетъ у насъ посредствомъ финансированія вожделѣній поддерживающихъ власть массъ безконтрольнымъ выпускомъ бумажныхъ денегъ. Какъ извѣстно, балансы Государственнаго банка, современи захвата Государственнаго банка въ октябрѣ, перестали публиковаться и положеніе и счета нашего центрального банка,—на устойчивости коего основана наша денежная система, наше экономическое благополучіе, наконецъ, сохраненіе, основныхъ устоевъ болѣе или менѣе нормальнаго гражданскаго и хозяйственнаго оборота въ странѣ—погружены во мракъ неизвѣстности..

Переходя къ обзорѣ нѣкоторыхъ характерныхъ чертъ устройства центральныхъ эмиссіонныхъ банковъ въ Западной Европѣ, необхо-

димо остановиться на слѣдующихъ моментахъ: а) объ участіи въ управленіи частныхъ банковъ, б) о правахъ акціонеровъ и в) о правахъ государства.

Общія собранія акціонеровъ эмиссіонныхъ банковъ въ Европѣ являются въ видѣ правила формальностью, какъ и общія собранія вообще: правами, предоставленными акціонерамъ, пользуются обыкновенно лишь тѣ, которые смогли себѣ обезпечить контрольные пакеты акцій. Сообразно съ этимъ, кредитные банки въ нѣкоторыхъ странахъ Европы добились вліянія въ Совѣтахъ эмиссіонныхъ банковъ; въ центральномъ комитетѣ Reichsbank'a—они играютъ крупную роль; въ Англіи, по традиціонному обычаю, въ составъ совѣта Bank of England входятъ крупные финансовые дома; наоборотъ, въ Англіи англійскіе депозитные банки не принимаютъ участія въ управленіи Bank of England; въ Австро-Венгріи вообще частнымъ банкамъ по закону запрещено вступать въ главный совѣтъ эмиссіоннаго банка. Причина англійскаго обычая кроется въ боязни соперничества между эмиссіоннымъ банкомъ и депозитными банками; австрійское же законодательство хотѣло воспрепятствовать тому, чтобы главные должники эмиссіоннаго банка (переучетъ сильно развитъ въ Австріи) оказывали вліяніе на управленіе кредитующаго ихъ учрежденія.

Чистые кредитные банки заинтересованы въ высокомъ учетномъ процентѣ. Финансовые же банки, напротивъ, заинтересованы въ низкомъ процентѣ, а именно, при эмиссіи новыхъ процентныхъ бумагъ. Однако въ отношеніи Россіи необходимо имѣть въ виду, что индивидуализація процента въ отношеніи отдѣльныхъ видовъ кредита даетъ возможность банкамъ континента, соединяющимъ оба типа кредитныхъ операций (Германія, Россія), одновременно облегчать невысокимъ процентомъ для цѣнныхъ бумагъ эмиссіи и пользоваться высокой банковской ставкой въ контокоррентныхъ сдѣлкахъ.

Устраненіе кредитныхъ банковъ отъ управленія эмиссіоннымъ банкомъ, какъ это проведено Австріей, объяснялось противоположностью интересовъ, обнаруживающейся между ними въ послѣднее время при опредѣленіи учетной ставки и въ вопросѣ о вкладахъ для операций «жиро», однако, по указанію извѣстнаго австрійскаго финансиста Semaгу, члены правленій эмиссіонныхъ учреждений безъ привлеченія къ дѣлу банковыхъ круговъ не смогутъ вести правильной банковской политики, вслѣдствіе недостатка въ необходимыхъ знаніяхъ; эта неосвѣдомленность наблюдается, по сообщенію Semaгу, также въ мѣстныхъ совѣтахъ такихъ банковъ.

Въ русскихъ условіяхъ не только вышеизложенное соображеніе о смѣшанномъ характерѣ операций акціонерныхъ банковъ, но и ихъ основное значеніе въ экономическомъ оборотѣ страны требуютъ

предоставленія имъ существеннаго, среди другихъ факторовъ, вліянія въ управленіи центральнымъ банкомъ.

Относительно правъ акціонеровъ главнѣйшихъ западно-европейскихъ эмиссионныхъ банковъ представляется необходимымъ отмѣтить нижеслѣдующее.

Reichsbank. Общее собраніе состоитъ изъ акціонеровъ, выбирающихъ постоянный центральный комитетъ съ совѣщательными и контрольными полномочіями изъ безвозмездно служащихъ (Ehrenamt) 15 членовъ во главѣ съ предсѣдателемъ Правленія. Спеціальный контроль производится тремя депутатами. Всюду, при каждой главной конторѣ Reichsbank'a, гдѣ имѣетъ мѣстожительство большее число акціонеровъ, долженъ быть образованъ районный комитетъ, члены котораго назначаются имперскимъ канцлеромъ по спискамъ, составляемымъ комиссаромъ банка и центральнымъ комитетомъ.

Bank of England. Акціонеры выбираютъ, срокомъ на 1 годъ, правленіе банка въ составѣ 24-хъ директоровъ (directors) и помощника управляющаго. De facto избраніе этихъ директоровъ производится изъ лицъ, намѣченныхъ прежнимъ составомъ правленія.

Banque de France. Общее Собраніе составляется изъ 200 акціонеровъ—французскихъ гражданъ, являвшихся за послѣдніе 6 мѣсяцевъ наиболѣе крупными владѣльцами акцій банка: собраніе выбираетъ 15 Régents на 5 лѣтъ и 3 цензоровъ—на 3 года. Дѣлами банка управляетъ Conseil général, состоящій изъ управляющаго банка (Gouverneur) и 2 товарищей его, назначаемыхъ президентомъ, и Régents. Члены Совѣта должны имѣть мѣстожительство въ Парижѣ, 5 Régents и три цензора должны быть избраны изъ числа промышленниковъ и торговцевъ, три Régents должны состоять Trésoriers Receveurs généraux—т.-е., главными казначеями—провинціальными чиновниками податнаго вѣдомства. Кромѣ того, могутъ созываться еще мѣстные собранія акціонеровъ по отдѣленіямъ, когда акціонеры числятся тамъ въ количествѣ не менѣе 50, при записанной за ними суммѣ капитала по акціямъ не менѣе $\frac{1}{2}$ капитала отдѣленія—для избранія половины кандидатовъ въ директоры отдѣленій (другая половина указывается Главнымъ Совѣтомъ).

Австро-Венгерскій Банкъ. Въ Общемъ Собраніи, происходящемъ въ Вѣнѣ или Будапештѣ, смотря по количеству акціонеровъ, имѣютъ право принимать участіе лишь австрійскіе и венгерскіе граждане; Общее Собраніе выбираетъ 12 членовъ, не обязательно изъ среды акціонеровъ, въ Главный Совѣтъ, а также контролеровъ; въ Главный Совѣтъ должны входить 6 австрійскихъ и 6 венгерскихъ гражданъ, не имѣющихъ права состоять въ правленіи другого банковаго или ипотечнаго учрежденія и избраніе которыхъ подлежитъ утвержденію императора. Назначенный императоромъ управляющій, австрійскій

и венгерскій помощники управляющаго, ихъ замѣстители и двѣнадцать избранныхъ членовъ образуютъ Главный Совѣтъ.

Banca d'Italia. При каждой главной конторѣ состоитъ consiglio di reggenta изъ акціонеровъ. Главный Совѣтъ банка избирается частью изъ представителей мѣстныхъ комитетовъ, частью изъ участниковъ общаго собранія.

Права государства въ названныхъ выше банкахъ сводятся къ слѣдующему.

Reichsbank. Контроль надъ Reichsbank'омъ производится Особой Комиссіей (Kuratorium), состоящей изъ имперскаго канцлера въ качествѣ предсѣдателя и четырехъ членовъ, изъ коихъ одинъ назначается кайзеромъ, три—союзнымъ совѣтомъ. Правленіе Reichsbank'a (Directorium), распорядительная и исполнительная власти назначаются имперскимъ правительствомъ. Правленіе состоитъ изъ предсѣдателя, вице-предсѣдателя и членовъ и весь составъ правленія назначается пожизненно императоромъ по предложенію союзаго совѣта, при чемъ члены—еще по заслушаніи заключенія центрального комитета пайщиковъ. У чиновниковъ тѣ же права и обязанности, какъ у чиновниковъ, состоящихъ на государственной службѣ; счета Reichsbank'a подлежатъ ревизіи Государственнаго Контроля (Прусской Главной Счетной Палаты). При каждой главной конторѣ производитъ контроль комиссаръ банка, назначенный императоромъ.

Bank of England. «The commission of stamps and taxes» производитъ контроль надъ эмиссіей банкнотъ; другого вліянія государство не оказываетъ.

Banque de France. На назначаемаго президентомъ республики управляющаго возлагается главное управленіе дѣлами; онъ обязанъ ежедневно присутствовать въ банкѣ и не имѣетъ права состоять членомъ законодательнаго учрежденія.

Австро-Венгерскій банкъ. Управляющій назначается императоромъ по предложенію министра финансовъ; онъ предсѣдательствуетъ въ Главномъ Совѣтѣ и имѣетъ право veto въ отношеніи его рѣшеній, наблюдаетъ отъ имени совѣта за операціями и всѣми дѣлами банка, если только совѣтъ не далъ другого распоряженія. Каждое изъ обоихъ правительствъ (Австрійское и Венгерское) назначаетъ комиссара, который присутствуетъ на засѣданіяхъ, имѣя совѣщательный голосъ, можетъ возражать противъ рѣшеній, противорѣчащихъ законамъ, статутамъ или государственнымъ интересамъ, причемъ разрѣшеніе соответствующихъ споровъ принадлежитъ совѣту или же, въ случаѣ невозможности достигнуть соглашенія,—особому третейскому суду; если же вопросъ касается государственныхъ интересовъ, то рѣшаетъ правительство.

Banca d'Italia. Главный директоръ и вице-директоръ утверждаются правительствомъ. Контрольной частью завѣдуетъ постоян-

ная комиссія въ министерствѣ финансовъ. Въ общемъ собраніи и въ засѣданіяхъ главнаго совѣта присутствуетъ правительственный комиссаръ, имѣющій право veto въ отношеніи рѣшеній и контролирующій операциі за счетъ государства и иностранный портфель.

* * *

Во время преній по докладу были высказаны нижеслѣдующія главнѣйшія соображенія *).

А. Э. Ломейеръ: Докладчикъ трактуетъ вопросъ объ упорядоченіи нашего денежнаго обращенія чрезвычайно узко и отвлеченно, вовсе не считаясь съ общими экономическими и финансовыми условіями реальной дѣйствительности. Сообразно съ этимъ все его построеніе носитъ совершенно формальный характеръ. Ничего, по существу, не мѣняя въ условіяхъ, опредѣляющихъ собою нынѣшнее состояніе денежнаго обращенія (бюджетные дефициты и непрекращающіеся выпуски кредитныхъ билетовъ, плачевное состояніе государственнаго кредита, полное разстройство производительной дѣятельности и т. д.), докладчикъ надѣется, путемъ различныхъ хитромныхъ бухгалтерскихъ комбинацій и провозглашенія явно невыполнимыхъ началъ финансовой политики, достигнуть оздоровленія всего денежнаго обращенія. Между тѣмъ ясно, что проектируемое раздѣленіе баланса Государственнаго банка на ликвидаціонный и коммерческой способно будетъ развѣ только внести нѣкоторую ясность въ отношенія между казною и банкомъ—и только. Выпусковъ кредитныхъ билетовъ на нужды казны этимъ путемъ приостановить не удастся (выпуски эти диктуются желѣзной необходимостью и менѣе всего зависятъ отъ усмотрѣнія и доброй воли финансоваго управленія), а съ тѣмъ вмѣстѣ будетъ продолжаться дѣйствовать основная причина разстройства денежнаго обращенія. То же приходится сказать и о проектѣ выпуска особыхъ банковыхъ билетовъ, выписанныхъ въ кредитныхъ рубляхъ. Они никакими реальными (а не формальными) преимуществами, по сравненію съ кредитными рублями, обладать не будутъ, такъ какъ они будутъ представлять только эти кредитные рубли и, слѣдовательно, расцѣпываясь, въ лучшемъ случаѣ, наравнѣ съ этими рублями, должны будутъ во всемъ раздѣлить ихъ судьбу. Наконецъ, предложенія докладчика объ акціонированіи проектируемаго коммерческаго отдѣла Государственнаго банка тоже не могутъ разсматриваться, какъ мѣра, способная въ той или иной степени улучшить наше денежное обращеніе. Мы знаемъ, что акціонерная форма эмиссіоннаго банка нигдѣ и никогда не гарантировала его отъ использованія въ качествѣ источника средствъ для покрытія государственныхъ расходовъ. Да и по существу, это было бы неразумнымъ, такъ какъ въ случаяхъ, когда рѣчь идетъ чуть не о существованіи самого

*) Согласно краткой протексальной записи.

государства—никакія формальныя ограниченія не должны и не могут имѣть мѣста.

Б. К. Сувчинскій: Предложеніе докладчика о раздѣленіи баланса Государственнаго банка на двѣ части (коммерческихъ операций и операций за счетъ казны) представляется по существу цѣлесообразнымъ и не можетъ вызвать возраженій. Но связанныя съ нимъ проекты выпуска особыхъ банковыхъ билетовъ для нуждъ коммерческаго оборота и акціонированія коммерческаго отдѣла банка—должны быть оцѣниваемы иначе. Выпускъ проектируемыхъ банковыхъ билетовъ, не давая никакихъ реальныхъ выгодъ ни обороту, ни банку, лишь увеличитъ существующую пестроту денежныхъ знаковъ и еще болѣе запутаетъ и осложнитъ условія денежнаго обращенія. Что же касается предложенія объ акціонированіи коммерческаго отдѣла Государственнаго банка, то единственнымъ его реальнымъ послѣдствіемъ будетъ передача въ руки акціонеровъ огромныхъ прибылей, получаемыхъ банкомъ отъ финансированія расходовъ казны. Теперь всѣ эти прибыли поступаютъ обратно въ казну, тогда они будутъ для казны окончательно потеряны.

А. Г. Орловъ: Слѣдуетъ опасаться, что новые банковые билеты, несмотря на устанавливаемыя въ этомъ направленіи докладчикомъ гарантіи, будутъ вытѣснять изъ обращенія кредитные билеты и, кромѣ того, будутъ массами предъявляться въ кассы Государственнаго банка. Тѣмъ не менѣе, идея выпуска особыхъ банковыхъ билетовъ—идея вполне здоровая, ее слѣдовало бы только приурочить къ моменту возобновленія дѣятельности частныхъ банковъ и разсматривать, не какъ одну изъ мѣръ оздоровленія денежнаго обращенія, а возобновленія нормальныхъ условій функціонированія банковаго аппарата.

М. В. Бернацкій: Нельзя приступать къ оздоровленію денежнаго обращенія, не намѣтивши путей и средствъ стабилизациі денежной единицы. Между тѣмъ, въ проектѣ А. Н. Зака о такой стабилизациі нѣтъ и рѣчи. Въ связи съ этимъ весь проектъ лишается какой бы то ни было почвы. При создавшихся условіяхъ, стабилизациі денежной единицы сможетъ быть достигнута (и притомъ только въ будущемъ) исключительно на основѣ той или иной девальвациі кредитнаго рубля. Разработкой всѣхъ деталей этого вопроса и слѣдовало бы заняться, чтобы быть готовыми къ тому времени, когда общія финансовыя и экономическія условія будутъ для девальвациі благоприятны. При этомъ, всѣ усилія должны быть направлены къ тому, чтобы не дать упасть кредитному рублю слишкомъ низко, чтобы спасти въ кредитномъ рублѣ все, что можно. Въ сохраненіи жизнеспособности кредитнаго рубля заинтересовано все народное хозяйство, государственныя кредиты, государственныя финансы. Большую помощь въ дѣлѣ оздоро-

вленія денежнаго обращенія сможетъ намъ, вѣроятно, оказать будущая международная мирная конференція.

А. А. Островскій: Современное положеніе денежнаго обращенія отнюдь нельзя считать безнадежнымъ. Производившіеся и производящіеся выпуски кредитныхъ билетовъ вызываются, въ значительной мѣрѣ, потребностью оборота. Поэтому, изыскивая мѣры упорядоченія денежнаго обращенія, необходимо, прежде всего (независимо, конечно, отъ мѣръ по упорядоченію бюджетнаго хозяйства и восстановления государственнаго кредита), стремиться къ возсозданію нормальнаго хозяйственнаго оборота со всѣми его атрибутами: свободной торговлей, правильно функционирующимъ кредитнымъ аппаратомъ и т. д. Это путь органической, путь длинный, но зато единственно вѣрный.

* * *

Пренія по докладу А. Н. Зака продолжались въ засѣданіи Комиссіи по денежному обращенію 15 мая 1918 г. *). Во время этихъ преній были высказаны слѣдующія главнѣйшія сужденія **).

А. Н. Закъ. По поводу моего доклада въ прошломъ засѣданіи мнѣ пришлось выслушать довольно большое количество возраженій. Наиболѣе существенное изъ этихъ возраженій заключается въ томъ, что мое предположеніе о прекращеніи выпуска кредитныхъ билетовъ и замѣнѣ такового выпускомъ особыхъ банковыхъ билетовъ для нуждъ коммерческаго кредита, является въ значительной степени безпочвеннымъ. Въ связи съ этимъ идея, какъ я позволю себѣ выразиться, наложенія гипсовой маски на лишнее количество кредитныхъ билетовъ для того, чтобы дать имъ возможность отстояться въ оборотѣ и тѣмъ подготовить ту или другую операцію съ кредитнымъ рублемъ (напр., девальвацію), какъ бы вовсе не приближается къ своему осуществленію. По поводу этихъ соображеній я долженъ высказать слѣдующее: хотя схема санироваія денежнаго обращенія, которую я изложилъ, дѣйствительно, имѣетъ своей предпосылкой прекращеніе выпуска кредитныхъ билетовъ, тѣмъ не менѣе выпускъ, для нуждъ коммерческаго оборота, особыхъ банковыхъ билетовъ, взаменъ выпускаемыхъ нынѣ кредитныхъ, предотвратитъ дальнѣйшее ухудшеніе денежнаго обращенія,—и въ этомъ значеніе предлагаемой мѣры. Но свое основное значеніе она, дѣйствительно, теряетъ, хотя и временно. Мы стоимъ передъ такимъ положеніемъ вещей, что вообще никакія мѣры не могутъ содѣйствовать коренному улучшенію

*) Въ означенномъ засѣданіи, происходившемъ подъ предсѣдательствомъ Н. Н. Покровскаго, присутствовали: Е. М. Балабановъ, А. Н. Закъ, В. С. Зивъ, В. Р. Идельсонъ, Н. Н. Кутлеръ, Н. И. Лодыженскій, А. Э. Ломейеръ, А. Г. Орловъ, С. И. Рыбалтовскій, Б. К. Сувчинскій, С. И. Тимашевъ и Л. С. Эляссонъ.

**) Согласно стенографической записи.

денежнаго обращенія. Но я полагаю, что все-таки выпускъ новаго полумилліарда, или иного количества банковыхъ билетовъ на коммерческія операціи, не повредитъ денежному обращенію такъ, какъ повредилъ бы выпускъ на тѣ же операціи такого же количества кредитныхъ билетовъ, которые стали бы тесавриваться и съ которыми вообще произошло бы то же самое, что происходило со всѣми выпущавшимися до настоящаго времени кредитными билетами. Банковые билеты, ограниченные въ свѣдемъ обращеніи опредѣленнымъ кругомъ лицъ, не стануть тесавриваться, хотя бы уже въ силу отсутствія у этихъ билетовъ полной законной платежной силы и поэтому будутъ постоянно циркулировать и поддерживать здоровый оборотъ.

Я позволю себѣ не систематизировать дальнѣйшихъ, сдѣланныхъ мнѣ возраженій, а перейду, въ порядкѣ ихъ постепенности, къ тому, что было высказано Б. К. Сувчинскимъ. Б. К. Сувчинскій указывалъ, что предлагаемая мною мѣра еще болѣе увеличить существующую пестроту денежнаго обращенія. Если, однако, имѣть въ виду, что въ настоящее время выпущено около десяти видовъ денежныхъ знаковъ, то едва ли выпускъ проектируемыхъ банковыхъ билетовъ, т.-е. одного лишняго вида денегъ, при одновременной консолидаціи разнаго рода купоновъ и облигацій, циркулирующихъ въ настоящее время, можно, по одному этому основанію, признать нецѣлесообразнымъ и отвергать, въ связи съ этимъ, всю реформу. Далѣе Б. К. Сувчинскій возражалъ противъ акціонированія Государственнаго банка, на томъ основаніи, что въ такомъ случаѣ всѣ огромные доходы отъ эмиссіонной операціи, питающей финансированіе государственнаго казначейства за счетъ выпуска кредитныхъ билетовъ, перейдутъ къ акціонерамъ. По этому поводу я долженъ разъяснить: ликвидационный балансъ Государственнаго банка сохранить форму и структуру нынѣ существующаго Государственнаго банка, а между тѣмъ, въ этомъ именно балансѣ по активу будутъ находиться: учетъ краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства, кредитъ по товарнымъ операціямъ казны, остатки по междуконторнымъ расчетамъ и т. д., и по пассиву— кредитные билеты, выпущенные въ обращеніе, т.-е. статьи, дающія въ настоящее время такія огромныя прибыли Государственному банку. Что касается баланса коммерческаго отдѣла Государственнаго банка, который подлежитъ акціонированію, то прежде всего, не предполагается, что этотъ отдѣлъ будетъ производить операціи по финансированію государственнаго казначейства въ видѣ регулярной мѣры. Съ другой стороны, самыя условія этого финансированія могутъ быть связаны съ введеніемъ цѣлаго ряда налоговъ, которые смогутъ полностью, или въ очень значительной степени компенсировать прибыль, которую получаютъ акціонеры отъ этихъ операцій. Но и этимъ еще не ограничивается и не исчерпывается вся схема: акціонеры могутъ, напримѣръ, получить лишь опредѣленный процентъ: опредѣ-

ленную долю прибыли, а остальное может поступить въ казну, въ видѣ супердивиденда. Акціонерамъ можетъ быть далѣе предоставлено получать на свой капиталъ ту сумму, которая является нормальнымъ процентомъ по облигаціямъ, плюсъ небольшое участіе сверхъ того въ общей прибыли. Тутъ возможны, повторяю, самыя разнообразныя комбинаціи.

А. Г. Орловъ опасается, что кредитные билеты стануть въ связи съ реформой поступать массами въ Государственный банкъ и что это можетъ поставить банкъ въ затруднительное положеніе. Это мысль интересная. Но поскольку банковскій отдѣлъ будетъ въ состояніи замѣнять эти кредитные билеты банковыми билетами, которые будутъ циркулировать только въ опредѣленныхъ кругахъ и которые не будутъ тесавриваться, а будутъ, въ той или другой степени, возвращаться обратно въ банковскую кассу, на текущій счетъ, во вклады и т. д.,—постольку это явленіе представляется благопріятнымъ, помогающимъ послѣдующей консолидаціи кредитныхъ билетовъ. Поскольку же этого не будетъ, не произойдетъ и сколько-нибудь существеннаго ухудшенія условій денежнаго обращенія.

А. А. Островскій высказался въ пользу предлагаемаго мною выпуска банковыхъ билетовъ, но возражалъ противъ контингентированія ихъ въ какой-либо опредѣленной суммѣ. Онъ полагаетъ, кромѣ того, что облегченіе банковыхъ расчетовъ и возстановленіе дѣятельности банковскаго аппарата сможетъ въ значительной степени замѣнить ту циркуляцію банковыхъ билетовъ, которая мною предлагается. Я лично думаю, что облегченіе условій функционированія банковскаго и денежнаго обращенія едва-ли замѣнитъ банковые билеты полностью. Несомнѣнно, напримѣръ, что пассивы нашихъ кредитныхъ учреждений: акціонерныхъ, взаимныхъ, городскихъ общественныхъ и другихъ представляются настолько крупными, что одна ихъ ликвидація, или приведеніе въ состояніе достаточно ликвидное, потребуетъ крупнѣйшей суммы банкнотъ, каковая и могла бы быть получена путемъ перезалога цѣнностей, въ томъ числѣ того вексельнаго матеріала, который еще не полностью обезцѣненъ, въ центральномъ эмиссіонномъ банкѣ. Такимъ образомъ, спросъ на банковые билеты будетъ, несомнѣнно, имѣть мѣсто и они пойдутъ отчасти на удовлетвореніе нуждъ по пассивнымъ операціямъ, отчасти же и по активнымъ: по учету векселей и цѣлому ряду другихъ.

Я недостаточно точно записалъ возраженія, которыя мнѣ были сдѣланы, и, вѣроятно, кое-что упустилъ изъ виду. Въ общемъ и цѣломъ я считаю, что основное возраженіе касалось того, что выпускъ кредитныхъ билетовъ неизбѣженъ и въ будущемъ и что поэтому всякая реформа денежнаго обращенія, не устраняющая этого обстоятельства,

заранѣе обрекается на неудачу, въ томъ числѣ и та, которую я проектировалъ. Но я полагаю, что выпускъ банковыхъ билетовъ поможетъ нблгчить денежный кризисъ, выражающійся въ недостаткѣ денежныхъ знаковъ, и въ то же время не ухудшитъ того состоянія денежнаго обращенія, которое нынѣ характеризуется выпускомъ въ обращеніе колоссальныхъ милліардовъ кредитныхъ билетовъ. Въ этомъ смыслѣ значеніе той схемы, которую я докладывалъ, я полагаю, сохраняется.

В. Р. Идельсонъ. Я, къ сожалѣнію, не слышалъ доклада А. Н. Зака, но того, что я слышалъ сегодня, достаточно для меня, чтобы заявить протестъ противъ предложеній А. Н. Зака. Лавры сэра Роберта Пиля не даютъ, повидимому, спать А. Н. Заку. Сэръ Робертъ Пиль раздѣлилъ, какъ извѣстно, Англійскій банкъ на два отдѣла, но сдѣлалъ онъ это въ другихъ цѣляхъ, чѣмъ предлагаетъ докладчикъ: онъ пришелъ въ акціонерное предпріятіе и въ этомъ акціонерномъ предпріятіи хотѣлъ предотвратить чрезмѣрный выпускъ банкнотъ. Сдѣлалъ онъ это довольно примитивнымъ образомъ. Реформа Пиля, повела, какъ извѣстно, къ самымъ разнообразнымъ затрудненіямъ, кризисамъ, — во всякомъ случаѣ, она не очень много прибавила къ лаврамъ его, какъ государственнаго дѣятеля. Но то, что предлагаетъ намъ теперь А. Н. Закъ, гораздо хуже и гораздо опаснѣе. Что, собственно говоря, предлагаетъ А. Н. Закъ? Онъ говоритъ: «У насъ, господа, сейчасъ имѣется единый эмиссіонный банкъ. Вы—счастливая страна, одна изъ немногихъ въ мірѣ, которая никогда не знала злоупотребленій частныхъ эмиссіонныхъ банковъ. Бросьте эту идею, развитіе которой вело къ монополизациі эмиссіоннаго дѣла. Устройте два эмиссіонныхъ банка: одинъ эмиссіонный банкъ будетъ государственнымъ, а другой эмиссіонный банкъ будетъ полугосударственнымъ, въ стилѣ Reichsbank'a, или одного изъ континентальныхъ банковъ». Результатъ предлагаемой мѣры будетъ приблизительно такой, какой имѣло раздѣленіе Россіи на Великороссію и Украину. Украина представляетъ изъ себя нѣчто здоровое, тамъ имѣются извѣстные богатства, а несчастная Великороссія—и безъ хлѣба, и безъ угля и вообще безъ всего, должна въ извѣстной степени, вариться въ своемъ соку. Возьмите Государственный банкъ и раздѣлимъ его на двѣ части: въ акціонерной будетъ господствовать здоровый духъ, выпускъ банкнотъ для нуждъ хозяйственнаго оборота (это перепѣвъ изъ — Banking principle). Что касается «Дантова Ада», т.-е. Государственнаго банка, который долженъ будетъ выпускать свои кредитные билеты для нуждъ государственнаго казначейства, то, конечно, это покойникъ. На него, какъ на всякаго покойника, надо наложить предлагаемую докладчикомъ «гипсовую маску». Она перейдетъ въ поклѣнія съ тѣмъ ужасомъ, который написанъ на чертахъ управляющаго, со страшною гримасою голода по... деньгамъ. Если образуется два банка, то въ результатѣ этого получится слѣдующее: до сихъ поръ

политика Государственного банка шла зигзагами; тѣмъ не менѣе онъ оказывалъ какое то вліяніе на политику нашихъ банковъ путемъ перерасчета и перезалога, въ особенности за послѣднее время. А вотъ съ осуществленіемъ реформы, предлагаемой А. Н. Закомъ будетъ совершенно иное дѣло: здѣсь акціонированный банкъ будетъ дѣйствовать рядомъ съ банкомъ Государственнымъ и мы парализуемъ всякое вліяніе Государственного банка на кредитную политику страны: это совершенно ясно и опредѣленно. Развитіемъ этой идеи мы подготовимъ еще большій вредъ—передачу Государственного банка въ руки акціонерной компаніи. Съ этимъ планомъ носятся уже давно. Въ началѣ 1914 года, одинъ изъ нѣмецкихъ авторовъ высказалъ мысль, что русскій государственный банкъ нужно превратить въ акціонерный для того, чтобы знать, что тамъ дѣлается. Затѣмъ, когда произошелъ переворотъ, стали говорить: «Хорошо было бы превратить Государственный банкъ въ акціонерный: это подыметъ довѣріе къ банку и къ тѣмъ кредитнымъ билетамъ, которые имъ выпускаются». Но въ настоящее время муссировать идею акціонированія банка—самое худшее, что можно сдѣлать. Представьте себѣ, что такъ или иначе произойдетъ переломъ въ русской государственной жизни. Чего мы въ такомъ случаѣ должны главнымъ образомъ желать? Прежде всего, чтобы хозяйственная политика имѣла серьезное, продуманное направленіе, чтобы была избѣгнута федеративность хотя бы въ хозяйственной жизни. Если же Государственный банкъ будетъ акціонированъ (продать Государственный банкъ мы, конечно, сможемъ всегда, и при томъ за очень хорошую цѣну—разъ мы можемъ распродавать различныя народныя богатства, то мы можемъ продать и банкъ акціонерамъ), то вмѣстѣ съ акціями банка будетъ продано и вліяніе на всю политику Россіи, продано до такой степени, что совершенно нельзя будетъ дышать.

Я долженъ подчеркнуть, что когда говорятъ о реформѣ Государственного банка ради реформы денежнаго обращенія, то это старый припѣвъ, который относится къ реформѣ Витте. «Витте, молъ, былъ такой ужасный человекъ, который произвелъ денежную реформу, а Государственный банкъ оставилъ въ рукахъ министерства финансовъ, поэтому вся его реформа ничего не стоитъ». Развѣ Государственный банкъ существуетъ только для денежнаго обращенія, развѣ Государственный банкъ не является вмѣстѣ съ тѣмъ регуляторомъ всей хозяйственной политики страны? Мнѣ кажется, что подходит сейчасъ къ реформѣ Государственного банка, какъ къ одному изъ средствъ оздоровленія денежнаго обращенія,—значитъ извращать перспективу.

Денежнаго обращенія, какъ показываетъ само названіе «*обращеніе*», сейчасъ не существуетъ, потому что сейчасъ никакого обращенія денежныхъ знаковъ нѣтъ. Что касается разсужденій о реформѣ денеж-

наго обращенія, то эти разсужденія сводятся, приблизительно, къ слѣдующему: лежитъ человѣкъ, у котораго перевязаны веревками различныя артеріи. Люди, которые, какъ будто бы, учились физиологии, думаютъ о томъ, какъ организовать правильное кровообращеніе у этого человѣка, не трогая веревокъ. Это проблема, въ высокой степени любопытная, но въ высшей степени схоластическая: пока вы не порвете веревокъ, до тѣхъ поръ правильнаго кровообращенія, или правильнаго денежнаго обращенія, не будетъ. А если начнется нормальное денежное обращеніе, то картина, при условіи сохраненія Государственнаго банка въ его нынѣшнемъ видѣ, будетъ, приблизительно, такая. Въ сберегательныя кассы, въ кассы коммерческихъ банковъ начнетъ притекать колоссальное количество вкладовъ въ видѣ бумажныхъ денегъ. Вотъ тогда то и потребуются стальная рука Государственнаго банка, чтобы слѣдить за тѣмъ, чтобы всѣ бумажные рубли употреблялись кредитными учрежденіями правильно, чтобы на этой почвѣ не создавался безумный ажіотажъ, чтобы не было ненужныхъ эмиссій, увеличенія капиталовъ и т. д. Тогда то именно нуженъ будетъ единый Государственный банкъ, а проектъ А. Н. Зака сводится, я не боюсь этого сказать, потому что я глубоко увѣренъ, что онъ самъ этого не желаетъ,—сводится къ развитію такого рода ажіотажа. Все будетъ заключаться въ нижеслѣдующемъ: у проектируемаго коммерческаго отдѣла будетъ одна задача—найти помѣщеніе для тѣхъ кредитныхъ билетовъ, которые будутъ у него скопляться. Акціонерный банкъ превратится въ учрежденіе, которое будетъ автоматически брать у частныхъ банковъ все, что они будутъ ему давать: всякаго рода бумаги, векселя и т. п. Во имя чего это будетъ дѣлаться?

Я прекрасно понимаю, что проектъ, подобный настоящему, можетъ родиться, такъ сказать, подъ вліяніемъ желанія создать какой-нибудь выходъ изъ существующаго положенія. Но нужно ясно отдать себѣ отчетъ, что при теперешнемъ положеніи никакія реформы немислимы, что это является попыткою разрѣшить квадратуру круга. На идеѣ выпуска какихъ-то банковскихъ денегъ уже давно, въ концѣ XVIII-го столѣтія, поставленъ крестъ. На идеѣ превратить Государственный банкъ въ акціонерный также давно поставленъ крестъ. Развѣ можно вообще подходить къ нашему несчастью съ точки зрѣнія денежнаго голода, подходить къ этому несчастью въ тотъ моментъ, когда люди на улицахъ волнуются изъ за отсутствія хлѣба? Развѣ предоставленіе населенію хлѣба не есть проблема, которая болѣе всего должна интересовать экономистовъ? Развѣ проблема разрѣшится, если мы къ десяти денежнымъ знакамъ прибавимъ одиннадцатый? Развѣ одиннадцатый не будетъ также тесаврированъ или, какъ правильнѣе выразиться по-русски, спрятанъ въ чулокъ? Развѣ этого не будетъ? Какая польза можетъ получиться отъ всей затѣи, когда территорія Россіи съ каждымъ днемъ и часомъ все болѣе и болѣе умень-

шается? Неужели въ такой моментъ можно начинать съ подобныхъ экспериментовъ?

Я не нахожу достаточно рѣзкихъ словъ, достаточно рельефныхъ выраженій для того, чтобы протестовать противъ предложеній А. Н. Зака, потому что несомнѣнно одно: мы должны во чтобы то ни стало сохранить, изъ прошлой жизни, одну идею: идею государственности. А необходимой составной частью этой государственности является идея единого сильнаго Государственного банка.

С. И. Тимашевъ. Такъ какъ я принималъ очень близкое участіе въ составленіи дѣйствующаго устава Государственного банка, то считаю себя обязаннымъ высказать нѣсколько соображеній по поводу доложеннаго проекта и скажу заранѣе, что являюсь рѣшительнымъ его противникомъ. Уставъ банка 1894 года, дѣйствительно, былъ составленъ до реформы денежнаго обращенія. Тогда было одно лицо (Антоновичъ), инспирировавшее министра финансовъ въ томъ духѣ, чтобы реформированный банкъ базировался на широкомъ развитіи обращенія бумажныхъ денегъ. Но другіе дѣятели, возглавляемые очень уважаемымъ А. П. Иващенко, товарищемъ министра финансовъ, дали этому теченію самый рѣшительный отпоръ, предвидя, что въ ближайшемъ будущемъ будетъ поставленъ вопросъ о введеніи у насъ металлическаго обращенія. Поэтому, если сравнить первоначальный проектъ устава банка и проектъ, внесенный въ Государственный Совѣтъ, то это—небо и земля. Уставъ былъ очищенъ отъ цѣлага ряда не банковскихъ, фантастическихъ операцій и, въ концѣ концовъ, выдѣлся, съ одною оговоркою, въ такую форму, что онъ отвѣчалъ требованіямъ правильной постановки эмиссионнаго банка. Единственное, что было неправильно введено въ уставъ, это—промышленныя ссуды и долгосрочные векселя. Но, въ порядкѣ проведенія устава въ жизнь, эти операціи удалось свести совсѣмъ на нѣтъ. Несмотря на сильный натискъ со стороны представителей нашего землѣвладѣнія, требовавшихъ безбрежнаго кредита подъ землю, несмотря на колоссальныя требованія промышленниковъ о выдачѣ долгосрочныхъ промышленныхъ ссудъ, банку удалось эти операціи сжать.

Если вы безпристрастно разберетесь въ операціяхъ Государственного банка передъ войной, то вы скажете, что этотъ банкъ былъ, дѣйствительно, эмиссионнымъ банкомъ: онъ имѣлъ чрезвычайно подвижной активъ, отвѣчавшій требованіямъ банковской техники, такъ что съ точки зрѣнія не только устава, но и практики все было благополучно. Но что случилось далѣе? Случилось то, что банкъ приведенъ въ полное разстройство, что все принципы правильной банковской политики нарушены; это доказываетъ, что лучший уставъ безсилень защитить банкъ. Разъ являются колоссальнѣйшіе казенные расходы и не имѣется доходовъ для ихъ покрытія, то какія бы красивыя формы ни измышлялись,—будетъ ли одинъ банкъ, или два, или три,—все

равно печатный станокъ будетъ работать во всю и разстроить и раззорить то, что будетъ создано. Это совершенно неизбѣжно. Поэтому весь вопросъ сводится къ тому первому возраженію, которое сдѣлалъ въ этомъ засѣданіи В. Р. Идельсонъ и которое признается самимъ докладчикомъ неотразимымъ.

По мысли докладчика будутъ два баланса: одинъ эмиссионный, зафиксированный въ суммѣ 32—33 миллиардовъ рублей,—(это, конечно, скромная сумма бумажныхъ денегъ!)—а съ другой стороны, будетъ правильный банковый оборотъ съ выпускомъ банковыхъ билетовъ подь банковый портфель. Но если нужно будетъ, напримѣръ, сразу рѣзко повысить содержаніе служащихъ разныхъ организацій, или нужно будетъ создать добровольческую армію, ассигновавъ для этого нѣсколько миллиардовъ рублей въ годъ, то что дѣлать, когда такой расходъ не уляжется въ 32 миллиарда? Одно изъ двухъ: или 32—миллиардная норма кредитныхъ билетовъ будетъ превышена старымъ банкомъ и дойдетъ до 35, 40 и болѣе миллиардовъ,—или будетъ сдѣлано то, что было сдѣлано съ нашимъ Государственнымъ банкомъ, т.-е. новый банкъ, не имѣя права выпускать банковые билеты иначе, какъ подь нормальный активъ, будетъ выпускать ихъ подь обязательства казначейства. Повторится то же самое: прикажутъ новому эмиссионному банку выпускать кредитные билеты подь обязательства казначейства и онъ будетъ ихъ выпускать. Такимъ образомъ, либо вмѣсто 32 миллиардовъ кредитныхъ билетовъ будетъ въ оборотѣ 40 и болѣе миллиардовъ, либо будутъ выпускаться банковые билеты подь давленіемъ, подь насиліемъ на операціи не банковыя, а казенныя. Кромѣ того, надо замѣтить, что на указанные 32 миллиарда будетъ производиться натискъ съ двухъ сторонъ: 1) казна будетъ требовать денегъ на свои расходы, и 2) будутъ предъявляться къ размѣну банкноты на кредитные билеты, такъ какъ банкнотамъ, по мысли проекта, не присваивается значеніе обязательнаго платежнаго средства. Что сдѣлаетъ старый ликвидированный Государственный банкъ, на который наложена гипсовая повязка—«не превышать 32 миллиардовъ», если ему принесутъ для размѣна массу, не имѣющихъ значенія обязательнаго платежнаго средства, банковыхъ билетовъ? Онъ долженъ ихъ размѣнять, долженъ выпустить для этого новые кредитные билеты, нарушая установленную норму. И одновременно онъ будетъ выпускать кредитные билеты для покрытія расходовъ по содержанію добровольческой арміи, на расширеніе продовольственныхъ организацій и т. п., въ нарушеніе своего устава. Такимъ образомъ, будетъ выпускаться въ обращеніе колоссальное количество денежныхъ знаковъ, которые и являются причиной нашихъ бѣдъ.

Докладчикомъ была высказана правильная мысль,—онъ говоритъ: «По крайней мѣрѣ, для чисто коммерческихъ оборотовъ будутъ выпускаться другія деньги, тогда какъ теперь нужно выпускать кредитные

билеты не только для казенныхъ расходовъ, но и для коммерческихъ сборотовъ». Но если банкъ будетъ обслуживать, какъ оно и полагается подлинному эмиссионному банку, только краткосрочный коммерческій оборотъ, то при наблюдающемся сокращеніи такового, при полномъ почти уничтоженіи его, я полагаю, будетъ потребно сравнительно небольшое количество банковыхъ билетовъ, и, въ концѣ концовъ, все-таки главный спросъ будетъ именно на старые кредитные билеты для покрытія казенныхъ расходовъ, и билеты эти никоимъ образомъ не удержатся на 32 миллиардномъ уровнѣ. Для небольшихъ коммерческихъ оборотовъ банковые билеты могутъ быть полезны, но изъ за этого не стоитъ осложнять дѣло, выпускать новыя деньги и вносить еще новую путаницу въ существующее положеніе.

Что касается послѣдняго вопроса объ организаціи акціонернаго банка, то я долженъ сказать, что въ 1908—1909 гг. былъ совершенно законченъ проектъ реформы Государственнаго банка, имѣвшій цѣлью устранить изъ его устава тѣ небольшіе придатки, которые сохранились подъ вліяніемъ только что мною названнаго печальной памяти финансоваго дѣятеля, и привести этотъ уставъ въ строгое соотвѣтствіе съ уставами банковъ французскаго, англійскаго, германскаго. Въ то же время обсуждался вопросъ о приданіи нашему банку акціонерной формы. Послѣ долгихъ обсужденій, эта мысль была рѣшительно и категорически отвергнута подавляющимъ большинствомъ. Сторонники преобразованія Государственнаго банка въ акціонерный видѣли въ этомъ главное обезпеченіе независимости банка отъ уклоненія его, подъ давленіемъ правительства, въ сторону отъ пути, предуказаннаго уставомъ. Противъ этого приводились безконечные примѣры, какъ акціонерные банки запада, въ минуту народныхъ бѣдствій, оставляли правильный путь и усиленно прибѣгали къ печатному станку. Послѣднія событія дали этому еще наглядное подтвержденіе, ибо не одинъ нашъ Государственный банкъ, но и всѣ банки запада должны были выпускать массы бумажныхъ денегъ, вопреки своихъ уставовъ. Такимъ образомъ, акціонерная форма не является гарантіей. Если же желаютъ имѣть контроль за дѣятельностью банка, то контроль этотъ вполне осуществимъ и при чисто государственной формѣ. Въ 1909 году, между прочимъ, намѣчалось учрежденіе особаго наблюдательнаго совѣта съ участіемъ представителей отъ бывшихъ законодательныхъ учреждений—Государственнаго Совѣта и Государственной Думы,—который былъ бы контролирующимъ органомъ за дѣятельностью Государственнаго банка. Итакъ, контроль за дѣятельностью эмиссионнаго банка возможенъ и безъ акціонерной формы, акціонерная же форма ни отъ чего не спасаетъ, но можетъ вмѣстѣ съ тѣмъ иногда связывать банкъ въ преслѣдованіи чисто государственныхъ задачъ, если та или иная операція не даетъ коммерческой выгоды. Предположимъ, что по государственнымъ соображеніямъ желательно произвести какую-нибудь

операцію конверсіонную или еміссіонную, которая даетъ ничтожный заработокъ,—при акціонерной формѣ она можетъ вызвать возраженія. Я приведу такой примѣръ: когда Государственный банкъ обратилъ всѣ казначейства въ свои кассы, то эта крупная реформа дала колоссальную выгоду населенію и огромный убытокъ Государственному банку. Такая реформа, въ виду своей убыточности, была бы невозможна, если бы банкъ былъ акціонернымъ. Въ конечномъ результатѣ акціонерная форма была отвергнута и я думаю, что соображенія, руководившія комиссіей 1908—1909 г.г., имѣютъ полную силу и въ настоящее время.

Изложивъ кратко мои замѣчанія, я заканчиваю словами, сказанными здѣсь В. Р. Идельсономъ: заниматься при настоящемъ положеніи вещей реформой Государственного банка—все равно, что биться надъ разрѣшеніемъ вопроса о квадратурѣ круга.

Н. Н. Кутлеръ. Я долженъ сказать, что мнѣ лично идея А. Н. Зака объ образованіи, наряду съ ликвидационнымъ отдѣломъ Государственного банка, особаго акціонернаго банка, представляется мѣрой едва ли цѣлесообразной. Я не буду касаться вопроса о томъ, какой банкъ намъ нуженъ въ будущемъ: государственный или акціонерный. Я думаю, что сейчасъ едва ли можно ставить этотъ вопросъ на очередь въ порядкѣ дня. Мнѣ кажется, что раздѣленіе Государственного банка на двѣ самостоятельныя части, изъ которыхъ одна должна заниматься будущимъ денежнымъ обращеніемъ, а другая ликвидацией существующаго денежнаго обращенія,—совершенно нецѣлесообразно на томъ простомъ основаніи, что нельзя создать новое, здоровое денежное обращеніе, пока окончательно не распутано старое. Между этими двумя задачами существуетъ тѣснѣйшая связь; а разъ это такъ, то обѣ эти задачи должны выполняться единымъ учрежденіемъ. Раздѣленіе этихъ задачъ между двумя учрежденіями только осложняетъ, запутываетъ положеніе, вноситъ черезполосицу въ ту область, въ которой ея, по существу, нѣтъ.

Затѣмъ я не могу не обратить вниманія на то, что А. Н. Закъ, настаивая на наложеніи гипсовой маски на существующее денежное обращеніе, самъ признаетъ, что сразу этого сдѣлать нельзя, что выпуски кредитныхъ билетовъ будутъ производиться и въ будущемъ. Такимъ образомъ, задача ликвидационнаго отдѣла представляется чрезвычайно неопредѣленной. Было бы понятно, если бы говорилось, что отдѣлъ этотъ ликвидируетъ тѣ 40 милліардовъ, которые выпущены въ обращеніе. Но если задача ликвидации будетъ постоянно расширяться и осложняться, то какъ при такихъ условіяхъ сможетъ работать ликвидационный отдѣлъ?

Помимо всего этого мнѣ кажется, что едва ли теперь своевременно создавать какія-то новыя учрежденія, новыя организациі для того или другого дѣла. Нужно разсуждать о томъ: *что* дѣлать и *какъ* дѣ-

лать, а вопросъ о томъ, *кто* будетъ дѣлать—вопросъ второстепенный. Выдвигать на первый планъ вопросъ организационный—значить, повторять ошибку, которая всегда дѣлалась при старомъ режимѣ и особенно во время революціи: мы не знаемъ, *какъ* сдѣлать то или иное дѣло, и поэтому предлагаемъ организовать учрежденіе, которое, де, сумѣетъ это сдѣлать. Но когда организуется это учрежденіе, то оказывается, что оно также не знаетъ, *что* и *какъ* ему дѣлать. Количество такихъ учреждений, которыя организованы только потому, что руководящая власть не знала, какъ выйти изъ затруднительнаго положенія,—весьма велико. И всѣ такія учрежденія оказывались, въ видѣ общаго правила, бесполезными. Мнѣ кажется, что и по этому соображенію преобразование Государственнаго банка, какъ совершенно несвоевременное, должно быть оставлено въ сторонѣ.

Что касается до выпуска банкнотъ, то пользы отъ этого дѣла я не предвижу, а вредъ, и довольно существенный, навѣрное, будетъ. Вредъ этотъ я вижу въ томъ, что наряду съ существующими деньгами, которыхъ А. Н. Закъ насчитываетъ до 10 образцовъ, предполагается выпустить еще новый образецъ. Нужно, однако, имѣть въ виду, что между выпущенными въ настоящее время деньгами существуетъ только внѣшнее различіе, различіе больше по названію; по существу же, онѣ болѣе или менѣе одинаковы. Если выпускаются, на примѣръ, въ обращеніе старыя деньги съ царскими изображеніями, керенки, облигаціи займа свободы и т. д., то формальныя условія ихъ обращенія приблизительно одинаковы. Но когда вы выпустите новыя деньги на проектируемыхъ здѣсь основаніяхъ, то это явится большимъ осложненіемъ для оборота и можетъ внести весьма существенную путаницу въ общее положеніе вещей. Дѣло въ томъ, что сейчасъ публика разбирается въ денежныхъ знакахъ легко, такъ какъ всѣ деньги принимаются на одинаковомъ основаніи и имѣютъ одинаковое значеніе въ смыслѣ платежномъ. Но если будутъ выпущены деньги, которыя будутъ имѣть совершенно другую юридическую природу, то этимъ будетъ внесено излишнее осложненіе, будетъ подорвано довѣріе сразу ко всему денежному аппарату.

Наконецъ, я считаю необходимымъ отмѣтить, что А. Н. Закъ не коснулся самаго существеннаго вопроса: отчего наблюдается въ странѣ денежный голодъ, несмотря на колоссальный выпускъ кредитныхъ билетовъ? Денежный голодъ происходитъ исключительно потому, что деньги перестали циркулировать, что онѣ текутъ только въ одну сторону: выйдя изъ государственнаго казначейства, онѣ идутъ до тѣхъ поръ, пока не доберутся до какого-нибудь чулка, сапога или сундука, откуда на свѣтъ уже болѣе не появляются. Деньги вынимаются изъ Государственнаго банка, но назадъ не возвращаются. При такихъ условіяхъ, очевидно, что какое бы количество денегъ вы ни выпустили, ихъ всегда будетъ мало. Я не могу не раздѣлить высказаннаго

здѣсь мнѣнія, что и проектируемые банкноты будутъ запрятаны въ чулки или сапоги, какъ до сихъ поръ запрятывались всякія другія деньги. Такимъ образомъ, съ этимъ явленіемъ нужно бороться совершенно другимъ способомъ, чѣмъ предлагаетъ докладчикъ. Между тѣмъ, если бы былъ найденъ способъ восстановить правильное денежное обращеніе съ тѣмъ, чтобы выпускаемая казной деньги поступали обратно въ банкъ, чтобы наряду съ отливомъ денегъ происходилъ ихъ приливъ въ видѣ вкладовъ и т. п.,—тогда денежный голодъ былъ бы ликвидированъ. Частными же мѣрами вы ничего въ данномъ случаѣ не достигнете. Въ лучшемъ случаѣ будетъ, оказъ на помощь населенію Петрограда и Москвы, но провинціи, гдѣ денежный голодъ ощущается особенно сильно (тамъ даже по почтовымъ переводамъ не выплачиваютъ денегъ, потому что денегъ въ натурѣ нѣтъ), вы этимъ не поможете.

Н. Н. Покровскій. Не подводя какихъ-либо итоговъ и не дѣлая выводовъ изъ имѣвшихъ мѣсто сужденій, я позволю себѣ только высказать нѣкоторыя соображенія по поводу интереснаго доклада А. Н. Зака. Я лично отношусь къ этому докладу не столь отрицательно, какъ нѣкоторые изъ говорившихъ здѣсь. Въ этомъ докладѣ, мнѣ кажется, надо различать двѣ стороны: сторону организационную и сторону—по существу. Организационная сторона, какъ высказалъ и самъ А. Н. Закъ, является второстепенной частью его проекта. Образованіе двухъ банковъ, вмѣсто одного, акціонированіе Государственнаго банка—это не есть существенная часть его предложеній; этотъ вопросъ затронуть имъ, насколько я могъ понять, только попутно.

Мнѣ кажется, что, дѣйствительно, не время теперь, и даже въ ближайшемъ будущемъ, думать о реформѣ Государственнаго банка, какъ учрежденія. У насъ слишкомъ много другихъ задачъ, стоящихъ на очереди. Н. Н. Кутлеръ совершенно справедливо говорилъ, что нужно начинать съ разрѣшенія задачи по существу, а не съ конструированія тѣхъ учреждений, которыя должны разрѣшать эту задачу. Практика прежняго времени, такъ же, какъ и самаго послѣдняго, съ очевидностью это доказала, и едва ли есть основаніе снова къ ней возвращаться. Поэтому я не буду касаться вопроса о раздѣленіи Государственнаго банка на два банка, вопроса объ акціонированіи Государственнаго банка и др.

Въ докладѣ А. Н. Зака здоровая идея безусловно есть. Идея эта заключается, прежде всего, въ томъ, что необходимо поставить Государственный банкъ подъ извѣстный надзоръ, наложить на него нѣкоторыя ограниченія, чтобы онъ не слишкомъ поддавался (я имѣю, конечно, въ виду мирное время) влиянію государственнаго казначейства въ смыслѣ покрытія его дефицитовъ. Теперь, однако, объ этомъ говорить не приходится: сейчасъ не существуетъ никакихъ органовъ, никакихъ учреждений, которые могли бы сдерживать аппетиты госу-

дарственного казначейства въ этомъ направленіи. Но даже съ возстановленіемъ нормальнаго государственнаго строя трудно будетъ сразу достигнуть бюджетнаго равновѣсія: потребности будутъ слишкомъ значительны, неизбѣжно придется прибѣгать къ различнаго рода позаимствованіямъ, и очень велико будетъ искушеніе выпускать бумажныя деньги, а можетъ быть, и не только стремленіе, но и необходимость. Какія же мѣры можно было бы принять, чтобы избѣжать въ этомъ случаѣ столь нежелательныхъ злоупотребленій и увлеченій? Тутъ можетъ, очевидно, идти рѣчь объ учрежденіи особаго совѣта, составленнаго изъ представителей законодательныхъ учреждений—для наблюденія за дѣятельностью Государственнаго банка, объ акціонированіи Государственнаго банка и т. д. Но это, какъ я уже говорилъ, вопросы болѣе или менѣе отдаленнаго будущаго.

Въ настоящее время насъ долженъ ближайшимъ образомъ интересовать вопросъ о предложенныхъ А. Н. Закомъ банковыхъ билетахъ, предназначенныхъ для надобностей коммерческаго оборота. Мѣра эта, сама по себѣ, какъ указывалъ и А. Н. Закъ, сравнительно скромная, будучи взятой въ совокупности съ рядомъ другихъ мѣропріятій, которыя должны быть примѣнены въ отношеніи денежнаго обращенія (они составятъ предметы особыхъ докладовъ), можетъ, судя по доложеннымъ цифрамъ коммерческихъ оборотовъ, оказать весьма существенное вліяніе на оздоровленіе нашего денежнаго обращенія.

Выпускъ банкнотъ, основанныхъ на коммерческомъ портфельѣ, не есть ничто новое ни въ практикѣ, ни въ теоріи. Это совершенно нормальное явленіе, совершенно нормальная операція. Потребность въ выпускѣ такихъ банкнотъ давно ощущалась, въ виду ненормальныхъ условій нашего денежнаго обращенія, органами коммерческаго кредита. Въ самомъ началѣ большевистскаго движенія, коммерческіе банки выработали поэтому проектъ выпуска такого рода банкнотъ. Мысль объ этомъ родилась не изъ теоретической спекуляціи, а изъ практической необходимости, изъ потребностей коммерческой жизни и самихъ коммерческихъ банковъ. Проектъ стоялъ на точкѣ зрѣнія объединенія всѣхъ банковъ на этомъ дѣлѣ. Петроградскіе и провинціальныя банки сразу пошли проекту навстрѣчу, часть московскихъ банковъ также присоединилась къ нему, и поэтому можно было рассчитывать, что удастся объединить на этомъ дѣлѣ всю совокупность коммерческихъ банковъ. Послѣдовавшія затѣмъ событія не дали, однако, осуществиться указанному начинанію...

Я представляю себѣ, что когда будетъ приступлено хотя бы къ частичному упорядоченію нашего денежнаго обращенія, когда получить возможность возобновить свою дѣятельность частныя банки, тогда потребность въ выпускѣ специальныхъ банковыхъ билетовъ будетъ ощущаться еще острѣе. Нужно, однако, имѣть въ виду, что всѣ подобнаго рода проекты предполагаютъ возстановленіе нѣкотораго

порядка и приличнаго строя финансоваго управленія. При нынѣшнемъ же положеніи вещей всѣ эти разговоры надо оставить, потому что они ни къ чему не ведутъ. Когда же возстановится извѣстный порядокъ и возобновится дѣятельность коммерческихъ банковъ, тогда помощь банкамъ въ видѣ предоставленія имъ права выпуска собственныхъ банкнотъ окажется совершенно необходимой. По крайней мѣрѣ, взаимные расчеты между банками должны будутъ производиться въ этихъ банкнотахъ, которые будутъ обезпечиваться коммерческимъ портфелемъ и служить исключительно потребностямъ частнаго оборота.

Мысль о необходимости придти на помощь банковому аппарату въ формѣ выпуска банковыхъ денегъ высказывалась и противниками существующей денежной системы, доходившими въ своихъ предположеніяхъ до утвержденія о неизбѣжности нуллификаціи рубля. Они считали, что на кредитномъ рублѣ надо поставить крестъ, а для народнаго хозяйства, для коммерческаго оборота создать новую, устойчивую денежную единицу, построенную на совершенно иныхъ началахъ. Многіе изъ возражавшихъ противъ этого предложенія спорили не противъ самой идеи, а противъ оторванности предлагаемой къ выпуску денежной единицы отъ существующаго денежнаго обращенія, что крайне ослабляло положеніе кредитныхъ билетовъ, какъ бы накладывало на послѣдніе печать проклятія.

Мнѣ кажется, что проектъ А. Н. Зака представляетъ собою продуманную, хорошо разработанную схему мѣръ по улучшенію существующей валюты, съ одновременнымъ удовлетвореніемъ потребностей коммерческаго банковаго оборота, путемъ выпуска особыхъ банковыхъ билетовъ, выпущенныхъ на основную государственную валюту, т.-е. кредитные рубли. Что выпускъ банковыхъ билетовъ подъ обезпеченіе коммерческимъ портфелемъ есть вещь хорошо извѣстная другимъ странамъ, это мы всѣ, какъ я уже говорилъ, хорошо знаемъ. Слѣдовательно, говорить о томъ, что проектъ А. Н. Зака практически неосуществимъ, едва ли возможно. Обезпеченіемъ проектируемыхъ банковыхъ билетовъ будетъ служить коммерческой портфель банковъ. Кредитные рубли скомпрометированы въ обращеніи въ значительной мѣрѣ тѣмъ, что они ничѣмъ не обезпечены. Новые банковые билеты будутъ, напротивъ того, имѣть самостоятельное обезпеченіе и это будетъ служить для нихъ надежной базой въ оборотѣ.

Здѣсь говорили: вы прибавляете 11-ый знакъ къ 10-ти уже имѣющимся въ обращеніи. Да, но необходимо разсматривать проектъ А. Н. Зака наряду съ другими проектами, направленными спеціально къ уменьшенію числа существующихъ въ настоящее время денежныхъ знаковъ. И если нынѣшнее правительство не будетъ выпускать все новыхъ и новыхъ видовъ денежныхъ знаковъ, работа по уменьшенію числа разновидностей этихъ знаковъ не можетъ считаться безнадёжной.

Я думаю, что для этого есть известные средства, которые могут быть с успехом применены. Сейчас я не решаюсь докладывать вам свои мысли по этому поводу, но послѣ некотораго обдумыванія и разработки, буду, надѣюсь, имѣть случай изложить ихъ передъ вами.

Говоря о значеніи для оборота выпуска проектируемыхъ банковыхъ билетовъ, я имѣю, конечно, въ виду не только Петроградъ и Москву. Дѣятельность коммерческихъ банковъ выходитъ далеко за предѣлы этихъ городовъ, распространяется на всю Россію: на примѣръ, скажемъ, Сибирскій банкъ, въ которомъ я нахожусь, имѣетъ около 100 отдѣленій. Торгово-Промышленный банкъ—еще больше, его отдѣленія находятся во всѣхъ мѣстахъ Россіи. Слѣдовательно, билеты, выпускаемые банками, неизбежно получаютъ значительное распространеніе.

Цифры, которыя привелъ А. Н. Закъ, убѣждаютъ меня, что результаты проектируемой мѣры въ смыслѣ вліянія на сокращеніе выпуска кредитныхъ билетовъ, также не будутъ малозначительны. Если при этомъ, параллельно съ указанной мѣрой, будетъ примененъ известный насосъ для извлеченія наиболѣе скверныхъ изъ существующихъ денежныхъ знаковъ, то для денежнаго обращенія можетъ получиться весьма осязательный положительный результатъ. Съ этой точки зрѣнія, мнѣ кажется, что проектъ А. Н. Зака въ части, касающейся выпуска банковыхъ билетовъ, заслуживаетъ большаго вниманія.

Что касается собственно Государственнаго банка, то тутъ придется, конечно, прибѣгнуть къ раздѣленію его балансовъ на коммерческой и ликвидаціонный. По поводу образованія двухъ самостоятельныхъ банковъ, акціонированія одного изъ нихъ и т. д.—я не буду высказываться. Эти вопросы прямого отношенія къ данному проекту на мой взглядъ, не имѣютъ.

А. Н. Закъ. Позвольте мнѣ остановиться на томъ вопросѣ, которому я придавалъ менѣе всего значенія, но который очень подробно и талантливо былъ освѣщенъ здѣсь В. Р. Идельсономъ,—на вопросѣ объ акціонированіи Государственнаго банка. Въ той схемѣ, которую я излагалъ, этотъ вопросъ не только не стоитъ во главѣ угла, не только не является однимъ изъ базисовъ моей схемы, но составляетъ, напротивъ того, лишь деталь, болѣе правильную, по сравненію съ другими, форму структуры эмиссіоннаго аппарата.

Моя основная идея заключается въ томъ, что на тѣ нужды, для которыхъ не требуется кредитныхъ билетовъ, но для которыхъ нужны денежные знаки, желательно выпускать, банковые билеты, потому что въ отношеніи банковыхъ билетовъ меньше шансовъ, что они будутъ спрятаны и больше шансовъ, что они могутъ и будутъ возвращаться въ кассы банка. Когда банковый аппаратъ будетъ возстановленъ (я полагаю, что это—дѣло не столь отдаленнаго будущаго), то хотя инфляція и будетъ имѣть мѣсто, но все же давленіе на денеж-

ное обращеніе банкoвыхъ билетовъ будетъ меньше, чѣмъ кредитныхъ билетовъ, а можетъ быть, и совсѣмъ не будетъ замѣчаться.

Что касается вопроса объ акціонированіи Государственнаго банка, то подчеркиваю, что я придаю ему сравнительно мало значенія. Тѣмъ неменѣе, я позволю себѣ утверждать, что, напримѣръ Reichsbank, несмотря на свою акціонерную форму, всегда руководился интересами государства: вѣдь онъ находился въ желѣзныхъ рукахъ Reichskanzler'a, назначавшаго въ банкъ и Präsident'a, и всѣхъ членовъ Reichsbankdirektorium'a, причемъ всѣ эти члены и служащіе банка находились въ положеніи государственныхъ чиновниковъ—Reichsbeamte,—а не являлись клерками акціонеровъ.

Другое замѣчаніе, которое было сдѣлано В. Р. Идельсономъ, касалось ожидаемой, въ связи съ предлагаемой мною реформой, потери Государственнымъ банкомъ вліянія на другіе банки. Какъ экономисту, В. Р. Идельсону должно быть, однако, извѣстно, что центральные банки Европы, по ряду экономическихъ причинъ, всюду постепенно теряютъ свое вліяніе на частные банки коммерческаго кредита. Я приведу нѣкоторыя, относящіяся къ этому вопросу цифры.

Учетъ и ссуды въ акціонерныхъ банкахъ и въ центральномъ англійскомъ банкѣ развивались слѣдующимъ образомъ (тыс. ф. ст.).

Годы:	Акц. банки.	Англ. банкъ
1883	161.594	24.796
1913	517.214	49.630

Такимъ образомъ, въ то время, какъ въ частныхъ акціонерныхъ банкахъ за указанный періодъ времени портфель векселей и ссуды возросли на 226 %, въ англійскомъ центральномъ банкѣ этотъ приростъ опредѣлился лишь въ 100 %.

Для Франціи соотвѣтствующія цифры, относящіяся къ центральному банку и 4 крупнѣйшимъ частнымъ банкамъ, даютъ слѣдующую картину (милл. фр.):

Учетъ	4 коммерч. банка,	Французскій банкъ.
1885 г.	557	616
1908 »	2.708	654
Ссуды		
1885 г.	89	284
1908 »	898	520

Мы видимъ, что размѣры учета въ 4 крупнѣйшихъ банкахъ Франціи возрасли на 385 %, а въ Banque de France только на 5,8 %. Ссуды въ центральномъ банкѣ дали увеличеніе на 80 %, а въ 4 коммерческихъ банкахъ на 908 %.

Для Германіи сопоставляются данныя, относящіяся къ 113 коммерческимъ банкамъ и къ Рейхсбанку, вмѣстѣ съ остальными эмиссионными банками Германіи (въ милл. маркахъ):

Учетъ	113 коммерч. банковъ.	Рейхсбанкъ и др. эмис. банки.
1883 г.	1.203	749
1909 »	4.388	1.389

Въ Германіи частные банки расширили свой учетъ на 265 %, а Рейхсбанкъ и второстепенные эмиссионные банки—на 85 %.

Тотъ же самый процессъ ослабленія позиціи центральныхъ банковъ на рынкѣ краткосрочнаго кредита наблюдается и въ другихъ странахъ, въ особенности въ Италіи.

Въ Россіи, если взять учетъ векселей и спеціальныя текущія счета, обеспеченныя векселями, съ одной стороны, въ Государственномъ банкѣ, а съ другой—въ акціонерныхъ коммерческихъ банкахъ, во взаимнообщественныхъ банкахъ и городскихъ общественныхъ, то получается слѣдующая картина (въ милл. рублей):

На 1 Января:	1909 г.	1910 г.	1911 г.	1912 г.	1913 г.
Государственный банкъ	251	225	336	505	539
Частные банки	1.112	1.309	1.673	2.012	2.380
Всего	1.363	1.534	2.009	2.517	2.919

Такимъ образомъ, на 1 января 1909 г. вексельный портфель Государственнаго банка составлялъ 18 % всего количества банковыхъ векселей. На 1 января 1913 г. это отношеніе оставалось безъ измѣненія: вексельный портфель Государственнаго банка составлялъ тѣ же самые 18 %. Слѣдовательно, въ то время, когда въ русскомъ банковомъ дѣлѣ совершался огромный сдвигъ въ сторону быстрого развитія частныхъ банковъ, умножившихся въ числѣ и увеличившихъ свои капиталы, учетная дѣятельность Государственнаго банка не отставала въ общемъ потокѣ развитія банковаго дѣла.

Отсюда можно заключить, что на русскомъ денежномъ рынкѣ отношенія между центральнымъ банкомъ и частными коммерческими банками складывались до войны, нѣсколько иначе, чѣмъ на Западѣ.

Но за время войны эта картина совершенно измѣнилась.

На 1 января 1917 года учетъ и ссуды подъ векселя по спеціальнымъ счетамъ у однихъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ достигли почти 4-хъ миллиардовъ рублей, у Государственнаго же банка составляли 231 милл. руб., а на 23 октября—500 милл. руб.

Что касается средствъ, которыми располагали акціонерныя коммерческія банки, то таковыя они увеличили за послѣднее 5-лѣтіе въ очень сильной степени. Средства эти равнялись (въ милл. рублей):

	Собствен. капиталы:	Вклады и тек. счета:	Общій балансъ:
На 1 января 1913 г. . . .	741	2.293	5.498
» 1 « 1914 » . . .	836	2.539	6.233
» 1 « 1915 » . . .	906	2.873	6.526
» 1 « 1916 » . . .	931	3.931	8.434
» 1 « 1917 » . . .	1.082	6.844	13.507
» 1 мая 1917 » . . .	1.093	7.753	15.121

Такимъ образомъ, съ 1 января 1913 года по 1 мая 1917 года балансъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ увеличился съ 5,5 млрд. руб. до 15 млрд. руб., т.-е. почти въ три раза, вклады же и текущіе счета увеличились за то же время съ 2,3 млрд. руб., до 7,8 млрд. руб., т.-е. болѣе, чѣмъ въ три раза.

Ростъ вкладовъ и текущихъ счетовъ совершенно эмансипироваль русскіе коммерческіе банки отъ заемныхъ операцій, которыя, если не считать отдѣльныхъ колебаній, обусловленныхъ использованіемъ кредита въ Государственномъ банкѣ въ связи съ реализаціей государственныхъ займовъ и оборотными потребностями отдѣленій,—показали полное отсутствіе прироста. Переучетъ и перезалогъ равнялся (въ милл. руб.):

На 1 января 1913 г.	330
» 1 « 1914 »	335
» 1 « 1915 »	363
» 1 « 1916 »	432
» 1 « 1917 »	323
» 1 мая 1917 »	460

Такимъ образомъ, за указанное пятилѣтіе заемныя операціи коммерческихъ банковъ въ абсолютныхъ цифрахъ не увеличились, а въ отношеніи къ общему балансу этихъ банковъ подверглись значительному уменьшенію, ибо, какъ я указываль, общій балансъ за то же время увеличился съ 5,5 млрд. руб. до 15 млрд. руб., а вклады и текущіе счета съ 2,3 до 7,8 млрд. руб.

Если даже игнорировать послѣднія событія, которыя въ корень разрушили устойчивость Государственного банка, то все же балансы на 1 мая даютъ слѣдующую картину: балансъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ превысилъ 15 млрд. рублей, балансъ Государственного банка достигъ 15 ½ млрд. руб. Однако, въ составъ баланса Государственного банка входят по активу: краткосрочныя обязательства государственнаго казначейства (на 9 млрд. руб.) и рядъ другихъ мало-подвижныхъ счетовъ, въ то время, какъ на учетъ приходится лишь 252 милл. руб. Въ то же время по пассиву числится кредитныхъ билетовъ въ обращеніи на 11 ½ млрд. руб. и вкладовъ и текущихъ счетовъ на 3 млрд. руб. Такимъ образомъ, Государственный банкъ

исчерпанъ. Отъ него, какъ отъ банка банковъ, не приходится ждать помощи, пока онъ не будетъ пресобразованъ и не оправится отъ того разрушительнаго процесса, которому онъ подвергся. Да и эвентуальныя притязанія кредитныхъ учреждений къ нашему банку банковъ будутъ слишкомъ велики, чтобы онъ былъ въ состояннн мало-мальски удовлетворительно выполнить свою роль.

Изъ приведенныхъ фактовъ и соображеній не трудно усмотрѣть, что разсужденія о томъ, что акціонированіе Государственнаго банка способно лишить его принадлежащаго ему вліянія на денежный рынокъ и кредитный аппаратъ страны, являются въ значительной степени праздыми. Этого вліянія Государственный банкъ лишился уже въ настоящее время. Чтобы покончить съ вопросомъ, еще разъ подчеркиваю, что я не считаю акціонерную форму *essentialia* въ той схемѣ, которую я вамъ докладывалъ. Я думаю, однако, что при извѣстныхъ условіяхъ акціонерный элементъ, въ качествѣ нѣкоторой *contreforce*, нѣкотораго противовѣса противъ цѣлаго ряда давлений которыя приходится испытывать на себѣ центральному банку, можетъ имѣть большое значеніе.

Что касается соображенія, которое было высказано С. И. Тимашевымъ, о томъ, что едва ли для финансированія коммерческихъ надобностей потребуется большой выпускъ банковыхъ билетовъ, то я лично стою на другой точкѣ зрѣнія: я полагаю, что такихъ билетовъ придется выпускать довольно большое количество. Позволю себѣ привести слѣдующія соображенія. Какъ я уже докладывалъ, на 1 мая 1917 г. сводный балансъ однихъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ давалъ цифру въ 15 миллиардовъ рублей. Если считать, что по этому балансу будетъ то или другое движеніе, какъ по урегулированію пассивныхъ счетовъ, такъ и по производству нѣкоторыхъ активныхъ операций, то несомнѣнно, что для этого придется использовать, въ той или другой степени, выпускъ банковыхъ билетовъ. Я не принимаю при этомъ въ расчетъ обществъ взаимнаго кредита, которыя получаютъ, несомнѣнно, большое развитіе, учреждений мелкаго кредита и всякаго рода земскихъ кассъ и другихъ кредитныхъ организацій,—оставляю въ сторонѣ и городскіе общественные банки. Если же учесть суммы, числящіяся на балансахъ этихъ учрежденій, то получимъ, что сейчасъ въ кредитной, банкообразной формѣ мы имѣемъ въ общемъ не менѣе 20 миллиардовъ рублей. Когда наступитъ успокоеніе (рано или поздно оно наступитъ), то потребуется большое количество денежныхъ знаковъ для удовлетворенія надобностей этого 20-миллиарднаго кредитнаго оборота. Я не говорю при этомъ о частномъ оборотѣ, который также потребуетъ для своихъ нуждъ денежныхъ знаковъ.

Банковыя билеты, разумѣется, не такъ легко и не съ такой охотой

будутъ запрягаться въ чулки и сундуки, какъ кредитные билеты. На банковыхъ билетахъ будетъ ясно обозначено, что они не являются полнымъ законнымъ платежнымъ средствомъ: это обстоятельство будетъ мѣшать ихъ тесаврированію. Съ другой стороны, условія выпуска банковыхъ билетовъ таковы, что они дадутъ возможность избѣжать тѣхъ колоссальныхъ злоупотребленій, которыя существуютъ въ отношеніи кредитныхъ рублей. Кредитные билеты даже на производительныя надобности выпускаются нынѣ въ гораздо большемъ размѣрѣ, чѣмъ это дѣйствительно требуется.

Такимъ образомъ, признавая, что чрезвычайно тяжелыя перспективы нашего денежнаго обращенія связаны съ тѣмъ, что намъ предстоятъ и въ дальнѣйшемъ крупныя выпуски кредитныхъ билетовъ, я позволяю себѣ тѣмъ не менѣ думать, что проектируемый выпускъ банковыхъ билетовъ сможетъ сыграть свою, если и скромную, то все же полезную роль, хотя бы уже въ силу того, что онъ долженъ будетъ въ извѣстной мѣрѣ сократить потребность въ выпускахъ кредитныхъ билетовъ. Впоследствии же, когда можно будетъ, дѣйствительно, наложить на кредитные билеты гипсовую маску, о которой я говорилъ, чтобы помочь установленію, кристаллизациі опредѣленныхъ курсовыхъ отношеній между золотымъ рублемъ и бумажнымъ, то операція по выпуску банковыхъ билетовъ, къ тому времени налаженная, поможетъ пережить тотъ денежный кризисъ, который обыкновенно сопровождаетъ радикальныя денежныя реформы, которыя предстоятъ въ будущемъ и намъ.

III. Къ вопросу объ оздоровленіи денежнаго обращенія.

Докладъ М. В. Бернацкаго *)

Въ настоящемъ докладѣ я не собираюсь предлагать какой либо опредѣленной программы, какихъ либо конкретныхъ мѣръ техническаго характера, способныхъ радикальнымъ образомъ оздоровить наше денежное обращеніе. Сдѣлать это сейчасъ я бы затруднился, да едва ли оно возможно и по существу. Цѣль моего сообщенія—иная. Я полагаю собрать во-едино мысли по поводу состоянія русскаго денежнаго обращенія, до нѣкоторой степени предугадать грядущее и на этомъ основаніи—опредѣлить наиболѣе желательный курсъ денежно-экономической политики ближайшаго будущаго. Я сказала бы даже, что меня болѣе интересуеъ сейчасъ вопросъ о томъ, чего «не слѣдуетъ дѣлать» нежели вопросъ о томъ, что можно сдѣлать въ положительномъ порядкѣ. Позвольте мнѣ, послѣ этой небольшой оговорки, перейти къ самому изложенію.

Что касается фактическаго состоянія нашего денежнаго обращенія въ настоящее время, то изъ предшествующихъ докладовъ выяснилось, что общая сумма кредитныхъ билетовъ и другихъ равнозначущихъ по своей природѣ и по своему хожденію денежныхъ знаковъ можетъ быть опредѣлена въ 30—32 миллиарда рублей. Но въ очень непродолжительномъ времени мы будемъ имѣть, по всей вѣроятности, миллиардовъ 40. При соответствующихъ подсчетахъ приходится принимать во вниманіе, что съ одной стороны должны были бы отпасть громадные военные расходы, что штаты прежнихъ учреждений въ значительной мѣрѣ сократились, вслѣдствіе чего потребности казначейства должны были, казалось, подвергнуться довольно рѣзкому уменьшенію. Но если, съ одной стороны, уменьшаются расходы по военно-

*) Докладъ этотъ былъ прочитанъ въ засѣданіи Комиссіи по денежному обращенію 16 апрѣля 1918 г., происходившимъ подъ предѣлательствомъ Н. Н. Покровскаго. Въ означенномъ засѣданіи присутствовали: Е. М. Балабановъ, А. Г. Буковецкій, Г. О. Гейманъ, Э. Г. Гинзбергъ, Г. М. Гольдштейнъ, С. С. Демосовъ, В. Э. Дель, В. С. Зигъ, В. Р. Идельсонъ, Р. И. Канъ, Б. Н. Комповичъ, И. И. Левинъ, М. И. Левинъ, А. Э. Лсмейеръ, Ф. А. Менъковъ, В. А. Мукъ сѣвъ, А. Г. Орловъ, В. А. Подгаецкій, С. И. Рыбастовскій, А. В. Сабанинъ, С. А. Щапельнъ и К. С. Элясофъ.

Стенограмма доклада, за стѣндономъ М. В. Бернацкаго изъ Петрсграда, не могла быть имѣ, передъ напечатаніемъ, просмотрѣна.

морскому ведомству, то съ другой стороны, хотя мы и не ведемъ войны, потребности казначейства безусловно растутъ. Необходимо учесть хотя бы такой актъ, какъ декретъ о націонализаціи банковъ, который долженъ сильно напречь ресурсы казначейства, возложить на него громаднѣйшее бремя. То, что прежде могло совершаться путемъ нормального кредитнаго оборота, нынѣ указаннымъ декретомъ разстроено. Можно указать и много другихъ моментовъ, усиливающихъ работу печатнаго станка. Поэтому названную мною цифру въ 40 милл. руб. нельзя считать преувеличенной. Повидимому, съ этой или близкой къ ней цифры въ ближайшемъ будущемъ и придется начинать оздоровленіе денежнаго обращенія.

Количество здѣсь названное несомнѣнно велико. Несомнѣнно, что денежное обращеніе находится въ очень тяжеломъ состояніи. Но, какъ я уже имѣлъ честь высказываться раньше, мой пессимизмъ не безграниченъ.

Наша денежная система страдаетъ отъ дефектовъ имманентныхъ, заключенныхъ въ ней самой, и дефектовъ обще-хозяйственнаго характера. Всѣ присутствующіе отлично понимаютъ, что денежная система тѣснымъ образомъ связана съ обще-хозяйственнымъ состояніемъ страны и что внѣ этой связи ее трактовать, конечно, нельзя. Въ этой плоскости возникаетъ основной вопросъ, возможно-ли найти производительное занятіе для громаднаго количества кредитныхъ билетовъ, выпущенныхъ на рынокъ для казначейскихъ надобностей, и достигнуть этимъ путемъ восстановленія ихъ нарицательной цѣны. Съ точки зрѣнія всякой теоріи денежнаго обращенія, и объективной и психологической, ясно, что съ количествомъ, какъ съ таковымъ, мы считаться должны. Если принять во вниманіе, что русское народное хозяйство, правда, слабо развитое, къ началу войны, или точнѣе—къ 1-му января 1915 г., обходилось суммой денежныхъ знаковъ въ 3.686 милл. руб. то, учитывая ожидаемые 40 млрд. руб. кредитныхъ билетовъ, плюсъ разные другіе денежные знаки, циркулирующіе въ оборотѣ, надо сказать, что задача, предлагаемая этому денежному аппарату, ему непосильна. Количество на извѣстной ступени, несомнѣнно,—простите за избитую формулу—переходить въ качество и мы при очень неблагоприятныхъ условіяхъ воспринимаемъ эту качественную сторону. Чрезвычайное, ни съ чѣмъ не соразмѣрное количество денегъ, выпущенныхъ въ оборотъ, всегда будетъ сказываться, а потому утѣшать себя соображеніями, что мы найдемъ производительное занятіе для всего этого количества, при сохраненіи высокой стоимости бумажнаго рубля, мнѣ кажется, было бы неосторожно.

Затѣмъ, наше бумажное денежное обращеніе имѣетъ другой недостатокъ, недостатокъ технического характера: неравномѣрность купюръ и создаваемое на этой почвѣ своеобразное явленіе голода въ размѣнныхъ (сквернаго типа) денежныхъ знакахъ. Конечно, такого

рода явленія наблюдались и въ другихъ странахъ. Я не хочу приводить какихъ либо обширныхъ историческихъ справокъ, но скажу, что почтовые и другія марки были въ обращеніи въ С. А. Штатахъ, во время господства Greenbacks, но въ иныхъ пропорціяхъ.

Поскольку въ данномъ случаѣ рѣчь идетъ о нарушеніи равномерности между купюрами, то, если бы мы обладали достаточными техническими возможностями, всѣ этого рода недостатки могли бы быть устранены приспособленіемъ экспедиціи къ такой работѣ, чтобы она печатала болѣе-мелкія купюры. Но этого пока нѣтъ—что же объ этомъ толковать. Я позволю себѣ сдѣлать маленькій намекъ въ другомъ направленіи: было бы мыслимо привлечь къ работѣ городское самоуправленіе, которое могло бы размѣнивать керенки всякаго рода на боны; но, когда подумаешь о дѣятельности этого городского самоуправления, о его составѣ, когда представишь себѣ, что въ мірь денежныхъ знаковъ войдутъ, наряду съ купонами, еще боны, то легко придешь къ заключенію, что это врядъ ли принесетъ осязательную поддержку. Если бы декретъ о націонализаціи банковъ—мысль, которая, можетъ быть, заключала въ себѣ нѣкоторыя здоровыя зерна, въ смыслѣ установленія дѣйствительнаго контроля за дѣятельностью частныхъ кредитныхъ учреждений, но которая вылилась, какъ и все сейчасъ совершающееся, въ крайне уродливую форму,—если бы декретъ этотъ принялъ другое направленіе, то частныя учрежденія также могли бы помочь этому дѣлу.

Причины, почему въ настоящее время наблюдается такой недостатокъ мелкихъ купюръ—ясны и на нихъ я останавливаться не буду. Съ другой стороны, всѣ цѣны возрасли, процессъ девальвированія рубля совершается безостановочно, а при такихъ условіяхъ, керенка въ 20 руб. можетъ стать первоначальной, самой мелкой денежной единицей. Но будемъ надѣяться, что этого не случится. Затѣмъ, къ числу большихъ техническихъ недостатковъ существующей денежной системы относятся: ухудшеніе качества знаковъ, ихъ много-калиберность и т. д. и т. д. Но все это—явленія второго порядка.

По поводу основного дефекта нашего денежнаго обращенія—грандіознаго количества выпущенныхъ въ обращеніе денежныхъ знаковъ, нерѣдко говорятъ слѣдующее: если принять во вниманіе исключительныя, какъ выражаются, богатства Россіи (богатства у Россіи, конечно, имѣются) и если сопоставить съ ними текущій долгъ государственнаго казначейства, то что могутъ значить эти 40 милліардовъ рублей? Россія стоитъ вѣдь, вѣроятно, много сотенъ милліардовъ рублей. Позвольте мнѣ на эту тему не распространяться, но опредѣленно высказать такое положеніе: хотя, съ извѣстной точки зрѣнія, бумажныя деньги и являются долгомъ казначейства, но, въ виду того, что этотъ долгъ выступаетъ въ качествѣ мѣрила цѣнностей, въ качествѣ орудія обращенія, нужно принять всѣ мѣры,

чтобы долгъ казначейства претворился въ какія либо другія формы. Въ этомъ заключается политика оздоровленія денежнаго обращенія. Эту мысль мы упускать здѣсь изъ виду не можемъ.

Поскольку рѣчь идетъ о громадномъ упадкѣ стоимости бумажнаго рубля, то совершенно несомнѣнно, что помимо количества, на него давить безконечное безтоваріе. Грандіозный упадокъ производительности труда и другія условія, о которыхъ не приходится распространяться, которыя для всѣхъ очевидны, играютъ громадную роль въ этомъ процессѣ. Разстройство транспорта — вещь чрезвычайно сложная. Въ своемъ докладѣ А. Э. Ломейеръ указывалъ, что это уродливое явленіе можетъ иногда искусственно поддерживать стоимость рубля. Я съ этимъ согласенъ, но какъ общая причина, безтоваріе бросаетъ гирию на чашку вѣсовъ, которая тянетъ книзу значеніе рубля. Транспортныя затрудненія разрушаютъ денежную систему, создавая въ одномъ мѣстѣ переполненіе денежными знаками, въ другомъ — недостатокъ. Отсюда получается чрезвычайно пестрая картина. Такъ или иначе, объ эти причины, послѣ заключенія всеобщаго мира, будутъ дѣйствовать въ сторону уменьшенія стоимости нашего рубля. Существуетъ большое опасеніе, что 1) при продолжающемся выпускѣ бумажныхъ рублей и 2) при неизбѣжномъ въ будущемъ поступленіи на рынокъ громаднаго количества кредитокъ, нынѣ тесаврированныхъ преимущественно въ крестьянскихъ рукахъ, количество бумажекъ будетъ все болѣе сказываться на стоимости бумажнаго рубля. Я не хочу проводить здѣсь полную параллель съ событіями, которыя имѣли мѣсто въ другихъ странахъ, но въ томъ чрезвычайно интересномъ изслѣдованіи, которое написалъ Мичель объ исторіи Greenback'овъ, онъ, сопоставляя стоимость Greenback'овъ и золота, говоритъ, что, при дѣйствіи другихъ причинъ, главную причину колебанія стоимости Greenback'овъ надо приписать ихъ количеству. Я боюсь, что у насъ это количество также сыграетъ рѣшающую роль.

Позвольте мнѣ указать еще одинъ моментъ, покрывающій всѣхъ насъ, тотъ куполь, подъ которымъ мы всѣ живемъ. Главную бѣду я усматриваю въ развалѣ государственнаго начала. Пока не возстановится здоровая государственность, государственность лишенная утопичности, преслѣдующая чисто русскія цѣли, до тѣхъ поръ, конечно, всѣ явленія въ области денежнаго обращенія будутъ принимать чрезвычайно болѣзненный характеръ.

Такимъ образомъ, я признаю положеніе нашей денежной системы тяжелымъ и предвижу для нея въ ближайшемъ будущемъ исключительныя испытанія. Но въ то же время я полагаю, что на основаніи какъ настоящаго, такъ и перспективъ ближайшаго будущаго, ставить крестъ надъ бумажнымъ рублёмъ нельзя. Проводить историческія аналогіи дальше и полагать, что съ рублёмъ можетъ случиться нѣчто подобное тому, что было съ континентальными деньгами въ С. Америкѣ

а именно, что въ одинъ прекрасный день, какъ это тамъ случилось, будутъ облѣпливать собакъ этими денежными знаками, чтобы выразить презрѣніе къ нимъ, или—что произойдетъ нѣчто подобное тому, что имѣло мѣсто во Франціи,—я не допускаю, такъ какъ у насъ заинтересованность въ бумажномъ рублѣ иная. Мы почти единогласно—по крайней мѣрѣ въ этомъ отношеніи не было расхожденій—утверждаемъ, что громадное количество денегъ тесаврировано у крестьянъ. Несомнѣнно, что въ деревнѣ образуется новый мелкій или средне—буржуазный слой. Къ этому моменту мы должны отнестись съ чрезвычайнымъ вниманіемъ. То, что попадетъ въ крестьянскія руки, не могутъ нуллифицировать никакіе акты государственной власти: за сохраненіе стоимости бумажекъ крестьяне будутъ держаться очень твердо. Я не буду распространяться на эту тему, скажу только, что такая массовая психологія сыграетъ большую роль.

Если предполагать, что государственность въ цѣломъ развалится и потеряются малѣйшіе признаки ея, если на этой почвѣ строить, какъ сдѣлалъ это въ своемъ докладѣ А. Э. Ломейеръ, предположенія о созданіи новой государственности общественнымъ порядкомъ, если говорить, что наше спасеніе въ ближайшемъ будущемъ заключается, какъ онъ выразился, «въ торжествѣ анархизма» (онъ разумѣлъ подъ анархизмомъ не анархизмъ ходячій, а скорѣе либерализмъ, анархизмъ либеральнаго порядка),—то, мнѣ кажется, легко впасть въ ошибку.

Я полагаю, что мы живемъ въ такихъ условіяхъ, когда все государство будутъ нуждаться въ нѣкоторой планомѣрной работѣ, на правяющей стихійный оборотъ, что государственность, такъ или иначе, непременно будетъ поставлена въ порядокъ дня. Если какая—нибудь страна окажется не въ силахъ создать свою собственную государственность, то эта государственность будетъ принесена извнѣ. Позвольте мнѣ высказать глубокое сожалѣніе и опасеніе (на мой взглядъ, весьма основательное), что Россійская государственность возсоздается именно такимъ путемъ—будетъ установлена иноземными силами. Между тѣмъ, было бы въ высшей степени желательно и настоятельно необходимо, чтобы она возстановливалась русскими силами. Я не знаю, скоро ли пройдетъ параличъ русской государственности, но для меня очевидно, что государственность, чуждая намъ, беретъ насъ въ свои руки. При этихъ условіяхъ, она возьметъ въ свои руки и русскій рубль и будетъ экспериментировать съ нимъ. Я не буду останавливаться на томъ, въ какомъ направленіи будутъ производиться эксперименты, но я утверждаю, что махнуть рукой на бумажный рубль предрекая ему нуллификацію, мы не можемъ по условіямъ и внутреннимъ и внѣшнимъ. Это было бы неосторожнымъ выводомъ изъ историческихъ аналогій, которыя врядъ ли въ данномъ случаѣ примѣнимы. Поскольку же рѣчь идетъ о созданіи новой денежной

системы, частнымъ порядкомъ, въ духѣ банковыхъ билетовъ,—какъ здѣсь говорилось,—то это неосуществимо въ виду полного разстройства частнаго кредита. Если мы хотимъ поддержать нашу государственность, мы должны стремиться къ тому, чтобы укрѣпить устойчивость бумажнаго рубля, вернуть ему здоровую жизнь, показать, что этотъ рубль съ успѣхомъ можетъ удержаться въ оборотѣ и проектировать въ болѣе или менѣе близкомъ будущемъ возстановленіе бумажнаго рубля въ его прежнемъ значеніи, при наиболѣе выгодныхъ для него условіяхъ.

Теперь я коснусь другихъ методовъ разрѣшенія вопроса, тѣхъ методовъ, которые стремятся вывести народное хозяйство изъ тупика, давъ ему устойчивое мѣрило цѣнности. Здѣсь говорятъ не о созданіи новыхъ кредитныхъ знаковъ, а слѣдующее: «Разрѣшите сдѣлки на міровое мѣрило цѣнности, на золото и на золотую валюту». Я читаль нѣкоторыя статьи проф. Менькова. Если я не ошибаюсь, онъ сказалъ, что сейчасъ не находятъ другого выхода, кромѣ: «Разрѣшите сдѣлки на золотую валюту, тогда маховое колесо хозяйства завертнется». Это предложеніе тѣсно соприкасается съ предложеніемъ А. Э. Ломейера относительно созданія новой денежной системы, основанной на производительномъ кредитѣ, потому что таковая неизбѣжно придетъ къ тому же самому золоту. Поскольку рѣчь идетъ о сохраненіи въ будущемъ, для мірового хозяйства, золотой валюты, то я вполне согласенъ съ такими взглядами. Но я отрицаю разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту въ настоящій моментъ. Эта система хороша тогда, когда бумажно-денежная единица отстоялась на извѣстномъ уровнѣ и когда нѣтъ надежды, что она можетъ опять подняться. Когда Н. Х. Бунге послѣ турецкой войны рекомендовалъ въ своихъ брошюрахъ и статьяхъ, которыя онъ издавалъ въ Кіевѣ, допустить сдѣлки на металлическую валюту, ему справедливо возражали, что сейчасъ же послѣ происшедшаго въ денежномъ обращеніи переворота, послѣ недавняго насыщенія рынка бумажными деньгами, вдвинуть въ оборотъ металлическую валюту—значило бы отрѣзать, можетъ быть, жизнеспособную часть бумажнаго рубля. Когда о разрѣшеніи сдѣлокъ на золотую валюту заговорили Вышнеградскій и Витте, обстоятельства были уже иныя; тогда разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту было, по состоянію денежнаго обращенія, разумнымъ актомъ, въ порядкѣ осуществленія предстоявшей девальвации. Если бы такія сдѣлки были разрѣшены въ настоящее время, то дѣловыя сферы были бы, вѣроятно, до извѣстной степени удовлетворены, но мѣра эта могла бы повлечь за собой катастрофу кредитнаго рубля, полную утрату имъ всякой покупательной способности. Такимъ образомъ, къ вопросу о разрѣшеніи сдѣлокъ на золотую валюту приходится подходить съ большою осторожностью. Въ дальнѣйшемъ, по всей вѣроятности наступитъ время разрѣшенія такихъ сдѣлокъ. Но я все же говорю,

только «по всей вѣроятности», потому что для меня лично дѣло представляется нѣсколько въ иномъ свѣтѣ.

Если два предложенія, только что мной указанныя, несутъ на себѣ печать весьма серьезнаго мышленія—и отвлеченнаго и практическаго—то, планы мѣропріятій, обдумываемыхъ въ Москвѣ, о немедленной девальваціи (слухи объ этомъ возникали дважды) носятъ совершенно другой характеръ и къ нимъ я не могу отнести иначе, какъ съ самымъ рѣзкимъ осужденіемъ. Позвольте мнѣ на этой темѣ, въ кругу лицъ, великолѣпно знающихъ предметъ, подробно не останавливаться. Для того, чтобы девальваціонный актъ имѣлъ смыслъ, благодѣтельный для народнаго хозяйства, нужно, что бы девальвація предварительно произошла и завершилась въ самомъ народномъ хозяйствѣ. Нельзя приступать къ девальваціи, какъ къ государственно-правовому акту, въ то время, когда все вокругъ бродитъ, когда страна разорвана, когда мы не имѣемъ представленія ни о внѣшней, ни о внутренней стоимости бумажнаго рубля. Наконецъ, нельзя предполагать и допускать, совершенія такого важнаго государственнаго акта въ обстановкѣ насквозь негосударственной. Въ сущности, всѣ эти полдженія настолько ясны, что я на нихъ не останавливаюсь, но прибавлю: девальваціонный актъ можетъ имѣть нѣкоторое значеніе только тогда, когда существуетъ увѣренность, что прекратятся дальнѣйшіе выпуски бумажныхъ денегъ. Если же этой увѣренности нѣтъ, то нѣтъ и не можетъ быть ни одного момента, нужнаго для совершенія и закрѣпленія девальваціи: увѣренности въ созданіи правильнаго финансоваго аппарата, увѣренности въ общемъ возрожденіи государственности. Очевидно, что, въ условіяхъ настоящаго времени, декретъ о девальваціи можетъ носить только разрушительный характеръ, что къ страданіямъ, которыя мы переживаемъ, онъ прибавитъ еще новыя.

Въ сущности, о проектируемой девальваціи можно было бы не толковать, потому что каждый разъ слухи объ ней опровергаются, каждый разъ говорится: нѣтъ, ничего подобнаго не предполагалось. Тѣмъ не менѣе, учитывая психологическую общественную обстановку, я боюсь, что въ какой нибудь тяжелый для насъ моментъ нѣчто подобное можетъ случиться. При этомъ, въ оправданіе такого шага, будутъ, пожалуй, ссылаться на примѣръ Австріи, гдѣ въ началѣ XIX столѣтія, путемъ девальваціи въ нѣсколько, какъ будто, сходныхъ условіяхъ, нѣкоторые результаты были достигнуты. Я не знаю, имѣется ли этотъ примѣръ дѣйствительно въ виду авторами нашего проекта девальваціи, но разберемся въ немъ внимательнѣе. Когда Австрія, въ 1811 г., произвела своеобразную девальвацію, то тамъ въ оборотѣ было 1.060.000.000 (фактически оказалось 1.043.000.000) гульденовъ въ видѣ Bankozettel'ей, упавшихъ въ стоимости до 10% (туть, какъ будто, имѣется совпаденіе съ петроградскими условіями).

Тогда для того, чтобы не довести дѣла до нуллификаціи, банкотеттели замѣнили, по курсу въ $\frac{1}{4}$, Einlösungsschein'ами и, такимъ образомъ, получилось 212 милл. гульденовъ. Однако, и послѣ этого австрійское правительство вынуждено было печатать бумажныя деньги дальше. Поэтому наряду съ упомянутыми «выкупными деньгами» появились «антиципаціонные» билеты, въ количествѣ 470 милл. гульденовъ. Эта масса скоро упала въ цѣнѣ въ такой пропорціи: 250 бумажекъ = 100 серебрянымъ гульденамъ. Нѣкоторые полагаютъ (въ литературѣ есть такое мнѣніе), что если бы Австрія не произвела такую девальвацію, то банкотеттели могли бы потерять всякую цѣнность. Эта мысль сквозитъ между прочимъ въ произведеніяхъ такого мыслителя, какъ Кауфманъ: въ Австріи разыгралась бы, де, катастрофа, аналогичная французской, а этимъ путемъ она какъ будто бы была избѣгнута. Я полагаю, однако, что условія современной россійской жизни во многомъ отличны отъ австрійскихъ начала XIX вѣка. Я считаю нуллификацію въ данный моментъ не столь угрожающей. Въ настоящее время девальвація чисто бумажнаго характера нелѣпа, а девальвація, съ обмѣномъ на золото, даже по курсу 10,—неосуществима.

Представители нынѣшней власти часто говорятъ, что при новомъ режимѣ казначейство и его органъ, каковымъ въ настоящій моментъ является Государственный банкъ, собрали много золота. Къ сожалѣнію, я не имѣю достовѣрныхъ по этому предмету свѣдѣній, но думаю, что это не такъ. Я думаю, что самое большее, что Государственный банкъ собралъ—это нѣсколько сотъ пудовъ. Представители практической банковской жизни это знаютъ. Нѣкоторое количество золота дали, конечно, реквизиціи. Что же касается добычи золота, то достаточно сказать, что въ лучшіе годы эта добыча, по паритету, не превышала 50 милл. руб. въ годъ. Поэтому всѣ золотыя запасы Государственного банка не мѣгутъ превышать сейчасъ 1.500—1.600 милл. руб. по паритету. Если объявить размѣнъ всей массы бумажекъ въ 32—33 миллиарда руб. на золото, то, помимо вопроса о томъ, какая судьба постигнетъ золото, легко усмотрѣть, что курсъ для бумажнаго рубля былъ бы несправедливъ, а потому такой размѣнъ долженъ быть отвергнутъ.

Въ нашей комиссіи высказывалась еще слѣдующая мысль: нельзя ли достигнуть оздоровленія денежнаго обращенія путемъ реформы эмиссіоннаго банка (докладъ А. Н. Зака). Я выскажу по этому поводу слѣдующее. Реформа эмиссіоннаго банка будетъ нужна. Можетъ быть полезно обдумать сейчасъ этотъ вопросъ, подвести счеты между эмиссіоннымъ банкомъ и казначействомъ,—но, поскольку рѣчь идетъ о настоящемъ руководствѣ денежнымъ рынкомъ со стороны эмиссіоннаго банка, то предварительнымъ условіемъ успѣшности такой работы является извѣстная устойчивость денежной единицы.

Пока этого нѣтъ, пока вся дѣятельность эмиссионнаго банка будетъ протекать среди вороховъ бумажныхъ рублей, которыми этотъ банкъ обложенъ и которыми его будутъ обкладывать, онъ не будетъ эмиссионнымъ банкомъ, онъ не будетъ въ силѣ поддержать денежный оборотъ. Если вы разрѣшите ему выпускать другіе билеты, то ихъ постигнетъ та же судьба, какая постигла государственныя кредитки, а поэтому вопросъ объ эмиссіонномъ банкѣ, какъ онъ ни важенъ, бѣтъ мимо цѣли. Подводить итоги надо,—это вѣрно, но ожидать отъ этого техническаго мѣропріятія серьезныхъ результатовъ, мнѣ кажется, нельзя.

Такъ что же, въ такомъ случаѣ, въ области денежнаго обращенія, при нынѣшнемъ грозномъ положеніи, можно было бы предпринять для того, чтобы вывести насъ изъ тупика? Поскольку рѣчь идетъ объ оздоровленіи денежной системы, надо, очевидно, учитывать оба момента, вліяющихъ на расцѣнку денежной единицы: количество денежныхъ знаковъ въ обращеніи и количество полезной работы, ими выполняемой. Значить, надо, во-первыхъ, бороться, такъ или иначе, съ грандіознымъ количествомъ бумажныхъ денегъ, которыя имѣются и которыя будутъ выпускаться въ оборотъ. Во-вторыхъ, надо принимать всѣ мѣры къ тому, чтобы эти бумажныя деньги могли найти себѣ необходимое производительное занятіе. Задача, какъ вы видите, въ этой общей формулировкѣ, старая. О ней думаютъ съ самаго начала войны. На эту тему много говорилось. И каждый разъ, когда подходятъ къ этому злободневному вопросу, то видятъ, что здоровое его разрѣшеніе—далеко, а финансовыхъ чудесъ, какъ это часто повторялъ Коковцовъ и, кажется, Витте, и съ чѣмъ я согласенъ, не бываетъ. А поскольку мы отрицаемъ чудеса, мы сталкиваемся, какъ только начинаемъ говорить о громадной работѣ по оздоровленію денежнаго обращенія, съ той глухою стѣной, въ которую заключены въ настоящее время. Пока эта стѣна, такъ или иначе, не отодвинется отъ насъ, до тѣхъ поръ мы не въ состояніи конкретно бесѣдовать на эту тему.

Несомнѣнно, надо было бы сейчасъ же прекратить дальнѣйшій выпускъ бумажныхъ денегъ, или устроить, хотя бы такъ, чтобы былъ назначенъ извѣстный контингентъ, положимъ, на 3 мѣсяца по 500 милл. руб. или по 1 миллиарду руб. и сказать, что больше этой суммы выпускать бумажекъ мы не будемъ. Но реаленъ ли этотъ разговоръ?—Въ значительной степени не реаленъ. Затѣмъ надо бы попытаться всасывать извѣстное количество уже выпущенныхъ денегъ. Такъ какъ большая масса бумажекъ тесаврирована и находится пока внѣ оборота, то надо бы принять мѣры и къ тому, чтобы онѣ поступали въ оборотъ въ возможно меньшихъ количествахъ. Тутъ естественно думать о займахъ. Но декретъ объ аннулюрованіи государственныхъ займовъ разстроилъ государственный кредитъ, поставилъ насъ въ

положеніе подопечныхъ, надъ которыми можно издѣваться, что, между прочимъ, сейчасъ и совершается. Говорить поэтому о займѣ, обращаться съ соответствующими призывами къ населенію—трудно. Если же вмѣсто этого, частныя учрежденія будутъ содѣйствовать тому, чтобы хранящіяся у населенія бумажки перекачивались въ другія руки, которыя нашли бы имъ производительное занятіе, то этимъ путемъ на товарный рынокъ будутъ брошены новыя количества бумажекъ, которыя испытаютъ на себѣ все давленіе безтоварья. Это—не борьба съ количествомъ. Извлекаемая бумажка, собственно говоря, нужно сжигать, и сжигать какъ можно больше. Но и послѣ этого, ихъ все таки останется еще огромное количество, которому нужно будетъ найти примѣненіе.

Какъ же все таки извлекать кредитки? Можно было бы, напримеръ, продать имѣющіеся запасы спирта и вырученныя деньги уничтожить. Я не знаю, серьезно ли объ этомъ думаютъ въ соответствующихъ кругахъ, но серьезность такого мѣропріятія для меня понятна. Есть еще другой способъ, тоже весьма дѣйствительный—надлежащее использованіе земельного фонда. Государство должно получить за землю деньги. Я не вдаюсь въ область аграрную, но вижу, что и тутъ наука должна будетъ восторжествовать надъ формулой, надъ громкими лозунгами. Ничего не подѣлаешь—на все есть свои законы. На этой почвѣ будетъ несомнѣнно происходить выкачиваніе денегъ изъ крестьянской массы, но, повторяю, я не хочу уклоняться въ эту сторону.

Насколько вообще трудно говорить въ настоящей моментъ о созданіи здоровыхъ условій для бумажной валюты видно хотя бы изъ того, какъ складываются обстоятельства въ области налоговъ. Проводить особую безпощадность въ отношеніи прямого обложенія трудно, потому что нынѣ придется привлекать къ платежу прямыхъ налоговъ широкія демократическія массы населенія. Если же мы будемъ проявлять безпощадность въ области косвенныхъ налоговъ, то получится нежелательный эффектъ для бумажнаго рубля. Точно также, если мы при государственныхъ монополіяхъ будемъ брать за товары очень высокія цѣны, то тѣмъ самымъ, косвенно, будемъ совершать девальвацію. Съ этимъ нужно считаться, а стало-быть, въ этомъ смыслѣ, такого рода безпощадность вовсе не окажетъ оздоравлиющаго на курсъ рубля вліянія.

Переходя къ вопросу о возстановленіи нормальной производительной работы, долженъ отмѣтить, что здѣсь мы возвращаемся въ какомъ то заколдованномъ кругу. Минуя проблему возсозданія государства, не говоря о томъ, что должны быть рѣшены обширныя задачи по успокоенію страны, по уничтоженію гражданской войны (мы не знаемъ, каковы шансы на ихъ разрѣшеніе)—мы сталкиваемся съ такимъ фактомъ: предполагать нормальное развитіе хозяйственной

дѣятельности при господствѣ бумажныхъ денегъ, сильно павшихъ въ своей цѣнѣ, падающихъ или имѣющихъ тенденцію падать,—трудно. Мы живемъ въ атмосферѣ спекулятивной обстановки. Нормальная производительная работа не можетъ наладиться до тѣхъ поръ, пока нашъ рубль не получитъ хотя бы нѣкоторой устойчивости. Чрезвычайно важна именно только устойчивость, а не замѣна его золотой единицей de facto. Пока этой устойчивости не будетъ, будетъ тормозиться вся наша производительная работа.

Мое заключеніе таково:—сколько бы я ни сознавалъ важность нормальной финансово-экономической политики, какъ бы я ни призывалъ къ ея установленію, самъ я отлично понимаю, что въ настоящій моментъ и при настоящихъ условіяхъ говорить объ этомъ, значить вести бесѣды благодушнаго характера. Если же мы въ ближайшемъ будущемъ не можемъ рассчитывать на созданіе необходимыхъ для оздоровленія денежной системы условій, то, вѣроятно, намъ придется испытать на себѣ всѣ отрицательныя послѣдствія бумажно-денежной инфляціи въ гораздо болѣе тяжелой степени, чѣмъ это могло бы быть при другихъ условіяхъ. Я увѣренъ, что нашъ бумажный рубль нельзя уже будетъ поднять, въ болѣе или менѣе близкомъ, а можетъ быть, и въ болѣе отдаленномъ будущемъ, до прежняго паритета, на прежнюю высоту. Я думаю, что девальвація является фактомъ. Но эта девальвація не завершилась, она еще находится въ стадіи werden. Весь вопросъ въ томъ, чтобы въ этой стадіи сумѣть отвоевать какъ можно больше частицъ рубля. Но, вмѣстѣ съ тѣмъ, я долженъ сказать,—не знаю, согласны ли со мной присутствующіе—что я боюсь, что потуги къ возведенію стоимости рубля до прежняго паритета, могутъ оказаться теперь вредными. Возстановленіе паритета, грозило бы катастрофой. Весь хозяйственный оборотъ приспособился уже къ обезцѣненнымъ рублямъ. Обычно это приспособленіе являлось процессомъ чрезвычайно медленнымъ. Вспомнимъ примѣръ ассигнацій, вспомнимъ растянувшійся на десятки лѣтъ процессъ стабилизациі кредитнаго рубля, завершившійся лишь въ 1897 г. Но нынѣ масштабы совершенно иные. Если мы посмотримъ, что совершается въ рамкахъ россійской револуціи, какъ мы здѣсь шагаемъ, переживаемъ годы днями, то, для меня по крайней мѣрѣ, становится яснымъ, что и въ области денежнаго обращенія мучительный процессъ «вырыванія и пломбированія зубовъ» мы продѣлаемъ быстрее, чѣмъ прежде.

Въ будущемъ насъ, несомнѣнно, ожидаетъ девальвація. Но эта девальвація будетъ, мнѣ кажется, совершаться въ своеобразной обстановкѣ. Позвольте мнѣ сдѣлать по этому поводу маленькую экскурсію въ область утопизма. Возможно, однако, что этотъ утопизмъ довольно реаленъ. Я говорю: денежные вопросы, силой вещей, должны будутъ сдѣлаться предметомъ обсужденія на международномъ конг

грессѣ. Я не развиваю своей мысли, потому что я не дипломатъ и не представляю себѣ конкретной обстановки, въ которой это будетъ происходить,—это лучше меня сдѣлаютъ въ своихъ рѣчахъ другіе,—но укажу на слѣдующій фактъ: когда говорятъ о возстановленіи размѣна, то возникаетъ вопросъ—на что? Если говорить о золотѣ—это одно, если говорить объ установленіи паритета по отношенію къ франкамъ, маркамъ, кронамъ, фунтамъ стерлинговъ, это—другое. Война многое сломала, она учинила между прочимъ такую вещь: въ октябрѣ минувшаго года золотые доллары въ Стокгольмѣ теряли, если память мнѣ не измѣняется, 33% стоимости. Въ отношеніи чего? Въ отношеніи золотой шведской кроны? Золотой шведской кроны нѣтъ; имѣется бумажная, создавшаяся не на почвѣ истощенія въ Швеціи запасовъ золота, а на почвѣ переполненія золотомъ. Поэтому, если бы мы хотѣли установить постоянное, фиксированное отношеніе рубля, напр., къ франку и фунту стерлинговъ, то нужно было бы заодно подумать и объ ихъ судьбѣ. Я не знаю, какія предположенія существуютъ по этому вопросу во Франціи, Англии; это ихъ дѣло. Но мы, съ своей стороны, должны будемъ на мирномъ конгрессѣ заговорить о международномъ регулированіи денежнаго обращенія, чтобы вывести себя изъ затруднительнаго положенія. Это мнѣ представляется очевиднымъ. Я приму даже упрекъ въ утопизмъ, но боюсь, какъ бы этотъ утопизмъ, т.-е. выдвиганіе на международномъ конгрессѣ нашего денежнаго вопроса, не превратился въ нѣчто реальное, помимо насъ, въ форму далеко не утопическую—въ форму переидскую или турецкую: финансовый контроль, Dette Russe, на подобіе Dette Ottomane.

На международномъ конгрессѣ заговорятъ о всѣхъ денежныхъ системахъ и постараются добиться ихъ взаимной устойчивости во имя интересовъ всего мірового хозяйства. Поскольку рѣчь будетъ идти о Россіи, то я не вѣрю—а по нѣкоторымъ причинамъ и не желаю—чтобы можно было поднять рубль до прежней его стоимости. Для меня было бы идеаломъ, позволяю себѣ такъ выразиться, если бы этотъ бумажный рубль дошелъ до прежняго золотого франка, т.-е. 37 съ чѣмъ то копеекъ. Нѣкоторые лица скажутъ, что это неосуществимо, что, можетъ быть, мыслимо поднять кредитный рубль въ лучшемъ случаѣ до 20 коп. и т. д. Но я полагаю, что при международной помощи, при условіи возсозданія русской государственности и нахождения производительной работы для всего громаднаго количества бумажно-денежныхъ знаковъ, выпущенныхъ въ обращеніе, эту задачу, можетъ быть, и можно было бы такъ разрѣшить. Какъ это сдѣлать? Если моя мысль прагматична, то я полагаю, что въ частномъ кругу лицъ, посвящающихъ себя специально разработкѣ вопросовъ денежнаго обращенія, слѣдовало бы теперь же обдумать вопросъ о болѣе или менѣе нормальныхъ условіяхъ предстоящей девальваціи

и о тѣхъ предложеніяхъ, съ котерыми Россія могла бы выступить на международномъ конгрессѣ. Можетъ быть, международный конгрессъ отвергнетъ эти предложенія, можетъ быть онъ намъ ничѣмъ помочь не сможетъ, но я рисую себѣ положеніе болѣе благопріятнымъ. Я думаю, что этимъ путемъ можно будетъ добиться, въ той или иной формѣ, подведенія прочнаго золотого основанія подъ тѣ новые денежныя знаки, которые должны будутъ замѣнить громадную массу разнообразныхъ, разнокалиберныхъ бумагъ, нынѣ обращающихся въ странѣ. Я не хочу этимъ сказать, что мы должны всемѣрно усиливать нашъ золотой фондъ для того, чтобы имѣть возможность открыть размѣнъ. Я полагаю, что нынѣшнія бумажки можно замѣнить новыми бумажками, обезпеченными золотымъ фондомъ, предназначеннымъ исключительно для цѣлей международного регулированія валюты. Полноцѣнность бумажекъ можетъ быть поддержана и безъ фактическаго размѣна. Это будетъ бумажное обращеніе, только выраженное въ золотой валютѣ.

Я не затрагиваю сложнаго вопроса о томъ, какая судьба ждетъ золото. Я высказываю, однако, убѣжденіе въ томъ, что золото и впредь будетъ мѣриломъ цѣнности,—и изъ этого положенія неизмѣнно исхожу. Золото, въ качествѣ мѣрила цѣнности, предполагаетъ, конечно, золотую валюту, но не предполагаетъ непременно золотого обращенія. Такъ какъ здѣсь находятся спеціалисты, то я распространяться не буду.

Но можетъ возникнуть опасеніе слѣдующаго рода. Предположимъ, что путемъ девальваціи, 40 милліардовъ рублей кредитныхъ билетовъ удастся замѣнить 8 милліардами новыхъ денежныхъ знаковъ. Такъ вотъ, не будетъ ли это количество денегъ слишкомъ значительнымъ по сравненію съ хозяйственными оборотами страны? Я полагаю, однако, что если сообщить этому количеству цѣнность какихъ-нибудь 30 коп., то при наличіи благопріятныхъ хозяйственныхъ условій и благодаря заинтересованности Россіи и другихъ странъ въ кредитномъ рублѣ можно было бы найти производительное занятіе для всѣхъ указанныхъ 8 милліардовъ и вполне упрочить самый курсъ рубля. Въ дальнѣйшемъ, при возрожденіи кредитной системы, извѣстная часть денегъ могла бы, кромѣ того, стекаться въ банки и затѣмъ подвергаться консолидаціи въ долгосрочные государственныя займы.

Такъ рисуется мнѣ, на мой взглядъ, близкое, съ точки зрѣнія другихъ,—отдаленное будущее нашего бумажнаго рубля. Я ставлю его въ зависимость отъ тѣхъ или иныхъ рѣшеній международной конференціи, отъ возстановленія государственнаго начала въ Россіи, отъ возстановленія финансоваго аппарата. Я исхожу изъ мысли, что намъ не удастся поднять кредитный рубль до паритета и думаю, что въ будущемъ и насъ ждетъ, по есей вѣроятности девальвація.

Я не собирался развивать въ своемъ докладѣ началъ этой деваль-

ваціи. Обращу лишь вниманіе, что юридическая сторона девальваціи должна потребовать серьезной разработки. Вѣдь въ данномъ случаѣ рѣчь идетъ о цѣломъ рядѣ долговыхъ обязательствъ подлежащихъ урегулированію. Во Франціи, въ эпоху революціи, когда произошла нуллификація ассигнатовъ, въ департаментахъ засѣдалъ цѣлый рядъ комиссій, занимавшихся выясненіемъ способовъ расплаты по частнымъ долгамъ и опредѣленіемъ курсовъ, по которымъ подлежали принятію наличныя деньги. Комиссіи эти составили въ свое время громадное количество таблицъ. Однородные вопросы возникаютъ также въ отношеніи расцѣпки акцій и облигацій. Первые могутъ, впрочемъ, путемъ большихъ дивидендовъ, соотвѣтственно повысить свой курсъ. Что касается облигацій, то относительно нихъ очень трудно удовлетворительно разрѣшить вопросъ объ ихъ перечисленіи въ новую денежную единицу. Но я его не ставлю сейчасъ на обсужденіе. Въ высшей степени важенъ также при девальваціи вопросъ о положеніи товарныхъ цѣнъ, вопросъ о томъ, какова должна быть политика цѣнъ. Но и на эту тему я распространяться теперь не буду, такъ какъ надѣюсь, что по обоимъ этимъ вопросамъ будутъ сдѣланы соотвѣтствующіе доклады. Въ видѣ общей мысли выскажу лишь, что отмѣна сейчасъ твердыхъ цѣнъ можетъ способствовать улучшенію курса рубля.

Позвольте мнѣ къ сказанному прибавить еще двѣ-три мысли.

Если я исключаю общеденегную катастрофу, то, можетъ быть, намъ предстоитъ катастрофа частичная. Этотъ вопросъ въ литературѣ затрагивался. Профессоръ Меньковъ сказалъ: «Въ оборотѣ остаются только керенки». Не ждетъ ли именно ихъ нуллификація? Я не буду детализировать этотъ вопросъ, но полагаю, что при царящихъ нынѣ злоупотребленіяхъ, при прочихъ неблагопріятныхъ условіяхъ, — ничто въ этомъ родѣ могло бы разыграться. Но на этой почвѣ передъ всякимъ правительствомъ встанутъ такія юридическія затрудненія, что ему нельзя будетъ признать фактъ простого уничтоженія керенокъ. Ему придется прибѣгнуть къ чему-нибудь другому: нужно будетъ изымать керенки изъ обращенія и замѣнять ихъ другими денежными знаками. Такъ какъ керенки были выпущены при мнѣ, то я пользуюсь случаемъ, чтобы сказать: если бы это не было сдѣлано, то октябрьская революція превратилась бы въ сентябрьскую. Тогда поступали телеграммы о разгромѣ казначействъ въ разныхъ мѣстахъ. Во что бы то ни стало нужно было что-нибудь дѣлать. Моментъ для того, чтобы дать хорошіе знаки, былъ упущенъ. Я успѣшилъ сдѣлать заказъ кредитныхъ билетовъ въ Америкѣ. И если бы событія не аннулировали этого заказа (такъ какъ сейчасъ все аннулируется, то, вѣроятно, и онъ аннулированъ), то теперь было бы мыслимо замѣнить керенки болѣе удовлетворительными денежными знаками. Я допускаю частичныя возмущенія противъ «керенокъ», но не рисую себѣ такого правительства, которое могло бы вычеркнуть одни знаки и сохранить

другіе. Этого сдѣлать не удастся, потому что керенки вошли въ оборотъ и такъ или иначе они усвоены хозяйствомъ. Ихъ можно различно оцѣнивать, побуждать къ скорѣйшей замѣнѣ этихъ скверныхъ денежныхъ знаковъ новыми, но не въ порядкѣ девальваціи, а только въ порядкѣ замѣны одного знака другимъ, такъ сказать, въ порядкѣ технически-экспедиціонномъ. Въ революціи всегда бывали хвосты на почвѣ недостатка хлѣба, но такого своеобразнаго явленія, какъ хвосты на почвѣ размѣна однѣхъ бумажекъ на другія—не было. У насъ же хвосты по размѣну 20 и 40 рублевыхъ керенокъ—обычная вещь. Для уничтоженія этихъ хвостовъ могли бы найтись средства. Наиболѣе благопріятное разрѣшеніе этого вопроса будетъ, однако, найдено лишь послѣ того, какъ декретъ о націонализаціи банковъ приметъ рациональную форму.

Я назвалъ свой докладъ размышленіемъ по поводу состоянія денежнаго обращенія. Я не предлагаю чего-нибудь конкретнаго. Но я отрицаю созданіе новой валюты, отрицаю разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту, отрицаю девальвацію въ данный моментъ. Я говорю, что надлежащая реформа Государственного банка можетъ оказаться очень полезной въ интересахъ денежнаго обращенія, но самостоятельнаго значенія въ этомъ направленіи имѣть не можетъ. Дѣйствительныя средства оздоровленія денежнаго обращенія заключаются въ увеличеніи количества полезной производительной работы, совершаемой кредитными билетами и въ уменьшеніи ихъ количества. Не знаю, насколько это реально. Мысли мои относительно дальнѣйшаго слѣдующія: нужно обдумать схему тѣхъ заявленій, съ которыми мы могли бы выступить по вопросамъ денежнаго обращенія на международномъ мирномъ конгрессѣ. Тамъ эти вопросы неизбежно будутъ поставлены, такъ какъ отъ того или иного состоянія нашего денежнаго обращенія будетъ зависѣть самая возможность полученія другими государствами отъ насъ столь необходимыхъ имъ продуктовъ, въ частности—сырья.

* * *

Во время преній по докладу были высказаны слѣдующія главнѣйшія сужденія.

Б. К. Сувчинскій. Я вполне раздѣляю тѣ соображенія, которыя были такъ ярко изложены М. В. Бернацкимъ. Но высказанная имъ мысль, что рубль не сможетъ будто бы подняться, даже въ довольно отдаленномъ будущемъ, выше 30 коп., представляется мнѣ не вполне правильной. Даже въ настоящій моментъ (хотя, какъ правильно указываютъ, тѣ котировки, которыя наблюдаются сейчасъ за границей, далеко не могутъ служить вѣрнымъ критеріемъ дѣйствительной расцѣнки рубля), несмотря на невѣроятную анархію, которая наблюдается въ Россіи, рубль расцѣнивается въ 25 коп. Мнѣ представляется, что

внутри самой Россіи имѣются очень благопріятныя условія для возстановленія нашего денежнаго обращенія и приведенія его въ порядокъ. Если бы на минуту представить себѣ, что нынѣшнее правительство было бы замѣнено какимъ-нибудь другимъ правительствомъ, которое признало бы принципъ частной собственности, которое отмѣнило бы всѣ монополіи, которыя мѣшаютъ частной иниціативѣ, которое дало бы свободу дѣйствій,—то я думаю и даже твердо увѣренъ, что дѣлу можно было бы помочь.

М. В. Бернацкій справедливо указываетъ, что у крестьянъ,—а я думаю, что не только у крестьянъ,—имѣются громадныя суммы, которыя тесаврируются. Дѣйствительно, припрятываніе денегъ стало наблюдаться съ первыхъ же дней войны. У насъ появилась самобытная форма откладыванія денегъ въ натурѣ, отслоенія ихъ у населенія. Если хотите, оно даже выгодно; это—огромный безпроцентный заемъ, который можно считать въ нѣсколько милліардовъ рублей. Здѣсь высказывалось опасеніе, что, какъ только наступитъ измѣненіе политическихъ обстоятельствъ, такъ сейчасъ же эти бумажки хлынутъ изъ крестьянскихъ сундуковъ на денежный рынокъ и начнется бумажный потопъ. Мнѣ представляется, что этого не будетъ. Я думаю, что когда наступитъ переломъ въ непрерывно увеличивающемся обезцѣненіи рубля и ростѣ цѣнъ,—а онъ безусловно наступитъ рано или поздно, потому что уже сейчасъ печатаніе кредитныхъ билетовъ, насколько можно судить по косвеннымъ признакамъ, уменьшается параллельно тому, какъ уменьшаются расходы на войну и ея ликвидацію,—когда начнется этотъ переломъ въ товарныхъ цѣнахъ, тогда каждый, имѣющій въ своемъ обладаніи кредитные билеты, начнетъ выжидать улучшенія ихъ расцѣнки и нѣкотораго дальнѣйшаго пониженія цѣнъ. Поэтому процессъ выбрасыванія денегъ на рынокъ будетъ постепенный. Я полагаю, что быстро катастрофическаго наплыва бумажекъ въ обращеніе наблюдаться не будетъ.

Но помимо откладыванія бумажекъ крестьянствомъ и вообще низшими слоями населенія, огромный запасъ наличныхъ денегъ имѣется и у людей всѣхъ другихъ классовъ. Я согласенъ съ Ф. А. Меньковымъ, который высчитываетъ, что количество денежныхъ знаковъ, припрятанныхъ населеніемъ, равняется приблизительно, суммѣ выпущенныхъ въ обращеніе такъ называемыхъ царскихъ денегъ, которыхъ было 16—17 милліардовъ, ибо теперь въ обращеніи находятся, главнымъ образомъ, керенки и билеты 250 и 1.000 рублей. достоинствъ. Публика хранитъ эти огромныя суммы у себя дома, скрѣпя сердце. При первой возможности, эти деньги болѣе зажиточныхъ и культурныхъ слоевъ населенія перельются въ банки. Тогда часть этого бумажнаго потопа можно будетъ превратить въ обязательства казначейства и т. д. и тѣмъ значительно его обезвредить.

Что касается затронутаго М. В. Бернацкимъ вопроса о грядущей

судьбѣ золота и золотой валюты, то я не предполагаю и не допускаю, что Западная Европа сможетъ въ ближайшее время возстановить размѣнъ на золото. Еще въ началѣ войны, когда во Франціи было выпущено банкнотъ всего на 10—12 млрд. франковъ, Легоу-Везііеи, въ своей статьѣ въ «Экономистѣ», выступилъ съ указаніемъ, что Франція по крайней мѣрѣ въ теченіе 10 лѣтъ, не увидитъ въ обращеніи золота. Казалось бы, что и намъ нечего сейчасъ стремиться къ тому, чтобы какъ можно скорѣе возобновить размѣнъ кредитныхъ билетомъ на золото и для этого собирать подходящій фондъ, къ тому же собрать такой фондъ было бы очень трудно, потому что для русскаго обращенія потребуется въ ближайшемъ будущемъ, послѣ ликвидаціи всѣхъ событій, денежныхъ знаковъ, вмѣсто прежнихъ двухъ миллиардовъ—14—16 млрд., вслѣдствіе отсутствія денежныхъ переводовъ, вздутія товарныхъ цѣнъ, разстройства кредитнаго аппарата и пр. Нужно, наконецъ, считаться и съ тѣмъ, что ежегодная добыча золота составляетъ у насъ лишь 3—4 тысячи пудовъ въ годъ и что мы будемъ надолго обременены невѣроятными долгами въ отношеніи заграницы, при которыхъ мы не сможемъ сбалансировать нашего расчетнаго баланса. Задача поэтому будетъ сводиться только къ тому, чтобы попытаться довести соотношеніе между рублемъ и иностранными валютами до болѣе нормальнаго уровня. Легче всего будетъ этого достигнуть, по видимому, въ отношеніи германской марки. Уже сейчасъ нѣмцы платятъ въ оккупированныхъ областяхъ марку за рубль. Что касается фунтовъ и франковъ, то эти вопросы врядъ ли найдутъ разрѣшеніе въ формѣ соглашенія на какомъ-нибудь мировомъ конгрессѣ. Здѣсь стабилизациа будетъ достигнута въ итогѣ стихійныхъ хозяйственныхъ процессовъ. Нужно при этомъ имѣть въ виду, что въ Россію, послѣ невѣроятнаго разстройства всей ея промышленности, при первой возможности, несомнѣнно хлынетъ иностранная инициатива, хлынетъ иностранный капиталъ, который постарается воспользоваться дешевымъ русскимъ рублемъ въ надеждѣ извлечь изъ этого большія выгоды.

В. Э. Денъ. Въ общемъ, я вполне присоединяюсь къ тѣмъ положеніямъ, которыя высказалъ докладчикъ, о томъ, что девальвациа сейчасъ немыслима и что сдѣлки на золото пока не могутъ быть допущены. Но я считаю, что рано или поздно девальвациа все-таки будетъ неизбежна, на этой точкѣ зрѣнія я стою съ большей рѣшительностью, чѣмъ докладчикъ. Докладчикъ доказывалъ, что поднятіе рубля до номинальной стоимости невозможно; это настолько ясно, что не требуетъ доказательствъ. Точно также ясно, что нужна будетъ девальвациа и, какъ я думаю, девальвациа довольно жестокая.

Докладчикъ назвалъ себя умѣреннымъ пессимистомъ, про себя я могу сказать, что я скорѣе даже оптимистъ. Я думаю, что если бы мы, годъ тому назадъ или даже еще и теперь, могли получить хорошую

политику, мы могли бы съ нѣкоторой честью выйти изъ всѣхъ нашихъ огромныхъ затрудненій. Теперь же, въ виду современнаго развитія событій, я все болѣе становлюсь не умѣреннымъ, но крайнимъ пессимистомъ, и боюсь, что съ каждымъ днемъ наше положеніе будетъ все болѣе ухудшаться.

Надо принять во вниманіе, что хозяйственный базисъ, на которомъ покоится наше денежное обращеніе, значительно суживается. Россія потеряла болѣе 50 милліоновъ жителей (и притомъ жителей въ наиболѣе культурныхъ частяхъ страны) потеряла соотвѣтственную долю желѣзныхъ дорогъ, обрабатывающей промышленности, гораздо большую долю горной промышленности и т. д. Отдѣлившіяся части страны порываются при этомъ выпускать новыя деньги. Недавно было напечатано въ газетахъ, что Украина ждетъ прибытія заказанныхъ въ Германіи бумажныхъ денегъ, а также станковъ, съ помощью которыхъ она уже сама будетъ печатать въ Кіевѣ бумажныя деньги.

Здѣсь указывалось на то, что въ настоящее время государственные расходы у насъ сократились. Я не имѣю точныхъ данныхъ, чтобы судить, насколько это правильно, но я боюсь, что если нѣкоторые расходы и сократились, то другіе, напротивъ того, увеличились. Желѣзныя дороги дають и будутъ впредь давать огромнѣйшій дефицитъ; по многимъ другимъ статьямъ расходовъ также требуются очень большія суммы. Не далѣе, какъ на дняхъ, комиссаръ по народному просвѣщенію Луначарскій сказалъ, что въ смѣту 1918 г. предполагается внести 1.200.000.000 рублей на народное образованіе. Можно себѣ представить, сколько предполагается истратить на удовлетвореніе остальныхъ государственныхъ потребностей. Хотя миръ заключенъ, но война у насъ ведется и существуетъ армія, хотя и небольшая, но высоко оплачиваемая и требующая большихъ расходовъ. Вмѣстѣ съ тѣмъ, никакой финансовой системы нѣтъ, вѣроятно, нѣтъ почти никакихъ доходовъ, тѣмъ болѣе, что въ области косвеннаго обложенія отпадаютъ сахаръ и нефть; прямыя налоги поступаютъ весьма несовершенно.

Я боюсь, что наше положеніе будетъ ухудшаться съ каждымъ днемъ съ катастрофической быстротой. Перефразируя извѣстную поговорку можно сказать: «Дайте намъ хорошую политику—и мы дадимъ вамъ хорошее денежное обращеніе». Но именно поэтому я все болѣе становлюсь пессимистомъ: я не вижу никакого просвѣта въ ближайшемъ будущемъ, у меня все болѣе теряется надежда на то, чтобы въ скоромъ времени могла наступить эта хорошая политика. При такихъ условіяхъ нужно предвидѣть самое худшее, нужно ожидать, что рубль будетъ подвергаться дальнѣйшему паденію и что девальвация будетъ весьма жестокая, вѣроятно, по курсу болѣе низкому, чѣмъ 30 коп.

Я хотѣлъ бы указать на одно обстоятельство, съ которымъ при-

дется считаться при производствѣ девальваціи. Насколько извѣстно изъ исторіи, при значительныхъ выпускахъ бумажныхъ денегъ, паденіе ихъ стоимости всегда отражалось сначала на вексельномъ курсѣ и уже позднѣе— на внутреннихъ цѣнахъ. Между тѣмъ, у насъ теперь внутреннія цѣны забѣжали далеко впередъ по сравненію съ вексельными курсами. Этотъ подъемъ товарныхъ цѣнъ на внутреннемъ рынкѣ не представляетъ, однако, ничего загадочнаго. Онъ имѣетъ три корня: во-первыхъ—упадокъ цѣнности рубля. Этотъ корень получаетъ свое выраженіе въ котировкѣ рубля на международномъ рынкѣ. Вторымъ корнемъ является тотъ, на который указалъ докладчикъ—разстройство транспорта, упадокъ производительности труда и т. д. Надо думать, что когда нибудь транспортъ возстановится, что производительность труда повысится, что товары опять появятся на рынкѣ, что прекратится безтоваріе. Это будетъ благоприятнымъ обстоятельствомъ, потому что, если дальнѣйшій выпускъ бумажныхъ денегъ содѣйствуетъ поднятію товарныхъ цѣнъ, то это будетъ содѣйствовать паденію товарныхъ цѣнъ. Третьимъ корнемъ является подъемъ заработной платы. Обыкновенно, какъ указываютъ въ учебникахъ политической экономіи, повышеніе заработной платы лишь медленно слѣдуетъ за упадкомъ цѣнности денегъ. Рабочіе, какъ слабый классъ, не имѣютъ силы, въ случаѣ паденія валюты, сразу же осуществить свои притязанія на сохраненія прежней реальной платы. У насъ теперь происходило какъ разъ наоборотъ. Причина этого заключалась въ томъ, что въ странѣ наблюдался значительный недостатокъ въ рабочихъ рукахъ, созданный войной. Поэтому рабочіе оказались сильнымъ элементомъ и могли настоять на повышеніи заработной платы. Этому содѣйствовалъ также тотъ революціонный подъемъ, который имѣлъ мѣсто за послѣдній годъ и который еще болѣе усилилъ въ данномъ случаѣ позицію рабочаго населенія. Это не могло не оказать замѣтнаго вліянія на повышеніе товарныхъ цѣнъ на внутреннемъ товарномъ рынкѣ.

Затѣмъ, позвольте высказать еще слѣдующее: огромное количество бумажныхъ денегъ, которое припрятано населеніемъ въ настоящее время, для государственной казны выгодно, потому что оно представляетъ собой долгъ, по которому правительство не должно платить процентовъ. Но для будущаго эти припрятанныя деньги таятъ въ себѣ большую опасность. Предыдущій ораторъ говорилъ, что эта опасность не такъ велика, такъ какъ припрятанныя деньги хлынуть наружу не сразу. Я полагаю, что если эти деньги появятся на поверхности народнаго хозяйства и не сразу, онѣ всетаки, вслѣдствіе своихъ огромныхъ размѣровъ, представляютъ значительную опасность.

Въ заключеніе, я полагаю, что если въ ближайшемъ будущемъ у насъ не установится прочнаго правового порядка, наше финансовое хозяйство и денежное обращеніе будутъ катиться внизъ по наклонной

плоскости и, въ концѣ концовъ, придется прибѣгнуть къ девальвации по очень низкому курсу.

И. М. Гольдштейнъ. Первое мое замѣчаніе касается того, что М. В. Бернацкій не коснулся чрезвычайно важнаго момента—одного изъ важнѣйшихъ моментовъ созданія дороговизны и девальвации рубля. Этотъ элементъ былъ внесенъ въ нашу экономическую жизнь не совѣтской властью, а Временнымъ Правительствомъ; начато же это было правительствомъ Стараго Режима. Этотъ элементъ—хлѣбная монополія. Хлѣбная монополія, при условіяхъ расцѣпки труда, которыя наблюдались съ момента революціи, неизбежно должна была привести къ тому, что крестьяне не захотятъ давать хлѣба. И они были правы, такъ какъ установленныя цѣны были безсмысленны, не оплачивая часто издержекъ производства. Въ результатѣ создано положеніе, въ силу котораго хлѣбъ сталъ поступать на рынокъ въ ничтожномъ количествѣ. Послѣдствіемъ же этого было то, что рабочіе и иные элементы населенія городовъ должны были увеличить потребленіе другихъ продуктовъ, такъ какъ $\frac{1}{8}$ или даже $\frac{1}{4}$ фунта хлѣба сътъ не будешь. Нельзя вѣдь забывать, что раньше рабочіе питались главнымъ образомъ хлѣбомъ, съѣдая 2—2½ фунта въ день. И вотъ когда хлѣба не стало хватать, всѣ поневолѣ бросились на другіе продукты. Это, въ свою очередь, создало общій ростъ цѣнъ. А когда стали быстро расти цѣны всѣхъ продуктовъ, рабочіе не могли, понятно, существовать при сохраненіи старой заработной платы. Началось поэтому безпрерывное повышеніе заработной платы, въ результатѣ чего стали быстро возрастать и цѣны на издѣлія промышленности. Рабочіе, съ своей точки зрѣнія, были правы. Тѣмъ не менѣе, когда вмѣсто 5—6 рублей за сапоги пришлось платить 150 руб.—крестьяне получили новый поводъ къ тому, чтобы не давать хлѣба. Такимъ образомъ, создавшаяся безконечная дороговизна, при условіи, что промышленность сдѣлалась нахлѣбникомъ государства (это началось при Временномъ Правительствѣ, теперь проявляется еще въ большей степени), неизбежно вела къ новымъ усиленнымъ выпускамъ бумажныхъ денегъ.

Я согласенъ съ В. Э. Деномъ:—положеніе почти безнадежно. Промышленность почти не даетъ никакой прибыли, лишь отдѣльныя предпріятія кое-какъ, при помощи спекулятивныхъ махинацій, получаютъ нѣкоторую возможность работать безъ прямого убытка. Громадное же большинство заводовъ и фабрикъ существуетъ на счетъ государства. Такъ какъ государство никоимъ образомъ не можетъ создать достаточнаго количества дѣйствительно производительныхъ работъ, чтобы прокормить быстро растущую армію безработныхъ, то оно будетъ прибѣгать все къ новымъ выпускамъ бумажныхъ денегъ. Намъ предстоятъ поэтому, вѣроятно, такіе громадные выпуски, о которыхъ мы не имѣемъ даже представленія. Надежды, что печатныя машины теперь не скоро станутъ правильно работать, не совѣмъ

обоснованы. Я думаю, что если не удастся наладить печатаніе старыхъ доброкачественныхъ денегъ, то правительство не остановится передъ тѣмъ, чтобы печатать такія деньги, которыя сможетъ поддѣлать каждый жуликъ, такъ какъ, повторяю, прекращеніе работы печатнаго станка, должно повести за собою прекращеніе работъ всѣхъ фабрикъ. Въ этомъ отношеніи достаточно отмѣтить, что произведенная мною анкета показала, что и теперь уже, въ виду нехватки денежныхъ знаковъ, московскія фабрики не уплатили рабочимъ слѣдующаго жалованья, въ среднемъ, приблизительно за мѣсяць. Если это продолжится еще нѣсколько недѣль, то совѣтская власть принуждена будетъ печатать какія угодно бумажки. Я полагаю, что хлѣбная монополія сыграла въ данной области настолько важную и печальную роль, являясь однимъ изъ самыхъ важныхъ факторовъ дороговизны, что умолчаніе объ ней докладчикомъ наврядъ ли обосновано.

Что касается вопроса о возможности успѣшной девальваціи, то я не согласенъ въ этомъ отношеніи съ М. В. Бернацкимъ. Я иду, однако, еще дальше, чѣмъ В. Э. День въ смыслѣ пессимизма. Тутъ не былъ указанъ важный моментъ, который тоже долѣнъ сильно затруднить возможность успѣшной девальваціи. Мы должны заплатить нѣмцамъ въ ближайшее время не меньше $1\frac{1}{2}$ —2 миллиардовъ рублей золотомъ. Тогда у насъ никакого золотого запаса не останется, такъ какъ нашъ золотой запасъ уже до брестскаго договора не достигалъ полныхъ 1.300 милл. рублей. Бумажныхъ же денегъ, если совѣтская власть продержится еще нѣсколько мѣсяцевъ, у насъ будетъ, не меньше 50—60 миллиардовъ рублей. Какъ можно при такихъ условіяхъ, когда фактически у насъ не будетъ ни одной крупинки золота, говорить о томъ, что девальвація будетъ совершена по 20 коп. за рубль? Я этого не понимаю. Къ тому же намъ предстоитъ платить огромные проценты по старымъ и новымъ займамъ. Правда, въ данной области возможны отсрочки. Я не думаю, однако, чтобы эти отсрочки давались на очень льготныхъ условіяхъ.

Чѣмъ же мы, теперешняя окорнанная Россія, будемъ платить? Если мы не объединимся снова съ Украиной, то положеніе нашего платежнаго баланса будетъ очень тяжелымъ, въ виду необходимости ограниченія вывоза хлѣба. До войны нашъ экспортъ состоялъ почти на половину изъ зерновыхъ продуктовъ. Развѣ мы можемъ вывозить теперь хлѣбъ? Почти весь хлѣбъ шель вѣдь изъ Украины; теперь же у насъ остается лишь нѣсколько хлѣбородныхъ губерній, которыя должны кормить сѣверныя губернія, не имѣющія достаточнаго количества своего хлѣба. Вывозъ лѣса? Мы вывозили его почти на 150 милл. руб. Черезъ нѣсколько лѣтъ, быть можетъ, мы будемъ вывозить и больше. Но этого нельзя сдѣлать сразу, такъ какъ наладить массовый экспортъ лѣса въ эту навигацію уже невозможно. Что касается другихъ продуктовъ, на которыхъ базировались надежды столь много-

численныхъ у насъ мечтателей: — нефть, желѣзо, всевозможныя руды и т. д., они отъ насъ отошли. Положеніе неимоверно тяжелое. Впрочемъ, — очень многое будетъ зависѣть отъ того, какъ удастся подѣлить между нами и другими частями бывшей Россіи нашъ государственный долгъ. Но дѣло въ томъ, что Польша вообще не хочетъ ничего платить, или заплатить лишь ничтожную часть. Украина также не захочетъ много платить. Далѣе, какъ будутъ дѣлится долгъ? На голову населенія? Самой богатой части — Украинѣ — это будетъ несомнѣнно очень выгодно. Намъ же придется платить слишкомъ много по той части, которая придется на нашу долю, такъ какъ, Великороссія самая бѣдная часть бывшей Россіи. Другой важный вопросъ, какъ подѣлять наши бумажныя деньги, какую часть возьметъ на себя Украина? Такъ какъ она находится въ союзѣ съ Германіей, то она возьметъ на себя, по всей вѣроятности, лишь ничтожную часть, остальное же ляжетъ страшной тяжестью на насъ. Я смотрю поэтому очень пессимистично на будущее нашей валюты...

Въ заключеніе долженъ сказать, что я не понимаю, почему М. В. Бернацкій стоитъ на точкѣ зрѣнія, что разъ значительная часть бумажныхъ денегъ находится въ рукахъ крестьянства, то мы не можемъ допустить ихъ аннулюрованія. Я нахожу, что именно неизбежная аннуляція является лучшей прививкой противъ того азіатскаго социализма, который у насъ процвѣтаетъ. Что аннуляція бумажныхъ денегъ должна вызвать при этомъ извѣстныя и даже крупныя осложненія — я не сомнѣваюсь. Я думаю, однако, что существовать нѣсколько десятковъ лѣтъ съ валютой, на которой вѣчно будетъ спекулировать Германія и другія страны, куда опаснѣе, чѣмъ во время проведенная аннуляція.

Ф. А. Меньковъ. Мы съ докладчикомъ совершенно согласны во многомъ: какъ онъ, такъ и я стоимъ за золотую валюту. Далѣе, докладчикъ говорилъ, что послѣ войны правительства большинства странъ вернуться, вѣроятно, къ золотой валютѣ, но фактически золотого обращенія, по всей вѣроятности, не будетъ. И въ этомъ я съ нимъ согласенъ. Но я не раздѣляю тѣхъ преувеличенныхъ ожиданій, которыя докладчикъ возлагаетъ на будущую международную конференцію въ области денежнаго вопроса. Что, въ самомъ дѣлѣ, можетъ намъ дать эта конференція? Всѣ страны, какъ это признаетъ и докладчикъ, будутъ стремиться возможно скорѣе вернуться къ золотой валютѣ. Затѣмъ, очевидно, ни золота нашего, отправленнаго за время войны въ количествѣ до 600 милл. руб. за границу, намъ не вернуть, ни долговъ нашихъ намъ не простятъ. Какую программу, какую точку зрѣнія станемъ мы на конференціи, при такихъ условіяхъ, развивать и отстаивать? Независимо отъ этого, я думаю, что исправленія денежнаго обращенія нельзя откладывать до конференціи. Дѣло принимаетъ такой оборотъ, что надо, во что бы то ни стало, что

нибудь предпринимать. Мы не можемъ все время отмахиваться отъ этого вопроса. Народному хозяйству нужно вернуть устойчивое мѣрило цѣнности. Бумажный рубль этой роли выполнять не можетъ. А безъ стабилизированной, твердой денежной единицы не можетъ быть ни развитія народнаго хозяйства, ни оздоровленія его. Я проектирую съ этой цѣлью разрѣшеніе сдѣлокъ на золото, но сейчасъ я на этомъ останавливаться не буду.

Разрѣшите сдѣлать одно частное замѣчаніе по поводу размѣна на золото до войны, въ цѣляхъ обоснованія возможности золотого обращенія безъ размѣна. То, что я скажу, можетъ быть, покажется нѣкоторой ересью. А именно, я утверждаю, что юридически размѣнъ существовалъ, но фактически до войны размѣнъ на золото былъ только съ одной Англій. Такъ что, когда докладчикъ говорилъ, что въ дальнѣйшемъ намъ можно будетъ обойтись безъ размѣна, то вѣдь, въ сущности, этого размѣна не было и до войны. Золотая валюта существовала безъ размѣна на золото. Что это было такъ, можно судить, по движенію вексельныхъ курсовъ: они прыгали и выше и ниже золотыхъ точекъ. Это объяснялось исключительно отсутствіемъ свободнаго размѣна на золото въ большинствѣ странъ. Существованіе золотой валюты, безъ фактическаго размѣна—вещь вполне допустимая и возможная.

Эти соображенія я привелъ для того, чтобы показать, что въ своей послѣдней книгѣ профессоръ М. И. Туганъ-Барановскій ошибается, когда приписываетъ девизной политикѣ австрійскаго банка особое искусство. Всѣ вели эту политику, и Россія вела ее не хуже, чѣмъ другіе. безъ девизной политики наша золотая валюта не могла бы просуществовать и двухъ лѣтъ. Между Австріей и другими странами юридическая разница есть, но фактически размѣна на золото нигдѣ, за исключеніемъ Англій, не было. И въ дальнѣйшемъ Англія несомнѣнно, несмотря на свою задолженность, не откажется отъ золотой валюты и легко къ ней возвратится,—тому порукой та роль, которую играло золото въ Англій до войны. Количество ея золотыхъ запасовъ было всегда, какъ вы знаете, очень незначительно,—около 40 милл. фунтовъ стерлинговъ и, можетъ быть, въ частныхъ банкахъ еще 30—40 милл. Съ такимъ крохотнымъ запасомъ Англія являлась центромъ, въ которомъ сосредоточивались всѣ финансовыя расчеты міра. Этотъ небольшой запасъ Англія въ настоящее время тщательно хранитъ, слѣдовательно всегда сможетъ вернуться (и непременно вернется) къ золотой валютѣ, обеспечивавшей за ней рядъ существенныхъ выгодъ и преимуществъ передъ другими странами.

Возможна ли у насъ консолидація, доведеніе рубля до его прежняго уровня? Когда докладчикъ сказалъ, что это было бы вредно, у меня вырвались слова: «Это было бы страшно». Почему это было бы страшно? Въ настоящее время, если подсчитать весь нашъ государ-

ественный долгъ, то получимъ сумму около 80 миллиардовъ рублей. Съ ликвидационными же расходами нашъ государственный долгъ выразится въ суммѣ даже большей, чѣмъ 80 миллиардовъ. И вотъ, стало быть, эти 80 млрд. предполагается превратить въ настоящіе хорошіе рубли, золотые рубли, по которымъ проценты и погашеніе придется платить также хорошими рублями. Но вѣдь государственный долгъ въ 80 млрд. золотомъ, это же крышка, желѣзная гробовая плита на всемъ народномъ хозяйствѣ Россіи. Изъ за этого стоило бы вторично сдѣлать революцію и, въ концѣ концовъ, она бы, вѣроятно, и произошла. Государственный долгъ равнялся бы 80 миллиардамъ между тѣмъ какъ все наше народное богатство исчислялось до войны въ 120 миллиардовъ, теперь же, конечно, далеко не достигаетъ и этой суммы. Тутъ есть отъ чего прийти въ ужасъ.

Что важно для народнаго хозяйства? Для него важно имѣть твердую устойчивую денежную единицу. Между тѣмъ говорятъ: «Нужно сохранить рубль; пусть онъ равняется 20—30 коп., но его нужно сохранить». Я назвалъ бы этотъ взглядъ обывательскимъ. Съ точки зрѣнія народнохозяйственной, безразлично, какъ будетъ расцѣниваться бумажный рубль. Вѣдь это все то, что выражено въ бумажныхъ рубляхъ—долговья обязательства, и въ чѣмъ карманѣ они будутъ лежать и будутъ ли вообще существовать, для народнаго хозяйства не столь важно. Конечно, жалко мелкихъ рантъ, лицъ, которыя положили деньги въ сберегательныя кассы, и другихъ, терпящихъ ущербъ отъ обезцѣненія денежной единицы. Но для народнаго хозяйства, повторяю, это не такъ важно. Для него важно, чтобы была устойчивая денежная единица. Это необходимо. А затѣмъ, чѣмъ скорѣе завершится болѣзненный процессъ обезцѣненія денегъ, тѣмъ это будетъ лучше для народнаго хозяйства.

Здѣсь очень часто совѣтовали не ссылаться и не дѣлать экскурсій въ область исторіи денежнаго обращенія другихъ странъ. Я не понимаю, почему. Если и имѣются какіе нибудь законы въ политической экономіи, съ которыми нужно считаться, то это именно въ области денежнаго обращенія. И я полагаю, что только въ области денежнаго обращенія можно ссылаться на прецеденты. И вотъ, если мы посмотримъ на Францію, которая пережила такой острый денежный кризисъ въ эпоху великой революціи, то мы увидимъ, что народное хозяйство Франціи только выиграло отъ того, что процессъ нуллификаціи ассигнатовъ не затянулся на слишкомъ продолжительное время. Въ народно-хозяйственномъ организмѣ бывають болѣзни, когда необходима помощь хирурга. А поэтому, растягивать на многіе годы стабилизацию денежной единицы, мечтать, что съ возрожденіемъ народнохозяйственныхъ силъ, подымется и денежная единица,—не стоитъ и пельзя. Да къ тому же,—все это утопія и ничего хорошаго отъ этого ожиданія не будетъ. Исторія Франціи учитъ, что, за рѣдкими исклю-

ченіями, поднятіе денежной единицы возможно только тогда, когда паденіе ея было ничтожно. Такъ было въ Англіи, въ первую четверть XIX столѣтія, и въ С.-А. Штатахъ, въ періодъ междуусобной войны. Но тогда количество выпущенныхъ бумажныхъ денегъ было ничтожно: въ Англіи все банкнотное обращеніе составляло не болѣе 29 милл. ф. ст., а въ Америкѣ денежное обращеніе доходило максимумъ до 450 милл. долларовъ. Во всѣхъ остальныхъ случаяхъ разстройства денежнаго обращенія приходилось прибѣгать къ тѣмъ или инымъ экзекуціямъ. Если государства медлили, то ничего хорошаго изъ этого не выходило.

М. В. Бернацкій. Тѣ крайнія оптимистическія соображенія, которыя идутъ дальше моихъ собственныхъ, а именно соображенія Б. К. Сувчинскаго не являются для меня достаточно убѣдительными. Поскольку рѣчь идетъ о высокой расцѣнкѣ нашего рубля при настоящихъ условіяхъ на нѣкоторыхъ биржахъ за границей, то я не придаю этому такого значенія, какое придаетъ Б. К. Сувчинскій. Вообще, я думаю, что вѣшняго рынка для рубля сейчасъ совсѣмъ нѣтъ. Однако, я поддерживаю мысль, что въ виду заинтересованности въ Россіи цѣлага ряда державъ, скажемъ—мірового хозяйства—врядъ ли возможно крушеніе нашей денежной системы. Мнѣ представляется, что въ силу этой заинтересованности, вопросъ о нашемъ рублѣ долженъ будетъ подвергнуться внимательному разсмотрѣнію на международной конференціи.

Поскольку рѣчь идетъ о крестьянской массѣ, которая держитъ у себя значительное количество денегъ, и которая, по мнѣнію Б. К. Сувчинскаго, сразу выпускать ихъ не будетъ,—то по этому поводу существуетъ нѣсколько мнѣній. Но даже въ тесаврированномъ состояніи бумажныя деньги представляютъ большую опасность. Кромѣ того, вовлеченіе крестьянъ въ кредитный оборотъ—дѣло очень трудное и постольку грузъ накопленныхъ ими денегъ будетъ для насъ чрезвычайно тяжелымъ. Я былъ бы, впрочемъ, очень радъ, если бы оптимистическія соображенія Б. К. Сувчинскаго, осуществились.

Теперь я перейду къ соображеніямъ, которыя были высказаны В. Э. Деномъ и І. М. Гольдштейномъ. Тутъ, въ большей или меньшей степени, царитъ пессимизмъ. В. Э. Денъ считаетъ возможнымъ согласиться съ тѣмъ, что рубль не будетъ уничтожень, что, можетъ быть, удастся сохранить нѣкоторую часть его живого тѣла. Что касается другого оппонента, то онъ предрекаетъ этому рублю полное паденіе. И тотъ и другой оппонентъ ссылаются при этомъ на совершенно исключительныя политическія и государственныя условія Россіи. Я могу сказать слѣдующее: если бы я вѣрилъ, что Россія можетъ существовать въ рамкахъ брестскаго договора и что этотъ брестскій договоръ въ наиболѣе существенныхъ своихъ частяхъ не подвергнется нѣкоторому пересмотру, если бы я пред-

полагалъ, что Россію въ ближайшемъ будущемъ ждетъ полный раздѣлъ, что отдѣляющіяся части не возьмутъ на себя значительную часть государственнаго долга, что не будетъ такъ или иначе совмѣстно упорядоченъ денежный вопросъ, что отдѣлившимся частямъ просто позволятъ отречься отъ русскаго рубля,—если бы я это предполагалъ, и при этомъ еще думалъ, что тотъ политическій кошмаръ, который насъ окружаетъ, имѣетъ прочные корни, то я сталъ бы, можетъ быть, разсуждать, какъ мои оппоненты. Но тогда я сказалъ бы проще: вѣроятно, надо насъ считать (какъ насъ уже отчасти и считаютъ) недѣеспособными и установить надъ нами строгій контроль.

Во мнѣ, однако, не умерла вѣра, что грядущая политическая судьба Россіи будетъ иная. Хотя я вижу разные тяжелые для общенациональнаго дѣла факты, но я все таки полагаю, что общенациональная или обще-государственная оріентація восторжествуетъ. На томъ, что есть, дѣло не можетъ остановиться. Россія, опороченная во всеѣхъ отношеніяхъ, порѣзанная на кусочки, не будетъ нуждаться въ собственной денежной системѣ: въ этой Россіи будетъ какая-то русская марка, какъ есть польская марка; на Дальнемъ Востокаѣ—будетъ или русская іена или русскій долларъ. Но если мы мыслимъ будущее въ формахъ русской государственности, то мы должны рисовать себѣ и нѣсколько иныя условія. Мнѣ представляется, что такое громадное тѣло какъ Россія, (оно обнаружило, правда,—крайнюю слабость), не можетъ быть такъ изнасиловано, какъ это было сдѣлано въ XVIII столѣтіи съ Польшей. Если событія примутъ такой оборотъ, какъ думаютъ мои оппоненты, и если мы будемъ собираться и бесѣдовать на ту же тему, то въ такомъ случаѣ придется, вѣроятно, говорить лишь о прилаживаніи русскихъ выраженій и русскихъ названій къ какому то чуждому денежному механизму, а не о чемъ либо другомъ.

Хотя я слышалъ объ обязательствахъ, лежащихъ будто бы на насъ по брестскому договору и сводящихся къ уплатѣ 1½ миллиардовъ, а, можетъ быть, и 5 или 8 миллиардовъ руб. золотомъ, но я опредѣленно говорю—и въ этомъ, я думаю, со мною многіе согласятся,—что это невозможно. Вѣдь соответствующаго фонда у насъ нѣтъ. Самое большее, что можетъ сейчасъ быть въ распоряженіи государства,—это 1½ миллиарда. Этотъ фондъ можетъ быть, конечно, увезенъ, но тогда мы выходимъ изъ рамокъ государственнаго существованія и тогда вопросъ о русской денежной системѣ пріобрѣтаетъ другое значеніе. Вѣроятно, этого не сдѣлаютъ. Я думаю, что Германія найдетъ другіе способы себя компенсировать.

Что касается указаній І. М. Гольдштейна на вредныя послѣдствія хлѣбной монополіи, то, не останавливаясь подробно на этой широкой проблемѣ, я сказалъ бы: да, хлѣбная монополія, какъ и рядъ другихъ монополій, должна быть сейчасъ устранена. Я не ожидаю отъ этого

какихъ-либо вредныхъ послѣдствій для бумажнаго рубля. Я согласенъ, далѣе, съ тѣмъ, что хлѣбная монополія и твердые цѣны были неумѣло придуманы, многое было чрезвычайно запутано, а главное— не было прибѣгнуто къ содѣйствию тѣхъ, кто могъ бы осуществить монополію. Въ своемъ противодѣйствіи всѣмъ буржуазнымъ элементамъ, не умѣли цѣнить творческаго начала, которое заключается въ торгово-промышленномъ классѣ. Если бы торгово-промышленный классъ принималъ участіе въ осуществленіи этой монополіи, то, вѣроятно, мы не присутствовали бы при такихъ печальныхъ явленіяхъ, какъ сейчасъ. А между тѣмъ, торгово-промышленный классъ не разъ предлагалъ свои услуги. Признавая, такимъ образомъ, что въ нынѣшней своей формѣ хлѣбная монополія нанесла ударъ бумажному рублю, я все же думаю, что на извѣстной ступени развитія военныхъ дѣйствій хлѣбная монополія подсказывалась самой жизнью. Но только нужно было ее, конечно, осуществлять такъ, какъ она осуществлялась въ Германіи.

Поскольку разговоръ идетъ о бумажныхъ деньгахъ, накопленныхъ крестьянами, я сказалъ, что врядъ-ли можно такъ легко аннулировать эти бумажки. І. М. Гольдштейнъ, напротивъ того, думаетъ что это лучший способъ отучить отъ азіатскаго социализма. Высказывая свой взглядъ, я полагаю, однако, что крестьяне, заинтересованные въ бумажномъ рублѣ, будутъ всѣми силами противиться его нуллификаціи и въ этомъ мнѣ видится нѣкоторый психологическій фундаментъ, залогъ сохраненія рублемъ его стоимости. Независимо отъ этого, я считаю, что трактовать людей, собиравшихъ деньги, какъ социалистовъ, а тѣмъ болѣе—заслуживающихъ извѣстнаго наказанія, было бы неправильно. Наказанію исторіи должны быть подвергнуты тѣ, кто говорилъ о возможности социализма въ странѣ съ полунатуральнымъ хозяйственнымъ строемъ.

Что касается моихъ замѣчаній по поводу конференціи, то я на эту тему распространяться подробно не буду. Этотъ вопросъ заслуживаетъ болѣе детальнаго обсужденія. Если нашимъ работамъ суждено продолжаться, я буду имѣть еще случай высказать свои соображенія. Я отлично понимаю тѣ скептическія замѣчанія, которыя по этому предмету дѣлаются. Я вѣдь самъ сказалъ, что допускаю, что въ моихъ разсужденіяхъ есть извѣстный утопизмъ. Но именно потому, что ни Франція, ни Англія, ни Америка не захотятъ отказаться отъ золотого эталона, именно потому, что весь міръ взбаламученъ, всѣ событія вызываютъ необходимость въ международной регулировкѣ. Не слѣдуетъ ли, на примѣръ, изумляться постановкѣ цѣлаго ряда вопросовъ на парижской конференціи, на которой присутствовалъ нашъ уважаемый предсѣдатель. Прежде сказали бы, что ставить такіе вопросы—значитъ нарушать суверенитетъ отдѣльныхъ государствъ. Я убѣжденъ, что необходимо обращаться къ исторіи, не-

обходимо учиться у исторіи, но совершенно несомнѣнно также, что намъ нужно учиться и въ другой книгѣ: въ исторіи не писанной, а совершающейся. Исходя изъ этого положенія, я и строю свои оптимистическія предположенія. Когда кончится міровая война, надо будетъ общими усиліями лѣчить причиненное ею зло. Среди безчисленнаго ряда другихъ, встанетъ тогда вопросъ о томъ, какъ возстановить во всемъ мірѣ золотое мѣрило цѣнности, не открывая, по возможности, размѣна на золото. Насколько я присматривался къ литературѣ и французской и англійской—тамъ уже выдвигаются затронутые мною вопросы. Ставятся также вопросы о регулировкѣ государственныхъ долговъ, о мораторіумѣ. Здѣсь не можетъ быть частичнаго разрѣшенія всѣхъ этихъ вопросовъ отдѣльными государствами, а исключительно только совмѣстное, въ порядкѣ международныхъ соглашеній. Въ исторіи былъ рядъ подобныхъ конференцій, напр., по вопросу о биметаллизмѣ. Тогда создалось большое движеніе, но оно уперлось въ стѣнку раздѣльности государствъ. Нынѣ, когда осуществляются идеалы «Mitteleuropa», придется всѣмъ быть сговорчивѣе. Во всякомъ случаѣ, на мирной конференціи эти вопросы будутъ выдвинуты. Я полагаю, поэтому, что заняться обсужденіемъ могущихъ быть сдѣланными съ нашей стороны на конференціи предложеній необходимо.

Проф. Меньковъ, такъ же, какъ А. Э. Ломейеръ, заявляетъ: «Разъ гибнетъ государство, спасайте, что можно, спасайте народное хозяйство. Въ концѣ концовъ, на народномъ хозяйствѣ сможетъ вырасти и новая государственность. Не стоитъ возиться съ бумажнымъ рублемъ. Пусть онъ пропадаетъ». Я думаю, что въ силу психологическихъ условій и по цѣлому ряду другихъ обстоятельствъ, для предохраненія страны отъ большихъ потрясеній, для сохраненія преемственной жизни народнаго хозяйства,—намъ приходится дорожить рублемъ, беречь его, какъ единственное государственное начало которое намъ, быть можетъ, остается. Можно разнo оцѣнивать денежную политику отдѣльныхъ государствъ, стоявшихъ передъ задачей оздоровленія своего денежнаго обращенія: Австріи, Россіи и др. Я лично думаю, что Россія поступила правильно въ началѣ XIX вѣка, не послѣдовавши по пути Австріи. Правда, буря, пронесшись, можетъ очистить воздухъ отъ міазмовъ, но нуллификація и все ее ускоряющее, какъ убѣдительно показалъ опытъ Франціи, создаетъ невѣроятныя страданія для всего народнаго хозяйства. Процессъ нуллификаціи ассигнатовъ былъ пагубенъ для французскаго хозяйства и оно долго не могло оправиться отъ испытаннаго потрясенія. Быть можетъ, и англійскій хозяйственный приматъ XIX в. въ значительной степени объясняется тѣмъ, что во Франціи прибѣгли къ слишкомъ рѣзкой хирургической операціи. Такая операція оказывается полезной только тогда, если вмѣстѣ съ отгнивающей частью денежной единицы

не отхватывают и живого мяса. А между тѣмъ, я глубоко убѣжденъ, что въ русскомъ рублѣ живого мяса еще очень много. Конечно, если наша политика не измѣнится, если мы сдѣлаемся объектомъ самаго обыкновеннаго раздѣла, то намъ не придется толковать о санированіи рубля. Тогда тутъ будутъ присутствовать другія лица и будутъ говорить другими государственными формулами. Можетъ быть, такая судьба насъ и ожидаетъ. Въ такомъ случаѣ намъ нужно будетъ сложить наши бумаги и заняться чѣмънибудь другимъ. Но пока этого нѣтъ и, я надѣюсь, не будетъ.

СПбГУ

IV. Возможныя мѣропріятія по улучшенію финансоваго положенія, созданнаго войной.

Докладъ Н. И. Лодыженскаго *).

Чтобы уяснить пути, по которымъ надлежитъ направить финансовую политику Россіи, надо разсмотрѣть, какими экономическими факторами создано наше теперешнее финансовое положеніе: установленіе этихъ факторовъ дастъ ключъ къ отысканію мѣропріятій, какъ экономическаго, такъ и техническо-финансоваго характера, способныхъ вывести нашу страну изъ испытываемыхъ нынѣ въ указанной области затрудненій.

Весь объемъ труда, совершающагося въ извѣстной производственной коллективности удовлетворяеть, въ условіяхъ современнаго мѣноваго хозяйства, потребностямъ ея тѣмъ, что одни продукты труда обмѣниваются на другіе при посредствѣ особаго орудія обмѣна—денегъ. Обозначая сумму хозяйственно-производительнаго труда, или, точнѣе говоря, всю массу его продуктовъ, т.-е. хозяйственныхъ благъ **),—символомъ Т и понимая подъ знакомъ Д количество денегъ, служащихъ цѣлямъ обмѣна этихъ благъ,—мы можемъ выразить процессъ обращенія товаровъ формулою: Т—Д—Т.

Война создала потребность въ спеціальной дѣятельности, направленной къ созданію хозяйственныхъ благъ особаго назначенія, причемъ только часть ея отразилась въ сферѣ обычнаго экономическаго оборота; въ большей же своей части дѣятельность эта прошла внѣ его. Для веденія войны былъ затраченъ трудъ опредѣленнаго объема, потребовавшій для своей оплаты новыхъ выпусковъ денежныхъ знаковъ, общее количество которыхъ можетъ быть обозначено черезъ Д¹. Такъ какъ при этомъ работа на войну не была выдѣлена, по способу денежнаго за нее расчета, изъ системы оплаты труда общаго экономическаго оборота, то она была оплачена тѣмъ же денежнымъ знакомъ и всѣми тѣми способами регулированія взаимныхъ расчетовъ, которые примѣнялись въ указанномъ общемъ экономиче-

*) Докладъ этотъ былъ прочитанъ въ засѣданіи комиссіи по денежному обращенію 24 апрѣля 1918 года, происходившемъ подъ предсѣдательствомъ М. В. Бернацкаго.

**) Въ дальнѣйшемъ изложеніи въ такомъ именно значеніи употребляется выраженіе «трудъ».

скомъ оборотѣ. Весь объемъ спеціального, вызваннаго войной труда, — обозначимъ его черезъ T^1 , — денежный эквивалентъ котораго выразился въ D^1 , былъ уничтоженъ на войнѣ и для экономического оборота исчезъ безслѣдно. Но денежное выраженіе его сохранилось и оно въ полномъ объемѣ присоединилось къ тому D , которое до той поры существовало, какъ выраженіе въ денежной мѣрѣ экономического оборота. Такимъ образомъ, формула его послѣ войны принимаетъ видъ: $T - (D + D^1) - T$.

Такъ какъ T по своему объему не измѣнилось, а D возросло на D^1 , то теперь тотъ же объемъ труда измѣряется большимъ количествомъ единицъ. Но сумма извѣстнаго количества единицъ, выраженная въ данномъ случаѣ въ D и въ $D + D^1$, можетъ одновременно служить эквивалентомъ одной и той же величины (T) только въ томъ случаѣ, если фактической размѣръ единицы мѣры (въ суммѣ $D + D^1$) соответственно понизится и, слѣдовательно, отойдетъ отъ своего номинальнаго выраженія въ рублѣ и связаннаго съ нимъ опредѣленнаго вѣса золота.

Первымъ, основнымъ и неизбѣжнымъ слѣдствіемъ присоединенія D^1 къ D является, такимъ образомъ, паденіе единицы мѣры, то есть, для Россіи, паденіе рубля. Въ своемъ цѣломъ это явленіе для государства безразлично, ибо оно лишь констатируетъ фактъ: произведена работа, оцѣненная въ D^1 и прошедшая для экономического оборота безслѣдно. Одинаково безразличенъ для государства и тотъ фактъ, что совершающійся въ немъ трудъ отнынѣ выражается большимъ числомъ соответственно уменьшившихся единицъ мѣры. На дѣлѣ, однако, описанное явленіе оставалось бы экономически безразличнымъ лишь въ томъ случаѣ, если бы D^1 размѣстилось пропорціонально распредѣленію D . Фактически же отношеніе вещей складывается совершенно иначе.

И дѣйствительно, второе слѣдствіе присоединенія D^1 къ D представляетъ собою перераспредѣленіе капиталовъ между прежними владѣльцами ихъ и вновь появившимися, въ силу привлеченія къ работѣ на войну массы новыхъ лицъ, получившихъ извѣстную долю D^1 , и этимъ-то перераспредѣленіемъ и создаются всѣ тѣ осложненія, которые проявляются въ настоящее время. Итакъ, результатомъ появленія D^1 было: 1) утрата прежними владѣльцами капиталовъ части ихъ средствъ, и 2) появленіе денежныхъ средствъ у новыхъ владѣльцевъ.

Правда, на интересахъ владѣльцевъ недвижимостей и предпріятій это явленіе, по существу, не отражается, такъ какъ, послѣ паденія размѣра денежной единицы, денежное выраженіе недвижимостей и предпріятій соответственно возрастаетъ. За всѣмъ тѣмъ, явленіе это приводитъ, въ общемъ и цѣломъ, къ весьма невыгоднымъ для

народнаго хозяйства послѣдствіямъ и, при такихъ условіяхъ, естественно, возникаютъ два существенныхъ вопроса: возможно ли повышение величины понизившейся единицы мѣры и, если возможно, то какими средствами оно можетъ быть достигнуто?

Указанный выше процессъ, которымъ создается паденіе единицы денежной мѣры, даетъ основаніе предполагать, что внесеніе, въ свою очередь, соотвѣтствующаго измѣненія въ количественное соотношеніе T и D можетъ имѣть своимъ послѣдствіемъ повышение единицы мѣры. Въ самомъ дѣлѣ, если пониженіе единицы мѣры основывалось на увеличеніи D до $D + D^1$, при остающемся неизмѣннымъ T , то, казалось бы, можно утверждать и обратное: уменьшеніе $D + D^1$ или ростъ T въ большей пропорціи, чѣмъ будетъ въ дальнѣйшемъ расти $D + D^1$, должны создать повышеніе стоимости денегъ.

Первый изъ двухъ способовъ:—способъ непосредственнаго, путемъ прямого изыятія, уменьшенія $D + D^1$ практически неосуществимъ. $D + D^1$ выражаетъ собой сумму владѣнія; но ни одинъ изъ владѣльцевъ не согласится отказаться отъ своихъ правъ и, поэтому, цифровое выраженіе $D + D^1$ не можетъ быть измѣнено. Если бы это было возможно, то, очевидно, единица мѣры была бы поднята фактически.

Остается второй способъ—увеличеніе T . Если бы T могло быть увеличено на T^1 съ тѣмъ, что $D + D^1$ осталось бы безъ измѣненія, то тогда создалось бы экономическое отношеніе, выражающееся въ формулѣ $(T + T^1) - (D + D^1) - (T + T^1)$ и денежное выраженіе сохранило бы тотъ же размѣръ единицы мѣры, который существовалъ до войны и выражался формулой $T - D - T$. Но и здѣсь придется встрѣтиться съ тѣмъ, что увеличеніе T до того необходимаго объема, который поглотилъ бы созданное войной D^1 , практически неосуществимо: въ наличности нѣтъ того громаднаго количества свободныхъ рабочихъ рукъ, которыя были бы необходимы для увеличенія объема труда, соотвѣтствующаго D^1 . Въ той мѣрѣ, въ которой удастся часть D^1 обратить на увеличеніе объема труда, будетъ достигнуто повышеніе денежной единицы мѣры.

Что же касается процесса роста T обычнаго характера, т.-е. роста его, являющагося результатомъ естественнаго ежегоднаго развитія объема труда, то относительно этого процесса необходимо имѣть въ виду, что онъ влечетъ за собой соотвѣтствующій ростъ D (денежнаго выраженія T) и поэтому установившаяся между ними зависимость не нарушается. Слѣдовательно, эта форма увеличенія объема труда не влечетъ за собою измѣненія въ размѣрѣ денежной единицы мѣры.

Приращеніе количества продуктовъ трудовой дѣятельности, независимо отъ чисто механическаго увеличенія объема труда, можетъ быть достигнуто и путемъ усиленія производительности труда. Воз-

растаніе интенсивности труда является поэтому, несомнѣнно, факторомъ, способнымъ ослабить невыгодное соотношеніе между Т и (Д + Д').

Устанавливая приведенныя положенія, необходимо, въ видахъ полной ясности въ пониманіи разсматриваемаго процесса, отдать себѣ отчетъ въ томъ, имѣемъ ли мы въ этихъ случаяхъ дѣло съ повышеніемъ цѣнности денегъ или, наоборотъ, съ пониженіемъ стоимости товаровъ. Дѣйствительно, увеличеніе количества продуктовъ труда удешевляетъ стоимость на рынкѣ каждаго отдѣльнаго экземпляра, отдѣльный продуктъ пріобрѣтаетъ уменьшившееся денежное выраженіе и, какъ слѣдствіе этого, можетъ возникнуть утвержденіе, что произошло повышеніе денегъ.

При сравненіи двухъ величинъ, между которыми существуетъ какая-либо форма пропорціональной зависимости, можно говорить о повышеніи одной изъ нихъ или о пониженіи другой, смотря по тому, которую изъ нихъ принимать за неподвижную. Поэтому, если при измѣненіи цѣны товара считать неподвижной денежную единицу, то рѣчь будетъ идти о повышеніи или о пониженіи цѣны товара, а если счесть неподвижнымъ товаръ, то рѣчь пойдетъ о пониженіи или повышеніи денегъ. Въ этомъ вопросѣ надо считаться съ тѣмъ, что единицей денежной мѣры служить золото, олицетворяющее опредѣленное количество труда. Такъ какъ за послѣднее время существенныхъ колебаній въ стоимости добычи золота не наблюдается, ибо въ условіяхъ добычи не встрѣчается сколько-нибудь крупныхъ перемѣнъ, то количество труда, воплощеннаго въ единицѣ золота, можно считать постояннымъ. Поэтому при колебаніи товарныхъ цѣнъ вопросъ о колебаніи стоимости денегъ отпадаетъ; повышается или понижается только стоимость товара въ зависимости отъ степени производительности труда.

Поэтому, при указанномъ выше увеличеніи объема и, главное, производительности труда произойдетъ только и исключительно пониженіе стоимости товара, а не повышеніе цѣнности денегъ. Это подтверждается еще и тѣмъ, что денежный эквивалентъ товара впоследствии, если съ деньгами произойдетъ такъ называемое повышеніе до прежняго уровня, будетъ отличаться отъ его до-военнаго эквивалента, несмотря на кажущуюся на первый взглядъ тождественность ихъ. Въ самомъ дѣлѣ, товаръ, стоившій до войны одинъ рубль, послѣ войны стоитъ нѣсколько рублей, а затѣмъ при повышеніи денегъ стоитъ опять рубль. Хотя въ послѣднемъ случаѣ стоимость товара номинально та же, что была и до войны, но если послѣвоенный рубль сравнить съ до-военнымъ по ихъ золотой стоимости, то онъ будетъ выражать меньшую стоимость ея. Слѣдовательно, фактически, какъ и было замѣчено, произойдетъ не повышеніе денегъ, а паденіе стоимости товара.

Такимъ образомъ, нами получены слѣдующіе выводы:

1) Увеличеніе объема труда на все денежное выраженіе D^1 довело бы единицу денежной мѣры до высоты до-военнаго времени.

2) Увеличеніе объема труда путемъ примѣненія лишь части D^1 будетъ содѣйствовать соотвѣтствующему измѣненію единицы мѣры въ сторону повышенія ея.

3) Обычный ростъ развитія объема труда на размѣръ денежной единицы не отражается.

4) Развитіе производительности труда сопровождается пониженіемъ стоимости товара и, слѣдовательно, внѣшнимъ (кажущимся) повышеніемъ расцѣнки денегъ.

Анализъ процесса повышенія единицы денежной мѣры, въ существующихъ условіяхъ, требуетъ, по необходимости, разсмотрѣнія еще одного существеннаго вопроса—о вліяніи на этотъ процессъ наличности въ народно-хозяйственномъ оборотѣ D^1 . Какъ выше было указано, D^1 означаетъ влившееся въ экономическій оборотъ новое денежное выраженіе произведеннаго для войны и уничтоженнаго труда, связанное съ перераспредѣленіемъ капиталовъ и появленіемъ новыхъ владѣльцевъ ихъ. Наличіе этого явленія будетъ оказывать весьма сильное вліяніе на ходъ относительнаго повышенія денегъ, создаваемого развитіемъ производительности труда.

Обычное развитіе объема труда имѣетъ своимъ слѣдствіемъ увеличеніе покупательной силы населенія. Всѣ воюющія и связанная съ воюющими государства, казалось бы, съ этой стороны, обставлены весьма благопріятно. Въ нихъ влиты миллиарды денежныхъ средствъ, денежное богатство населенія колоссально возросло. Увеличили, однако, этимъ его покупательная сила?

Формула слагающагося послѣ войны оборота: $T - (D + D^1) - T$ показываетъ, что въ цѣломъ покупательная сила осталась безъ измѣненія, ибо T не измѣнило своего объема. Перераспредѣленіе же капиталовъ измѣнило только внутреннее расположеніе покупательной силы. Прежніе владѣльцы капиталовъ утратили часть ея, новыя ея приобрѣли, но дѣйствительная, нецифровая сумма ея осталась прежней. При расширеніи объема труда это приведетъ къ пониженію покупательной способности прежнихъ владѣльцевъ капиталовъ. Будетъ ли подобное пониженіе возмѣщено новыми владѣльцами? Нѣтъ, ибо увеличеніе покупательной способности сказывается полезно на экономическомъ оборотѣ тогда, когда оно является слѣдствіемъ увеличенія, какъ общаго объема труда, такъ и труда тѣхъ индивидуумовъ, которые выступаютъ покупателями продуктовъ производства. Расширенное производство при современныхъ условіяхъ, найдетъ, конечно, покупателей. Покупатели эти дадутъ, однако, только денежное выраженіе купленнаго товара, не обогащая хозяйственнаго оборота реальными благами, такъ какъ произведенный

леими въ свое время трудъ они обратили на военную дѣятельность дѣ онъ и былъ уничтоженъ.

Въ предѣлахъ суммы $D+D^1$ начнетъ вновь происходить только перемѣщеніе капитала, будетъ совершаться просто перераспредѣленіе въ фактическомъ участіи и владѣніи имъ. Пока будетъ происходить этотъ процессъ, онъ будетъ замедлять степень пониженія стоимости продуктовъ труда и относительнаго повышенія денегъ. Лишь по его полномъ завершеніи, т.-е. когда прекратится выступленіе на рынкѣ покупателей съ денежнымъ капиталомъ, приобретаемымъ въ порядкѣ оплаты труда, продукты коего были обращены на военные нужды и безслѣдно исчезли для хозяйственной жизни,—только тогда можетъ быстрыми шагами и безпрепятственно завершиться процессъ относительнаго повышенія денегъ.

Со стороны теперешнихъ держателей новыхъ, образовавшихся благодаря работѣ на войну капиталовъ, выступаетъ покупательная сила, не вносящая въ экономической оборотъ никакого продукта труда и не основывающаяся на производительномъ, экономически полезномъ трудѣ. Такая покупательная сила, съ точки зрѣнія экономической жизни государства, представляетъ собой прямой вредъ, такъ какъ она не опирается на соответствующее количество предварительно созданныхъ реальныхъ цѣнностей.

Поэтому, если бы была допустима мысль, что какимъ либо чисто техническимъ финансовымъ приѣмомъ, вопреки дѣйствующей зависимости между стоимостью денегъ и объемомъ труда, можно было бы поднять курсъ денегъ, довести ихъ стоимость до стоимости довоеннаго времени, то чѣмъ болѣе совершенно былъ бы осуществленъ этотъ приѣмъ, тѣмъ болѣе вреда причинилъ бы онъ развитію экономической жизни государства. Большое количество населенія, не обращаясь къ трудовой дѣятельности, пользовалось бы скопившимися у него за время войны денежными средствами, покупательная сила которыхъ становилась бы тѣмъ значительнѣе, чѣмъ выше была бы поднята денежная единица; такимъ образомъ создавались бы рантье—классъ совершенно бесполезный во всякой общественной организаціи.

Происходящее во время войны перераспредѣленіе капиталовъ, вызываемое появленіемъ на рынкѣ новой избыточной покупательной силы и связаннымъ съ этимъ обезцѣненіемъ денежной единицы, насколько не зависитъ отъ того, въ какую конкретную форму эта новая покупательная сила облекается. Будутъ ли то наличныя золотыя деньги, или деньги бумажныя, будетъ ли имѣть мѣсто возрастаніе суммъ на текущихъ счетахъ или же это явленіе найдетъ себѣ выраженіе инымъ расчетнымъ способомъ,—во всѣхъ этихъ случаяхъ будетъ создано новое для экономического оборота обладаніе денежнымъ капиталомъ и всѣ связанныя съ таковымъ послѣдствія. Этимъ и объясняется, почему Швеція уже съ 1915 года стала испытывать

неудобства отъ избытка золота, почему во всѣхъ странахъ, такъ или иначе связанныхъ съ войной, наблюдается дороговизна, т.-е. паденіе цѣнности денегъ. Во всѣхъ этихъ странахъ происходитъ номинальное, цифровое увеличеніе общей суммы капиталовъ и числа владѣльцевъ ими безъ соотвѣтствующаго увеличенія объема труда, ибо соотвѣтствующій этому выраженію богатства трудъ, въ продуктахъ своихъ, уничтоженъ или непосредственно на войнѣ воюющими государствами, или экспортомъ со стороны государства—поставщика.

Стоящія передъ русскимъ финансовымъ управленіемъ задачи будущаго осложнены тѣмъ обстоятельствомъ, что Д¹ для Россіи создано въ значительно большемъ цифровомъ выраженіи, чѣмъ то вызывалось необходимостью и стоимостью дѣйствительно затраченнаго на войну труда. Начало этому было положено поставщиками, немедленно послѣ объявленія войны поднявшими цѣны, непосредственное содѣйствіе этому повышенію оказали, далѣе, злоупотребленія различныхъ должностныхъ лицъ, наблюдавшіяся, какъ при царскомъ режимѣ, такъ и при всѣхъ разновидностяхъ временныхъ правительствъ и не прекратившіяся и въ настоящее время. Вакханаліи повышенія цѣнъ поставщиками сопутствовало повышеніе заработной платы, которое теперь достигло своего апогея. Приостановка торгово-промышленной дѣятельности создала для нынѣшней власти необходимость содержать безработныхъ. А такъ какъ организуемая для этого общественная работа не имѣютъ никакого отношенія къ экономически полезному труду, то онѣ только увеличиваютъ Д¹.

Всѣми этими причинами объясняется, почему паденіе денежной единицы въ Россіи сказывается съ большею силою, чѣмъ въ другихъ государствахъ.

Возникающія при такомъ положеніи вещей задачи нашего финансового управленія должны найти свое разрѣшеніе путемъ примѣненія мѣръ двоякаго рода: во-первыхъ, мѣропріятій, относящихся къ области общей финансовой и, даже шире,—экономической государственной политики, и, во-вторыхъ, мѣръ, носящихъ финансово-технической характеръ.

Мѣропріятія перваго рода должны имѣть непосредственно своею цѣлью приостановленіе процесса дальнѣйшаго образованія Д¹, какъ денежнаго выраженія непроизводительнаго труда. Разрѣшеніе этой задачи, въ отношеніи общаго своего направленія и конкретнаго осуществленія, будетъ стоять въ тѣсной зависимости отъ того политическаго строя, который въ дальнѣйшемъ сложится въ Россіи.

Финансово-техническая задача сводится, главнѣйше, къ тому, чтобы урегулировать денежное обращеніе, правильное функционированіе котораго нарушено возникновеніемъ Д¹ и связаннымъ съ нимъ перераспределеніемъ капиталовъ.

Въ созданномъ войною строѣ экономическаго оборота, выражаю-

щемся формулою: $T - (D + D^1) - T$, имѣется величина D^1 , порождающая, какъ это видно изъ всего сказаннаго ранѣе, всѣ затрудненія въ вопросѣ урегулированія денежнаго обращенія. Въ предшествующихъ теоретическихъ соображеніяхъ было далѣе указано, что непосредственное, совершающееся путемъ принудительнаго изытія, извлеченіе D^1 отъ его фактическихъ владѣльцевъ является на дѣлѣ неосуществимымъ; не могутъ въ этомъ отношеніи дать достаточно крупныхъ и, во всякомъ случаѣ, рѣшительныхъ результатовъ и мѣры фискально-техническаго характера, какъ, на примѣръ, усиленное нажатіе налогового прессы, установленіе высокихъ акцизныхъ ставокъ, или монопольная, по повышеннымъ цѣнамъ, продажа предметовъ потребленія.

Если такимъ образомъ, техническо-финансовыхъ мѣръ, дающихъ возможность радикальнаго уничтоженія D^1 , въ распоряженіи государства нѣтъ, то приходится, проектируя мѣры, направленные къ частичному извлеченію D^1 изъ оборота, сосредоточивать въ то же время вниманіе на мѣропріятіяхъ, которыя, до наступленія необходимаго въ экономической дѣятельности равновѣсія, давали бы возможность уменьшить неблагоприятныя послѣдствія наличности въ хозяйственномъ оборотѣ D^1 .

Казалось бы, что основной въ этомъ отношеніи мѣрой могло бы быть измѣненіе денежной единицы въ томъ смыслѣ, что въ новой единицѣ мѣры соединялось бы нѣсколько нынѣ дѣйствующихъ, т.-е., на примѣръ, рублемъ обозначалось бы прежнихъ пять рублей. Но по существу, эта мѣра не имѣетъ никакого значенія, такъ какъ она не вліяетъ на объемъ D^1 , а только номинально выражаетъ его въ меньшемъ количествѣ новыхъ денежныхъ знаковъ. Мѣра эта поддается какъ будто тѣмъ, что послѣ прекращенія дѣющагося еще процесса увеличенія D^1 , послѣ окончанія, затѣмъ, и процесса перераспределенія капиталовъ и установленія равновѣсія въ экономическомъ и денежномъ оборотѣ, неизбежно произойдетъ девальвация. Вотъ на пути къ этому результату представлялось бы, на первый взглядъ, возможнымъ и полезнымъ измѣнить уже сейчасъ существующую единицу мѣры. Однако, есть обстоятельства, которыя препятствуютъ осуществленію этой мѣры; во-первыхъ, какъ разъ предстоящая, рано или поздно, девальвация устраняетъ возможность оффиціальнаго измѣненія денежной единицы въ настоящее время; во-вторыхъ, и это главное, нельзя фиксировать измѣненія денежной единицы, пока не закончился процессъ перераспределенія капиталовъ.

Но процессъ измѣненія денежной единицы все-таки фактически, хотя и въ скрытой формѣ, происходитъ. Онъ выражается въ повышеніи цѣнъ. Исчезновеніе изъ пользованія мелкой размѣнной монеты и мелкихъ купюръ кредитнаго рубля создаетъ непропорціональность во взаимныхъ расчетахъ, въ оцѣнкѣ труда и товаровъ.

Государственная власть могла бы до нѣкоторой степени упорядочить этотъ процессъ измѣненія денежной единицы тѣмъ способомъ, что выпустила бы въ обращеніе преимущественно знаки того достоинства, которые были бы ближе къ дѣйствительной стоимости денежной единицы. Такъ, напримѣръ, если предположить, что для даннаго времени рубль въ дѣйствительности можетъ считаться въ треть его номинальнаго значенія, было бы полезно выпустить въ обращеніе такое количество денежныхъ знаковъ трехрублеваго достоинства, чтобы они свободно могли обслуживать потребности населенія. Тогда, съ одной стороны, населеніе будетъ невольно приспособлять всѣ свои расчеты къ трехрублевому рублю, съ другой же стороны, устранится то ненормальное положеніе, которое создано обильнымъ насыщеніемъ рынка 20 и 40 рублевыми «керенками» и при которомъ большое количество ихъ, пущенное въ оборотъ, при недостаткѣ денежныхъ знаковъ мелкихъ купюръ, ставитъ 20 рублевую «керенку» чуть ли не въ положеніе основнаго знака денежной системы.

Будетъ ли осуществлено частичное уничтоженіе Д¹, будетъ ли примѣнено измѣненіе единицы мѣры, или оба эти способа одновременно, они не ликвидируютъ всецѣло значенія Д¹ въ экономическомъ оборотѣ. Слѣдовательно, необходимо озаботиться изысканіемъ дальнѣйшихъ техническо-финансовыхъ мѣръ, содѣйствующихъ устраненію вреднаго вліянія Д¹.

При соображеніи этихъ мѣръ необходимо имѣть въ виду, что часть Д¹ обращена въ займы, часть его отслоилась на текущихъ счетахъ, но большая часть, какъ можно думать, около 70%, представлена бумажными деньгами.

Деньги, уже размѣщенные въ займахъ, не представляютъ опасности для судьбы нашего денежнаго обращенія; это титулы дохода, и какъ таковые, они лишь вынуждаютъ заботиться о томъ, чтобы въ дальнѣйшемъ развитіе экономическаго оборота и мѣры финансоваго управленія обезпечили возможность оплаты процентовъ по этимъ займамъ. Можетъ, однако, возникнуть предположеніе, что владѣльцы займовъ военнаго времени пожелають ввести въ экономическій оборотъ свои капиталы, помѣщенные въ эти займы, чѣмъ и окажутъ неблагоприятное воздѣйствіе на денежное обращеніе страны. На самомъ дѣлѣ не приходится опасаться результатовъ такого передвиженія капиталовъ. Заемный листъ, давая его владѣльцу наличныя средства въ видѣ приносимаго дохода, предоставляетъ и право на активное участіе въ хозяйственномъ оборотѣ, реализуемое путемъ продажи или залога облигацій займа. Въ послѣднемъ случаѣ въ экономическій оборотъ не вступаетъ новая сумма, а просто происходитъ обмѣнъ въ формахъ пассивнаго и активнаго участія. Кромѣ того, самый обмѣнъ совершается по той цѣнѣ заемнаго листа, которая устанавливается условіями всего обращенія въ данное время.

Двѣ другія формы помѣщенія D^1 —текущіе счета и наличныя деньги—имѣютъ для владѣльцевъ ихъ совершенно одинаковое значеніе. И тѣ и другіе даютъ возможность активно вступить въ экономической оборотъ и потребовать свою долю участія въ фактическомъ владѣніи реальными хозяйственными благами.

Однако, вліяніе на экономической и денежный оборотъ текущихъ счетовъ, съ одной стороны, и наличныхъ денегъ, съ другой, представляется существенно разнымъ.

Хранимыя въ наличныхъ бумажныхъ деньгахъ сбереженія, какъ таковыя, никакого вліянія на экономической оборотъ не оказываютъ. Давленіе, какъ потребительная сила, онѣ обнаруживаютъ тогда, когда просачиваются въ оборотъ. До того онѣ практически на немъ не отражаются, да и появляются въ немъ въ извѣстной послѣдовательности и, поэтому, превращеніе D^1 въ T^1 происходитъ въ этомъ случаѣ исподволь и болѣзненного характера не носитъ. Болѣе того, тѣ наличныя деньги, которыя циркулируютъ въ обращеніи въ большемъ, противъ нормального, количествѣ изъ-за паденія денежной единицы, сами по себѣ вообще на экономической оборотъ вреднаго вліянія не оказываютъ.

Текущій счетъ, напротивъ того, сразу и непосредственно оказываетъ вліяніе на размѣръ денежной единицы мѣры, ибо сразу принимаетъ активное участіе въ оборотѣ. Яркой иллюстраціей этого положенія служить тотъ головокружительный и колоссальный подъемъ биржевыхъ цѣнностей, который начался у насъ въ 1915 году и достигъ своего апогея въ 1916 г. Онъ весь прошелъ за счетъ денежнаго выраженія, отлагавшагося на текущихъ счетахъ и послужилъ яркимъ доказательствомъ того, какъ быстро внѣшне сказывается дѣйствительное паденіе денежной мѣры, если оно отражается въ такихъ легко мобилизуемыхъ средствахъ, какъ текущій счетъ.

Въ 1917 году образованіе D^1 опредѣленно приняло форму наличныхъ денегъ и, хотя ихъ выпущено на сумму, уже весьма значительно превышающую суммы, отложившіяся на текущихъ счетахъ, онѣ далеко, однако, не оказали такого сильнаго вліянія на положеніе денежной единицы, какъ это имѣло мѣсто въ области усовершенствованнаго расчетнаго аппарата.

Поэтому, если бы оплату военныхъ расходовъ можно было въ свое время организовать такъ, что всѣ уплаченные суммы поступали бы на текущіе счета, то результатъ для денежной единицы былъ бы гораздо разительнѣе, чѣмъ наблюдающійся въ настоящее время.

Въ силу указанныхъ соображеній получается совершенно опредѣленный выводъ, что въ дальнѣйшемъ наиболѣе благоприятнымъ для состоянія денежнаго обращенія было бы помѣщеніе D^1 полностью въ займы. Поскольку же это неосуществимо, слѣдуетъ предпочесть, чтобы оно выражалось въ наличныхъ деньгахъ, и, наоборотъ, при

ходится опасаться быстрого кратковременнаго прилива Д¹ на текущие счета.

Во избѣжаніе же дальнѣйшаго насыщенія каналовъ обращенія вновь выпускаемыми денежными знаками должны быть приняты особыя мѣры. Соотвѣтствующія мѣропріятія финансоваго вѣдомства должны пойти по двумъ направленьямъ: во-первыхъ, можно извлечь наличные знаки, хранимые въ видѣ сбереженій, чѣмъ будетъ избѣгнута необходимость печатанія новыхъ знаковъ; и во-вторыхъ, надо сократить количество денежныхъ знаковъ, потребныхъ для обслуживанія оборота.

Наличныя деньги находятся въ настоящее время въ весьма значительномъ количествѣ не только у населенія, считавшагося малоимущимъ, но и у лицъ весьма состоятельныхъ. Что касается до послѣднихъ, то упорядоченіе политическихъ отношеній побудитъ ихъ начать освобождаться отъ скопившейся у нихъ денежной наличности, тогда какъ на малоимущее населеніе это упорядоченіе врядъ ли окажетъ въ эгомъ отношеніи существенное вліяніе.

Съ своей стороны, финансовое вѣдомство можетъ принятіемъ соотвѣтствующихъ мѣръ ускорить темпъ изытія изъ обращенія наличныхъ денегъ. Основою такихъ мѣропріятіи должно явиться обложеніе денежныхъ капиталовъ такимъ образомъ скомбинированное, чтобы достигалось, съ одной стороны, поощреніе помѣщенія капиталовъ въ займы и, съ другой, устранялись обстоятельства, побуждающія держать деньги въ наличности. Независимо отъ этого, можетъ быть введенъ денежный знакъ новаго образца съ назначеніемъ срока обмѣна на него прежнихъ знаковъ, что также значительно облегчитъ задачу изытія излишнихъ денегъ изъ обращенія.

Осуществляя эти мѣропріятія, финансовое вѣдомство достигнетъ двухъ результатовъ. Во-первыхъ, на всю сумму, поступившую на покрытіе займовъ, а также на текущие счета, оно получитъ денежные знаки. Во-вторыхъ, на ту долю ея, которая пойдетъ на покрытіе займовъ, будетъ извлечена часть Д¹ и экономическій оборотъ избавится отъ неблагоприятнаго воздѣйствія, въ соотвѣтствующей мѣрѣ этого фактора на денежное обращеніе.

Съ другой стороны, развитіе расчетныхъ отдѣловъ, установленіе чековаго обращенія, развитіе и усовершенствованіе почтово-телеграфныхъ сношеній, правильная таксировка переводныхъ операцій—могутъ въ короткій промежутокъ времени значительно сократить нужду въ томъ количествѣ денежныхъ знаковъ, которое въ настоящее время требуется для обслуживанія оборота. Освобождающееся при этомъ количество денежныхъ знаковъ, принимающихъ съ момента освобожденія значеніе капитала, представляется въ свою очередь необходимымъ вышеуказанными мѣропріятіями по возможности обращать въ займы.

Изложеніе техническихъ способовъ осуществленія всѣхъ этихъ мѣропріятій, естественно, не затрагивается въ настоящемъ докладѣ, цѣль котораго дать посильное освѣщеніе вопроса съ принципиальной точки зрѣнія.

* * *

Во время преній *) по докладу были высказаны нижеслѣдующія главнѣйшія сужденія **).

А. Г. Орловъ. Выслушанный докладъ представляетъ первую попытку дать теоретически-научное выраженіе тѣмъ явленіямъ въ области денежнаго обращенія, которыя мы пережили за время войны. Основная мысль этого доклада, — что выпуски денежныхъ знаковъ въ теченіе войны не соответствовали количеству товаровъ, поступающихъ въ оборотъ, — совершенно безспорна. Этимъ обуславливалось переполненіе рынка денежными знаками, которое требовало обратнаго изытія этихъ знаковъ. Самое изытіе возможно либо въ формѣ займовъ, либо въ формѣ привлеченія денегъ на текущіе счета. Нужно, однако, имѣть въ виду, что деньги на текущихъ счетахъ продолжаютъ оказывать давленіе на рынокъ, такъ какъ онѣ въ любой моментъ могутъ поступить обратно въ оборотъ. Поэтому не только не слѣдуетъ поощрять приливъ денегъ на текущіе счета, но напротивъ того, этому нужно препятствовать. Сказанное не относится, однако, къ сберегательнымъ кассамъ, которыя обращаютъ излишекъ денежныхъ знаковъ въ государственные займы. Но нужно имѣть въ виду, что и превращеніе сбереженій въ бумаги государственныхъ займовъ не рѣшаетъ полностью вопроса. Разъ пріобрѣтеніе этихъ бумагъ замѣняетъ собою держаніе денегъ на текущемъ счету, то есть опасность, что онѣ могутъ быть во всякій моментъ реализованы и тѣмъ создана новая покупательная сила, которая будетъ давить на рынокъ.

По поводу несомнѣнно предстоящей намъ девальваціи докладчикъ полагаетъ, что такая девальвація должна явиться завершеніемъ ряда другихъ мѣръ по оздоровленію денежнаго обращенія. Но если государство сперва станетъ извлекать деньги изъ обращенія посредствомъ займовъ, а потомъ произведетъ девальвацію, то оно совершитъ большой грѣхъ въ отношеніи самого себя, потому что оно будетъ получать выручку по займамъ въ деньгахъ обезцѣненныхъ, оплачивать же ихъ ему придется въ новой здоровой валютѣ. На это можно было бы возразить, что послѣ совершенія девальваціи государство можетъ сейчасъ же соответвенно понизить цѣнность процентныхъ

*) Пренія происходили какъ въ указанномъ выше засѣданіи Комиссіи по денежному обращенію 24 апрѣля 1918 года, такъ и въ засѣданіи Подсекціи по кредиту и денежному обращенію Центрального Совѣта Экспертовъ, происходившемъ подъ предѣлательствомъ С. И. Тимашева 8 юня 1918 года.

***) Согласно стенографической записи.

бумагъ, но я думаю, что это неосуществимо. Я думаю, что при девальвации процессъ переоцѣнки и перевода всѣхъ денежныхъ обязательствъ въ новую валюту будетъ весьма труднымъ и опаснымъ, особенно въ виду необходимости считаться съ интересами трудового населенія. Поэтому я считаю, что сперва государство должно привести денежное обращеніе въ нѣкоторый порядокъ, стабилизировать расцѣнку бумажно-денежной единицы въ отношеніи золота, и только затѣмъ приступить путемъ займовъ къ извлеченію излишка денежныхъ знаковъ изъ обращенія.

Ф. А. Меньковъ. Я съ большимъ интересомъ выслушалъ докладъ, особенно его первую часть, потому что, вслушиваясь въ математическія формулы докладчика, мнѣ казалось, что я слышу то, что я писалъ въ продолженіи почти двухъ лѣтъ. Можетъ быть, господа, кто-нибудь помнитъ мои статьи о депозитной политикѣ Государственнаго Банка и объ опасности прилива вкладовъ въ частныя банки. Теперь эту мысль развилъ и докладчикъ, и мнѣ было особенно симпатично слышать это отъ банковскаго дѣятеля. Въ самомъ дѣлѣ, государственный кредитъ и денежную единицу можно было бы сохранить отъ обезцѣненія только въ томъ случаѣ, если бы всѣ военные расходы, которые произведены, или, по крайней мѣрѣ, болышая ихъ часть, была помѣщена въ военные займы. Только при этомъ условіи можно было бы избавиться отъ финансоваго кризиса и финансоваго краха. Какимъ же образомъ можно было бы этого добиться? Прежде всего, сдѣлавши такъ, чтобы займы были по вкусу публикѣ, чтобы они давали такой процентъ, который удовлетворялъ бы эту публику. Но съ точки зрѣнія государственнаго хозяйства это невыгодно. Этотъ путь нельзя признать правильнымъ. Мы убѣдимся въ этомъ, если рассмотримъ военные займы Англій. Англія выпустила сначала долгосрочный заемъ въ 3½%, потомъ въ 4 и, наконецъ, въ 5%. Такимъ образомъ, въ Англій съ каждымъ новымъ займомъ поднимали процентъ все выше и выше и для краткосрочныхъ займовъ дошли даже до 6%. Дальше идти было некуда, такая политика оказывалась невыгодной съ точки зрѣнія интересовъ государства. Нужно было предпринимать что-нибудь въ другомъ направленіи. И вотъ нѣкоторыя воюющія государства: сначала Германія, а потомъ Англія (въ особенности, — начиная съ третьяго займа) стали практиковать то, что называется «морально-принудительными займами».

Повторяю, всѣ воюющія государства стояли передъ необходимостью превратить, тѣмъ или инымъ способомъ, всѣ произведенные военные расходы въ военные займы. Это былъ категорическій императивъ. Только при выполненіи этого условія можно было избавиться отъ финансоваго кризиса, который надвигался. Ибо, разъ созданные военными расходами капиталы не размѣщены въ военные займы, денежная единица неизбѣжно должна обезцѣниться. А разъ начнетъ

обезцѣниваться денежная единица—немыслимъ государственный кредитъ въ добровольной формѣ. Разумная финансовая политика и должна быть направлена къ тому, чтобы не допускать осѣданія въ оборотѣ вызванныхъ войною выпусковъ бумажныхъ денегъ, такъ какъ это безусловно приводитъ къ обезцѣненію денежной единицы: свободные капиталы въ денежной формѣ начинаютъ быстро возрастать, а количество матеріальныхъ благъ, обращающихся на рынкѣ цѣнностей,—уменьшается. Нужно во что бы то ни стало добиться того, чтобы между этими двумя элементами сохранялось прежнее отношеніе. Займы въ обыкновенныхъ условіяхъ, займы чисто добровольные, оказывались недостаточными, очевидно—нужно было искусственно создавать успѣхъ займовъ. Исходя изъ этой концепціи, необходимо было закрыть для частнаго капитала, созданнаго военными расходами, всѣ другія помѣщенія, кромѣ военныхъ займовъ. Я и началъ въ свое время кампанію противъ частныхъ эмиссій, отмѣтивъ вмѣстѣ съ тѣмъ, какую опасность заключаетъ въ себѣ чрезмѣрный приливъ вкладовъ въ частныя банки. Этотъ приливъ, при правильной финансовой политикѣ во время войны, не долженъ имѣть мѣста. Я не буду сейчасъ касаться вопроса о значеніи частныхъ эмиссій съ точки зрѣнія интересовъ развитія производительныхъ силъ страны—скажу только, что и съ этой послѣдней точки зрѣнія частныхъ эмиссій, на мой взглядъ, не должно было быть.

Когда я выступалъ съ этими идеями въ печати, то не находилъ почти никакой поддержки. Правда, я помню, что М. В. Бернацкій меня однажды въ этомъ вопросѣ поддержалъ, но въ общемъ, повторяю, я былъ почти совершенно одинокъ. Противъ меня было и министерство финансовъ, даже мой патронъ по кафедрѣ—П. П. Мигулинъ—измѣнилъ мнѣ въ этомъ отношеніи. И вотъ сегодня мнѣ было особенно пріятно, когда я услышалъ, что банковскій дѣятель пришелъ теперь, на основаніи своихъ математическихъ формулъ, почти къ тѣмъ же выводамъ, что и я, года 1½—2 тому назадъ.

Переходя къ положительной части доклада, я долженъ сказать, что я не совсѣмъ ее понималъ. Для меня непонятно, напримѣръ, зачѣмъ нужно замѣнять одни денежные знаки другими и что, въ концѣ концовъ, отъ этого получится? Зачѣмъ нужно тратить излишнія краски и бумагу, разъ, какъ то предполагаетъ докладчикъ, останется та же денежная единица? Вѣдь, въ такомъ случаѣ, реформа сведется къ установленію новыхъ купюръ и больше ничего. Я, конечно, не возражаю противъ цѣлесообразнаго выбора купюръ. Но этого мало. Необходимо нѣчто большее.

Что касается займа въ валютныхъ цѣляхъ, то въ настоящую минуту, при настоящей конъюнктурѣ, это, къ сожалѣнію, немыслимая вещь. Но если бы такой заемъ можно было бы устроить и если

бы была надежда, что онъ будѣтъ имѣть осязательный успѣхъ, то я первый, конечно, привѣтствовалъ бы его.

Мы все сходимся на томъ, что въ деревнѣ тесаврирована масса бумажныхъ денегъ. Одно время можно было думать, что съ появленіемъ на рынкѣ товаровъ покупательная способность рубля будетъ повышаться, повышаться, по мѣрѣ того, какъ производительная дѣятельность страны будетъ оправляться. Но теперь этихъ иллюзій питать не приходится. Товарный голодъ, съ одной стороны, и размѣры инфляціи, съ другой, достигли слишкомъ большихъ размѣровъ. Поэтому я боюсь, что появленіе новыхъ товаровъ на рынкѣ будетъ критическимъ моментомъ въ судьбѣ бумажнаго рубля: бумажки станутъ массами гыбрасываться на рынокъ и цѣны начнутъ стремительно подниматься все выше и выше. Всякій поскорѣе захочетъ развязаться съ бумажками, бумажки будутъ «жечь руки». Тогда именно и начнется послѣдняя агонія бумажнаго рубля.

При переживаемыхъ обстоятельствахъ, я положительно не нахожу средствъ для стабилизациі бумажнаго рубля. Поэтому я полагаю, что народному хозяйству надо дать какое-нибудь другое, болѣе устойчивое, болѣе твердое мѣрило цѣнности. Это мѣрило цѣнности я вижу въ золотомъ рублѣ, причемъ нахожу, что оно должно быть представлено только для частнаго оборота, для частныхъ сдѣлокъ. Государство же вынуждено будетъ оставить бумажный рубль для расчетовъ со своими поставщиками и служащими, сохранивъ за бумажнымъ рублемъ свойство законнаго платежнаго средства. Конечно, если бы я надѣялся на возможность, въ ближайшемъ будущемъ, достигнуть какими-либо мѣрами стабилизациі бумажнаго рубля, то я не предлагалъ бы допущенія сдѣлокъ на золото. Я знаю, что предлагаемая мѣра больно ударитъ по бумажному рублю, такъ какъ она должна будетъ лишить бумажный рубль того монопольнаго положенія въ качествѣ единственнаго законнаго платежнаго средства, единственнаго орудія обращенія, изъ котораго рубль черпаетъ значительную часть своей силы. Но такъ какъ я не вѣрю въ возможность въ ближайшее время какими-либо мѣрами и средствами стабилизировать рубль, а безъ такой стабилизациі никакое оздоровленіе, никакое развитіе народнаго хозяйства невозможно, то я настаиваю на необходимости разрѣшенія для частнаго оборота сдѣлокъ на золотую валюту.

В. Р. Идельсонъ. Я хотѣлъ бы сказать два слова по вопросу объ извлеченіи бумажныхъ денегъ изъ оборота, который былъ затронуть докладчикомъ. Прежде всего, я долженъ указать, что, когда рѣчь шла о томъ, чтобы ликвидировать выпускъ бумажныхъ денегъ въ 200 милл. рублей, или 1 миллиардъ рублей—примѣнялись одни средства, когда же рѣчь будетъ идти объ извлеченіи десятковъ миллиардовъ рублей бумажныхъ денегъ—придется прибѣгать къ средствамъ совершенно

другимъ. Но дѣло не только въ этомъ. Тутъ возникаетъ совершенно иной вопросъ: нужно ли вообще извлекать бумажныя деньги изъ оборота? Вѣдь извѣстно, что для извлеченія бумажныхъ денегъ существуетъ только одинъ разумный способъ: конвертировать ихъ въ долгосрочные займы. Съ другой стороны, предыдущій опытъ показалъ, что долгосрочные займы реализуются обыкновенно при помощи онколя, т.-е. ведутъ къ инфляціи кредита. А я, право, не знаю, что лучше: инфляція кредита, или инфляція денежнаго обращенія? Я думаю, поэтому, что не слѣдовало бы трогать выпущенные въ обращеніе денежные знаки, помня, чему учить насъ въ этомъ смыслѣ теорія, основанная на наблюденіи историческихъ фактовъ.

Всякій усиленный выпускъ бумажныхъ денегъ неизбежно приводитъ къ грюндерству. Правда грюндерство это доходитъ обыкновенно до того, что начинаютъ возникать всякаго рода нездоровья, фантастическія предпріятія, что въ концѣ концовъ приводитъ къ кризису. Я позволю себѣ, однако, думать, что въ Россіи, пережившей войну и революцію, будетъ столь обширное поле для предпринимательской дѣятельности, что въ ней почти совсѣмъ не будетъ возникать нездоровыхъ предпріятій, и что каждое предпріятіе, которое будетъ учреждаться хотя бы съ минимальнымъ коммерческимъ расчетомъ, будетъ, несомнѣнно, имѣть всѣ шансы на успѣхъ. Поэтому, хотя я и не отнесу себя къ инфляціонистамъ типа Джона Ло, который считалъ, что кредитъ есть способъ создавать новые капиталы, я все-таки думаю, что у насъ есть вѣрный способъ извлеченія кредитныхъ рублей, который заключается въ превращеніи ихъ въ акціи промышленныхъ предпріятій. То, что не можетъ быть сдѣлано государствомъ, будетъ сдѣлано частной инициативой. Каждый самъ постарается превратить свои рубли въ акціи промышленныхъ предпріятій, которыя, помимо всего прочаго, будутъ имѣть тенденцію къ повышенію. Само собою разумѣется, что дѣло не обойдется и здѣсь безъ всякаго рода болѣзненныхъ явленій. Но я думаю, что эти болѣзненные явленія будутъ не столь рѣзки, какъ если бы происходило насильственное извлеченіе бумажныхъ денегъ изъ обращенія. Если вы начнете извлекать бумажныя деньги и этимъ доведете цифру государственнаго долга со 100 миллиардовъ рублей до 150—200 миллиардовъ рублей, то это будетъ подлинной катастрофой. Вѣдь бумажныя деньги, это—долгъ безпроцентный, а по вновь заключеннымъ конверсионнымъ долгамъ придется платить самое меньшее 6%. Во имя чего мы будемъ возлагать такое бремя на нашъ бюджетъ?

Нужно считаться съ тѣмъ обстоятельствомъ, что мы живемъ въ совершенно исключительное время. Я лично позволю себѣ сказать: я не вѣрю ни въ какія девальваціи, потому что девальвація предполагаетъ нѣкоторую стабильность отношеній, а такой стабильности мы достигнемъ еще не скоро. Настоящій моментъ требуетъ отъ насъ,

прежде всего, творчества. Это творчество, господа, не должно, однако, заключаться въ ломкѣ жизни, оно должно, напротивъ того, возможно болѣе осторожно подходить ко всѣмъ существующимъ формамъ жизни, должно учиться у жизни. Вотъ почему, между прочимъ, я думаю, что не слѣдуетъ форсировать мѣрь по извлеченію бумажныхъ денегъ изъ обращенія.

Когда я слушалъ чрезвычайно интересный докладъ Н. И. Лодыженскаго, то въ моемъ мозгу вставала тяжелая картина засѣданій подѣ председательствомъ министра финансовъ Временнаго Правительства, покойнаго, замученнаго А. И. Шингарева, который своимъ усталымъ голосомъ повторялъ старые перепѣвы о томъ, что нужно, извлекать бумажныя деньги, что надо дѣлать такія-то и такія-то вещи... Въ его голосѣ слышалась безнадежность, которая впоследствии несомнѣнно, была оправдана жизнью. Попробуйте отойти отъ всѣхъ этихъ трафаретовъ. Попробуйте подняться на нѣкоторую высоту и посмотрѣть оттуда на все то, что происходитъ въ мѣрѣ. Если бы въ Россіи была даже мыслима проблема извлеченія бумажныхъ денегъ, то она все равно невысказана во всемъ мѣрѣ. Вѣдь къ русскимъ чуть ли не 100 миллиардамъ рублей нужно прибавить десятки миллиардовъ бумажныхъ денегъ, выпущенныхъ во Франціи, Германіи, Австріи и др. странахъ. Извлекъ всѣ эти суммы, ясно, нѣтъ никакой возможности. Можно ли при такихъ условіяхъ пускаться, я бы сказалъ, въ авантюру, для которой нѣтъ абсолютно никакихъ основаній?

Такимъ образомъ, я позволю себѣ думать, что самое лучшее, — это оставить деньги въ народѣ, оставить ихъ лежать спокойно, нетронутыми, до того момента, пока производительныя силы страны разовьются и пока бумажныя деньги не найдутъ себѣ примѣненія. А тогда они сами начнутъ поступать въ единственно мыслимомъ видѣ въ государственное казначейство, въ видѣ государственныхъ налоговъ. Если же начать производить съ бумажными деньгами всякаго рода рискованные эксперименты, то онѣ станутъ еще сильнѣе колебаться въ цѣнѣ, чѣмъ до сихъ поръ. Я считаю, что подобныя попытки оздоровленія денежнаго обращенія способны только ухудшить его, а потому не могу не возражать противъ нихъ.

Н. Н. Покровскій. Я не совсѣмъ согласенъ съ В. Р. Идельсономъ. Въ принципѣ онъ, быть можетъ, и правъ: лучше подождать, пока хозяйственный оборотъ настолько расширится, что всѣ выпущенныя бумажныя деньги найдутъ себѣ должное помѣщеніе. Но это вѣрно лишь въ примѣненіи къ болѣе или менѣе нормальнымъ выпускамъ бумажныхъ денегъ. Теперь же положеніе совершенно дикое: мы выпускаемъ ежедневно бумажныхъ денегъ на 170—180 милл. руб. и даже, говорятъ, на 200 милл. руб. Слѣдовательно, денежное обращеніе ухудшается съ каждымъ днемъ. Это создаетъ крайне тяжелыя условія для народнаго хозяйства, потому что и цѣны мѣняются каж-

дый день. Это подлинная катастрофа, катастрофа ежедневная, слѣдовательно, развивающаяся. При такихъ условіяхъ бумажныя деньги легко могутъ дойти до нуля. Это, если захотите, упростить задачу государства, такъ какъ тогда государству ничѣго не остается, какъ отказаться отъ всѣхъ обязательствъ по выпуску бумажныхъ денегъ. Но мы, которые держались и держимся того взгляда, что рубль нужно спасать, мы должны настаивать на принятіи самыхъ рѣшительныхъ мѣръ противъ нуллификаціи рубля.

Нужно при этомъ предвидѣть, что всякая власть, какова бы она ни была, вынуждена будетъ въ дальнѣйшемъ выпускать бумажныя деньги, такъ какъ ни налоги, ни монополіи не смогутъ дать въ ближайшее время сколько-нибудь значительныхъ поступленій. А при такихъ условіяхъ, обратное извлеченіе хотя бы части ранѣе выпущенныхъ кредитныхъ билетовъ становится совершенно неизбѣжнымъ. Опасаться, что въ связи съ этимъ могутъ произойти большія потрясенія цѣнъ—не приходится хотя бы уже вслѣдствіе того, что они происходятъ и такъ каждый день. Опасаться за государственный бюджетъ, на который должна будетъ лечь уплата процентовъ по новому процентному долгу, при нынѣшнихъ условіяхъ, также нѣтъ оснований: казна выгадаетъ соотвѣтственно на удешевленіи предметовъ своего потребленія. вмѣстѣ съ тѣмъ, только при условіи такого пониженія цѣнъ будетъ создана возможность привести въ нѣкоторый порядокъ государственное хозяйство; тогда только прекратится безудержное увеличеніе заработной платы, разстраивающее всякую калькуляцію всякіе подсчеты и расчеты, какъ въ государственномъ, такъ и въ частномъ хозяйствѣ.

Я отнюдь не имѣю въ виду извлеченія всѣхъ бумажныхъ денегъ или очень значительной ихъ части, я полагаю только, что нужно добиться такого положенія вещей, чтобы неизбѣжные новые выпуски кредитныхъ билетовъ не увеличивали все болѣе и болѣе инфляціи и чтобы, по возможности, наоборотъ, количество денежныхъ знаковъ въ обращеніи постепенно сокращалось. Для этого потребуются, конечно, мѣры болѣе рѣшительныя, чѣмъ простое приглашеніе подписываться на займы; этотъ способъ достаточно дискредитированъ уже предыдущимъ опытомъ. Я не буду дѣлать сейчасъ никакихъ конкретныхъ предложеній въ этой области, полагаю только, что главное вниманіе должно быть здѣсь обращено на столь распространенные теперь суррогаты кредитныхъ билетовъ, которые расцѣниваются населеніемъ несомнѣнно ниже настоящихъ денегъ.

Сказанное едва ли даже противорѣчитъ теоріи, которую развивалъ В. Р. Идельсонъ, что было бы вообще лучше, если бы всѣ выпущенные денежные знаки нашли себѣ помѣщеніе въ промышленныя предпріятія. Нѣкоторый предѣлъ безудержному увеличенію коли-

чества бумажныхъ денегъ въ обращеніи положить безусловно необходимо. Иначе деньги вѣдь совершенно обезцѣнятся. Въ самомъ дѣлѣ, какіе уже въ настоящее время нужны капиталы, чтобы построить заводъ изъ керенокъ? Вѣдь это почти не капиталы, а только призраки капиталовъ. Теорія В. Р. Идельсона, быть можетъ, цѣликомъ примѣнима къ странамъ Зап. Европы, но нельзя сравнивать положеніе денежнаго обращенія у насъ и тамъ. У насъ деньги начинаютъ превращаться въ простую макулатуру, а тамъ онѣ все-таки остаются деньгами. Поэтому есть всѣ шансы рассчитывать, что странамъ Зап. Европы удастся путемъ одного только дальнѣйшаго развитія своей промышленности, торговли и т. д. возстановить у себя нормальныя условія денежнаго обращенія. У насъ, я боюсь, время для этого безнадежно упущено.

Я согласенъ: Боже сохрани дойти до излишества, извлекать деньги въ такомъ количествѣ, чтобы онѣ дошли до *al pari*. Это было бы гибельно, какъ для государственнаго, такъ и для народнаго хозяйства. Но поднять покупательную способность рубля до уровня хотя бы нынѣшнихъ вексельныхъ курсовъ совершенно необходимо. Сейчас непрекращающійся ростъ цѣнъ превращается въ стихійную катастрофу. Бороться съ ней можно только путемъ извлеченія изъ обращенія ранѣе выпущенныхъ бумажныхъ денегъ.

В. Ф. Соллогубъ. По вопросу объ изыятіи кредитныхъ билетовъ изъ обращенія В. Р. Идельсономъ было высказано мнѣніе, которое можно назвать новымъ при сопоставленіи его съ прежде господствовавшими взглядами по тому же предмету. Мнѣ было бы очень пріятно причислить себя тоже къ новымъ, молодымъ, но въ данномъ случаѣ я, все-таки, долженъ высказаться за стариковъ: я болѣе согласенъ и со старикомъ Вагнеромъ и съ И. И. Кауфманомъ. Въ утвержденіяхъ В. Р. Идельсона есть, однако, доля истины, которая заключается въ томъ, что безъ нужды не слѣдуетъ, конечно, трогать кредитные билеты, такъ какъ всякія неосторожныя въ этомъ направленіи манипуляціи очень легко могутъ повредить бумажному рублю. Въ своихъ сужденіяхъ по настоящему вопросу я исхожу изъ того положенія, что возлагать на промышленность все дѣло обезвреженія кредитныхъ билетовъ, совершенно не представляется возможнымъ. Какъ бы ни окончилась война, промышленность и экономическая жизнь сдѣлаютъ, конечно, свое, но предоставить расправляться съ кредитными билетами одной только жизни нельзя,—это будетъ ей не по силамъ.

В. Р. Идельсонъ указывалъ, что мы теперь переживаемъ исключительныя обстоятельства и что тѣ старыя мѣры упорядоченія денежнаго обращенія, которыя оказывались правильными въ нормальныхъ обстоятельствахъ, совершенно недостаточны. Это отчасти вѣрно. Поэтому-то послѣ окончанія войны обсужденіе финансоваго положенія всѣхъ странъ, въ томъ числѣ и Россіи, придется перенести

на международный конгрессъ. Но это не значить, что мы сами не должны дѣлать всего, что въ нашихъ силахъ.

Цифры, которыя здѣсь оглашались, какъ на примѣръ, 30 миллиардовъ франковъ банкнотнаго обращенія во Франціи, не должны насъ пугать. Дѣло въ томъ, что такія же на видъ огромныя цифры не разъ наблюдались и въ прошломъ. Сѣверо-Американскіе Соединенные Штаты, государство съ 30 милліонами населенія, оказались послѣ освободительной войны съ долгомъ въ 2.600 милл. долларовъ. Это была, конечно, очень крупная задолженность. Такія же страшныя цифры получились въ свое время въ итогъ Наполеоновскихъ войнъ. Тогда высказывалось общее мнѣніе, что Англія должна разориться, что она не можетъ выдержать бремени своихъ долговъ: 900 м. ф. ст. считались тогда долгомъ, который не можетъ вынести ни одна страна. Но послѣдующее развитіе показало, что всѣ приведенныя цифры не такъ страшны, а поэтому я лично цифръ не очень-то пугаюсь.

Подводя итоги моимъ замѣчаніямъ, я долженъ сказать, что кредитныя билеты ни въ коемъ случаѣ не могутъ быть оставлены безъ вниманія. При этомъ, мѣры по исправленію денежнаго обращенія придется, конечно, принимать самыя героическія, которыя не укладываются въ тѣ рецепты, мѣрки и правила, къ которымъ мы привыкли. Этого требуютъ исключительныя обстоятельства, исключительное время. И въ этой части своихъ замѣчаній В. Р. Идельсонъ безусловно правъ.

Л. С. Эляссонъ. Объяснять причины обезцѣненія кредитныхъ билетоуъ, а главнымъ образомъ—причины дороговизны, исключительно громадными выпусками кредитныхъ билетоуъ неправильно. Это все отголоски количественной теоріи, которая постоянно звучитъ въ рѣчахъ и сужденіяхъ большинства здѣсь присутствующихъ. Несчастье наше заключается въ томъ, что «сѣпча горитъ съ двухъ сторонъ»: не только идутъ безконечныя выпуски кредитныхъ билетоуъ, но наряду съ этимъ прогрессивно сокращается количество товаровъ, поступающихъ въ оборотъ. Если мы останемся при такомъ порядкѣ вещей, то все, что бы мы ни дѣлали, будетъ совершенно бесполезнымъ. Но представимъ себѣ, что условія государственной и хозяйственной жизни кореннымъ образомъ измѣнились. Тогда безусловно въ первую очередь возникаетъ вопросъ, слѣдуетъ ли заниматься извлеченіемъ денегъ, а въ особенности—извлеченіемъ ихъ усиленнымъ темпомъ. Я полагаю, что усиленное извлеченіе денегъ вызоветъ, прежде всего, явленіе денежнаго голода, которое очень хорошо знакомо по всѣмъ денежнымъ кризисамъ. Оно повлечетъ за собою рѣзкое повышеніе учетнаго процента, но не подыметъ расцѣнки денежной единицы. Низкій курсъ вполне совмѣстимъ, какъ извѣстно, съ высокимъ учетнымъ процентомъ. Мнѣ кажется, поэтому, что для поднятія расцѣнки

рубля, какъ внутри страны, такъ и внѣ ея, государство должно идти по совершенно другому пути. Въ этомъ отношеніи я вполнѣ при-
мыкаю къ взглядамъ, высказаннымъ В. Р. Идельсономъ: въ данномъ
случаѣ нужно начинать съ мѣръ, направленныхъ къ подъему произ-
водительной дѣятельности страны, къ увеличенію количества посту-
пающихъ въ оборотъ товаровъ, по которымъ такъ изголодалось насе-
леніе. И только во вторую очередь, послѣ того, какъ будетъ налажена
нормальная хозяйственная дѣятельность и хоть отчасти удовлетво-
ренъ нынѣшній товарный голодъ, можно будетъ приступить къ извле-
ченію бумажныхъ денегъ. Дѣйствовать иначе—значить обречь
всю реформу на неизбѣжную неудачу.

СПбГДУ

У. Иностранцы, русская государственность и судьба кредитнаго рубля.

Докладъ В. С. Зива. *)

Когда человекъ превращается изъ субъекта права въ объектъ права, то лучшей выходъ для него—не терять хладнокровія и быть терпѣливымъ. На долю Россіи выпало неслыханное несчастье. Великая держава превратилась, надѣмся временно, въ объектъ права. Ею распоряжаются иностранцы и всякаго толка интернаціоналисты.

Къ счастью или къ несчастью, интернаціоналисты сдѣлали уже съ нами, повидимому, все, что могли. Кредитный аппаратъ, промышленность и торговля окончательно разрушены. Максимальная производительность печатнаго станка уже использована, государственнй долгъ уже доведенъ до неимовѣрныхъ размѣровъ—чего же еще больше? Съ этой стороны намъ не грозитъ болѣе никакой опасности. Россія раздѣта до-нага, обезоружена. Главнѣйшія задачи интернаціоналистовъ, такимъ образомъ, блестяще выполнены.

Теперь очередь дошла до иностранцевъ. Меня не интересуетъ вопросъ, кто же они, эти иностранцы—наши бывшіе друзья или враги? Для тѣхъ и для другихъ мы являемся лишь объектами права. Тѣ и другіе заинтересованы, однако, въ нашемъ существованіи. Для однихъ мы интересны, какъ должники, а для другихъ, какъ покупатели. Голый, но живой должникъ не можетъ не интересоваться своего кредитора. А позаимствовали мы у иностранцевъ такія громадныя суммы, что разрозненными силами мы никогда не въ состояніи будемъ выплатить эти долги. Украинская, донская, сибирская, кронштадтская и другія республики и трудовыя коммуны, каждая въ отдѣльности, безъ объединяющихъ началъ общей русской государственности, никогда не будутъ имѣть возможности расплатиться со своими иностранными кредиторами. Какъ это ни звучитъ парадоксально, громадная внѣшняя задолженность является наилучшимъ залогомъ возстановленія російской государственности. Насъ

*) Докладъ этотъ былъ прочитанъ въ засѣданіи комиссіи по денежному обращенію 2 мая 1918 г. Въ означенномъ засѣданіи, происходившемъ подъ председательствомъ С. И. Тимашева, присутствовали: Е. М. Балабановъ, М. В. Бернацкій, М. И. Боголѣповъ, І. О. Гейманъ, С. С. Демосѣевоу, В. Р. Идельсонъ, М. И. Левинъ, Н. И. Лодыженскій, А. Э. Ломейеръ, Ф. А. Меньковъ, В. А. Мукофевъ, П. И. Рудченко и А. М. Смирновъ.

приведуть въ чувство («Lump, bezahle deine Schulden»,—говорилъ Гейне), насъ заставляютъ развить наше національное чувство, чтобы работать и творить для уплаты нашихъ долговъ.

Иностранцы обѣихъ коалицій вынуждены будутъ совмѣстными усиліями взяться за приведеніе въ чувство русскаго колосса, съ которымъ связана исторія и самое существованіе мірового хозяйства. Загляните въ портфели кредитныхъ учрежденій Европы, поройтесь въ лабиринтахъ биржевыхъ бюллетеней Англій, Германіи, Франціи, Бельгіи, Голландіи и Швейцаріи и даже Италіи и вы убѣдитесь въ томъ, что вычеркнуть Россію изъ списка великихъ государствъ—это значить вызвать катастрофу во всѣхъ уголкахъ старой Европы. Хозяйственные устои Европы должны рушиться въ тотъ день, когда надъ Россіей окончательно будетъ поставленъ крестъ.

Мысль о государственномъ банкротствѣ Россіи настолько страшна, что, какъ можно судить по иностранной печати, она даже не обсуждается серьезно въ отвѣтственныхъ финансовыхъ кругахъ Европы. Этотъ вопросъ какъ-будто намѣренно обходится молчаніемъ, и нужно сказать, не безъ основанія. Государственное банкротство Россіи это,—секретная болѣзнь европейскаго рынка капиталовъ. Маленькій рантье во Франціи, крестьянинъ въ Голландіи, крупный банкиръ въ Англійи и промышленникъ въ Германіи одинаково затронуты этимъ вопросомъ, и самое страшное для нихъ это то, что при данной міровой политической конъюнктурѣ нѣтъ того врача, къ которому они могли бы обратиться за совѣтомъ и помощью. Они поэтому предпочитаютъ молчать, такъ какъ въ противномъ случаѣ усилится паника, что съ своей стороны должно еще ухудшить ихъ положеніе. Русскія цѣнности издавна являлись и являются до сихъ поръ объектомъ международныхъ биржевыхъ оборотовъ. Объ этомъ свидѣтельствуютъ слѣдующія данныя о котировавшихся на 1 января 1913 г. на главнѣйшихъ международныхъ биржахъ русскіхъ государственныхъ и гарантированныхъ правительствомъ цѣнныхъ бумагахъ:

	Количество бумагъ	Сумма въ милл. руб.
Амстердамская	92	8.502,0
Парижская	69	7.905,3
Берлинская	75	6.448,0
Лондонская	44	5.775,0
Брюссельская	75	5.443,5

Къ моменту объявленія войны процентное отношеніе котировавшихся на французскихъ биржахъ русскіхъ государственныхъ и гарантированныхъ облигацій къ общей суммѣ находившихся тогда въ обращеніи на этихъ биржахъ цѣнностей составляло около 20%, на лондонской—около 10%, а на берлинской около 8%. Какъ видно изъ этихъ данныхъ, русскія облигаціи занимали и занимаютъ до

настоящаго времени крупное положеніе на главнѣйшихъ международныхъ биржахъ. Понятно поэтому, что банкротство Россіи должно вызвать страшный переполохъ на этихъ биржахъ, но, какъ извѣстно, нѣтъ ничего страшнѣе для биржи, какъ паника. Поэтому международный держатель русскихъ процентныхъ бумагъ безмолвствуетъ. Онъ ждетъ чуда. При иныхъ обстоятельствахъ, быть можетъ, его нервы не выдержали бы, и онъ огульно выбросилъ бы на рынокъ все принадлежащія ему русскія цѣнности. Исторія знаетъ немало такихъ примѣровъ, когда даже призракъ государственнаго банкротства заставлялъ это дѣлать иностраннаго держателя русскихъ цѣнностей. Стоило Бисмарку въ 1887 г. по чисто политическимъ соображеніямъ черезъ послушную ему германскую оффиціозную печать распустить слухи о близкомъ банкротствѣ Россіи, какъ изъ нѣмецкихъ владѣній были изгнаны миллиарды русскихъ цѣнностей. Германія продавала тогда съ большими потерями свои русскія цѣнности. Но тогда условія европейскаго рынка капиталовъ были совершенно иными, чѣмъ въ настоящее тяжелое время. Изгнанныя изъ Германіи русскія цѣнности нашли себѣ хорошій пріютъ во Франціи, рынокъ капиталовъ которой не былъ обремененъ и покоился на прочномъ фундаментѣ. Къ тому же самое количество обращающихся тогда на европейскихъ рынкахъ русскихъ цѣнностей было сравнительно невелико. Въ настоящее же время положеніе совершенно иное. Европейскій рынокъ капиталовъ чрезвычайно обремененъ бумажными цѣнностями, и емкость его давно уже достигла высшей точки. Иностранныя цѣнности фактически не имѣютъ возможности перекочевывать изъ одной страны въ другую. Что же касается специально русскихъ цѣнностей, то размѣщеніе ихъ на международномъ рынкѣ давно уже приняло чрезвычайно крупныя размѣры.

При настоящихъ запутанныхъ условіяхъ трудно опредѣлить общій размѣръ размѣщенной за границей нашей государственной и частной задолженности. За время войны въ котировку европейскихъ биржъ не были введены новыя русскія цѣнности. Мы заимствовали за границей новыя капиталы путемъ полученія соответствующихъ краткосрочныхъ кредитовъ со стороны союзныхъ правительствъ, при чемъ наши обязательства не входятъ въ биржевой оборотъ въ широкомъ смыслѣ этого слова. Поэтому, при разсмотрѣніи психологическаго состоянія рынка русскихъ цѣнностей на иностранныхъ биржахъ, мы можемъ въ сущности довольствоваться данными о количествѣ размѣщенныхъ въ дѣйствительности на этихъ рынкахъ русскихъ цѣнностей. До войны эти данныя представлялись въ слѣдующемъ видѣ:

Состояло въ обращеніи государственныхъ и гарантированныхъ правительствомъ процентныхъ бумагахъ въ Россіи и за границей (въ милл. руб.)

	Въ 1904 г.	Въ 1914 г.	Въ 1914 г. болѣе по сравн. съ 1904 г.
Въ Россіи	4.571	7.264	+ 2.693
Заграницей	4.238	5.480	+ 1.242
Всего	8.809	12.744	+ 3.935

Изъ приведенныхъ данныхъ видно, что за границей къ 1 января 1914 г. были размѣщены государственныя и правительствомъ гаран-тированныя процентныя бумаги на 5.480 милл. руб. Къ этой суммѣ нужно прибавить реализованный во Франціи въ февраль 1914 г. соединенный русскій желѣзнодорожный заемъ на 650 милл. фран-ковъ, или 235 милл. руб., и на нѣсколько десятковъ миллионъ рублей другихъ желѣзнодорожныхъ цѣнностей на берлинскомъ и лондонскомъ рынкахъ. Въ общей сложности, такимъ образомъ, можно предположить, что къ моменту объявленія войны за границей находи-лось гарантованныхъ русскимъ правительствомъ процентныхъ бумагъ на сумму 5.745 милл. руб. (общую же государственную и част-ную задолженность Россіи къ началу войны можно опредѣлить при-мѣрно въ 9.000 милл. руб., а именно: 5.200—5.700 милл. руб., раз-мѣщенныхъ на внѣшнихъ рынкахъ съ 1.769 по 1904 г., и 3.235,7 милл. руб. за время съ 1904 по 1913 гг.). Сумма эта настолько громадна, что, какъ я уже указывалъ, она не можетъ не представлять собой крупной угрозы для равновѣсія европейскихъ международныхъ биржъ. Крахъ съ русскими бумагами долженъ вызвать катастрофу на международномъ фондовомъ рынкѣ. Это обстоятельство, очевидно, учитывается уже въ настоящее время правительствами и руководя-щими финансовыми кругами богатыхъ европейскихъ странъ, несмотря на изданные въ Россіи декреты объ аннулированіи займовъ и несмотря на то, что фактически Россія давно уже не имѣетъ возможности предоставить въ распоряженіе своихъ иностранныхъ кредиторовъ валюту для текущихъ платежей по своей задолженности, иностранные банкиры на свой собственный страхъ и рискъ (очевидно, при извѣстной гарантіи своихъ правительствъ) продолжаютъ и те-перь выплачивать купоны по русскимъ государственнымъ займамъ. Такъ поступаютъ банкиры въ Англии и во Франціи. Мы не распола-гаемъ свѣдѣніями о томъ, что дѣлается съ русскими займами въ Гер-маніи, но по проникающимъ отъ времени до времени оттуда смут-нымъ свѣдѣніямъ можно догадываться, что и тамошніе руководящіе круги стараются успокоить держателей русскихъ государствен-ныхъ займовъ. Очень широкую дѣятельность въ этомъ направленіи, повидимому, развиваетъ учрежденная уже давно комиссія по реги-страціи убытковъ, нанесенныхъ во время войны германскимъ дер-жателямъ русскихъ цѣнностей. Оно и понятно, такъ какъ и въ Гер-

мані имѣются русскія цѣнныя бумаги на сумму, повсей вѣроятности, около 2.000 милл. руб.

Но, помимо нашихъ государственныхъ финансовъ, иностранцы крайне заинтересованы и въ нашемъ народномъ хозяйствѣ. Ни въ одной странѣ иностранные капиталы не работали столь успѣшно, какъ въ Россіи. Мы были очень хорошими покупателями всевозможныхъ товаровъ. Мы снабжали иностранные рынки и прежде всего Германію хлѣбомъ, лѣсомъ, разными рудами и проч. Россія представляла хорошей рынокъ сбыта для иностранныхъ и опять-таки прежде всего для нѣмецкихъ банкировъ, биржевиковъ, инженеровъ, техниксвъ, учителей и т. д. и т. д. Въ самомъ Петроградѣ существовала очень вліятельная германская колонія, представители которой были всегда желанными гостями въ кабинетахъ высшихъ чиновниковъ, директоровъ банковъ и торгово-промышленныхъ предприятий. Нѣмцы всегда любили, однако, и теперь не потеряли эту страсть—работать подъ чужимъ флагомъ. Русскій флагъ имъ и впредь будетъ нуженъ. Нѣмцы оставляютъ Россіи хотя бы мнимую самостоятельность, такъ какъ они прекрасно сознаютъ, что безъ нѣкотораго минимума свободы Россія, съ обостреннымъ національнымъ самосознаніемъ, окажется негоднымъ рынокъ для сбыта германскихъ издѣлій и излишка человѣческаго матеріала.

Итакъ, Германія не можетъ допустить полного разгрома и расчлененія Россіи. Поглощеніе же значительной части Россіи въ формѣ опеки можетъ быть чревато крайне тяжелыми послѣдствіями для самой Германіи, такъ какъ этимъ она рискуетъ потерять свое національное единство, которое до сихъ поръ являлось главнѣйшей силой Германіи. Что бы ни говорить о Германіи, нужно признать, что руководители ея не ошиблись въ одномъ—въ великомъ національномъ чувствѣ германскаго народа. Эту ставку Гинденбургъ не проигралъ. Но національное самосознаніе она могла сохранить въ своемъ чистомъ видѣ главнымъ образомъ потому, что нѣмецкій народъ представляетъ собою громадную массу однороднаго національнаго матеріала безъ сколько-нибудь значительной примѣси чуждыхъ национальныхъ элементовъ. Австро-Венгрія съ ея пестрымъ национальнымъ составомъ оказалась слабѣе и менѣе выносливой. Такимъ образомъ, съ точки зрѣнія экономическихъ и политическихъ соображеній, для Германіи выгоднѣе невидимыми нитями управлять Россіей, какъ она въ дѣйствительности дѣлала это до войны, чѣмъ аннексировать значительныя части Россіи, тѣмъ болѣе, что въ настоящее время большинство русскаго населенія заражено страшной, прилипчивой болѣзью—анархіей (Германія на опытѣ могла уже убѣдиться въ томъ, что управлять, хотя бы въ одной только Украинѣ, вовсе не такая легкая задача).

Но если Россія нужна Германіи для удовлетворенія ея внутрен-

нихъ потребностей, то тѣмъ болѣе представляется для нея Россія драгоцѣннымъ объектомъ международныхъ финансовыхъ и другихъ комбинацій. Чѣмъ бы ни кончилась несчастная міровая война, Германія, понятно, не сможетъ жить замкнутой хозяйственной жизнью. Она вынуждена будетъ возобновить въ широкомъ размѣрѣ свои хозяйственныя отношенія съ Англіей, Франціей и съ Сѣверо-Американскими Соединенными Штатами, которые никогда не примирятся съ раздѣломъ Россіи. Если даже на поляхъ брани Германія окажется побѣдительницей, то въ экономической войнѣ ей никогда не побѣдитъ нашихъ союзниковъ. А такая экономическая война можетъ длиться очень долго и истощить послѣднія силы Германіи, и тогда ей не миновать той горькой участи, которая выпала нынѣ на долю несчастной Россіи. Повидимому, на это именно и рассчитываютъ непримиримые, упрямые интернаціоналисты, которые ждуть не дождутся этой міровой катастрофы. Но, очевидно, нѣмцы на эту удочку не пойдутъ, и разъ первый мостикъ будетъ переброшенъ, то ими будетъ, конечно, найденъ общій съ ихъ противниками языкъ для предотвращения предстоящей экономической войны.

Понятно, что Россія будетъ при этомъ объектомъ взаимныхъ финансовыхъ расчетовъ между воюющими нынѣ великими державами. И для этой цѣли всѣмъ нужна будетъ великая сильная Россія, на которую можно будетъ выставить международные векселя. Трудно сказать, какіе финансовые расчеты будутъ урегулированы на будущей мирной конференціи между теперешними воюющими державами. Но что значительная часть этихъ расчетовъ будетъ урегулирована съ помощью Россіи—безспорно. Мы будемъ объектомъ взаимныхъ расплатъ. А разъ это такъ, то мирная конференція не сможетъ не заняться вопросомъ о созданіи для Россіи такой обстановки, при которой ея хозяйственный организмъ оказался бы жизнеспособнымъ. Мирной конференціи придется заняться вопросомъ о созданіи такихъ условий, при которыхъ Россія могла бы мало-по-малу возстановить свое нарушенное экономическое равновѣсіе.

Не подлежитъ сомнѣнію, что при сложности взаимныхъ расчетовъ на международной конференціи прежде всего будетъ разработанъ проектъ созданія особой международной расчетной палаты (clearing house). Въ этой палатѣ взаимныя международныя требованія на Россію будутъ временно компенсироваться. Это избавитъ насъ отъ немедленныхъ платежей по нашей громадной внѣшней задолженности, и тѣмъ самымъ нашъ расчетный балансъ въ переходное время получить извѣстную «передышку». При этомъ мирная конференція не сможетъ, естественно, обойти молчаніемъ и вопросъ объ улучшеніи нашей валюты, безъ которой всѣ претензіи на Россію, которыя будутъ служить матеріаломъ для взаимныхъ расчетовъ, окажутся лишенными всякой опоры. Какъ ни какъ, значительная часть выписан-

ных на Россію государственныхъ и частныхъ требованій, числится въ русской валютѣ, которая не можетъ быть вычеркнута изъ международнаго лексикона.

У международной конференціи найдется много радикальныхъ средствъ хотя бы частичнаго возстановленія нашей валюты. Можетъ быть, мирная конференція выдѣлитъ изъ своей среды международный финансовый консорціумъ, который возьметъ на себя реализацію крупнаго внѣшняго займа для Россіи, значительная часть котораго пойдетъ на возстановленіе русской валюты. Можетъ быть намъ будетъ временно предоставлена возможность пользоваться нашимъ золотымъ запасомъ за границей (англійскими кредитами), который составлялъ, какъ извѣстно, около 2.300 милліоновъ рублей и служилъ до октябрьскаго переворота обезпеченіемъ для нашего внутренняго билетнаго обращенія.

Можетъ быть меня будутъ упрекать въ слишкомъ большомъ оптимизмѣ, но я питаю надежду на предстоящій, даже въ ближайшіе годы, усиленный притокъ иностранныхъ капиталовъ въ русскую промышленность. Трудно допустить, чтобы иностранцы, въ теченіе многихъ десятилѣтій затратившіе огромный организаторскій трудъ и капиталы во многихъ отрасляхъ русской промышленности, отнеслись бы безучастно къ своимъ дѣтищамъ—предпріятіямъ.

Иностранцы связаны съ русской промышленностью и торговлей крѣпкими узами въ единоличной и акціонерной формѣ. Въ этомъ отношеніи, въ особенности въ акціонерномъ дѣлѣ, интересы французовъ, англичанъ, нѣмцевъ, бельгійцевъ и представителей другихъ націй настолько сплелись, что трудно сказать, гдѣ начинается и гдѣ кончается преобладающее вліяніе представителей той или другой націи. Во всѣхъ областяхъ русской промышленности существуютъ многочисленныя акціонерныя предпріятія, въ которыхъ въ одинаковой степени сильно заинтересованы всѣ враждующія нынѣ между собой европейскія націи. Акціи этихъ предпріятій одновременно котируются на многихъ европейскихъ биржахъ. Таково уже свойство акціонерной компаніи, что она соединяетъ во-едино интересы разныхъ противоположныхъ группъ и націй. Интернаціональный характеръ капитала особенно рельефно выступаетъ въ акціонерной компаніи, которая въ широкомъ смыслѣ ея значенія не знаетъ никакого расоваго и политическаго антагонизма. Съ развитіемъ же финансовыхъ синдикатовъ и трестовъ взаимоотношенія между отдѣльными націями въ дѣлѣ финансированія русской промышленности и торговли еще больше запутывались. Сколько инициативы, энергіи, предпріимчивости и капиталовъ въ теченіе цѣлаго столѣтія затрачивали въ этомъ направленіи иностранцы. Но не столько иностраннымъ капиталамъ, какъ личной желѣзной энергіи иностранцевъ многія отрасли русской промышленности обязаны своимъ возникновеніемъ

и дальнѣйшимъ развитіемъ. Желѣзной энергіи англичанина Джона Юза Россія обязана раскрытіемъ своего богатѣйшаго желѣзнаго и угольнаго рынка—юга Россіи. Шульце-Геверниць, по отзывамъ мѣстныхъ людей, прославляетъ этого человѣка, «сила, терпѣніе и выдержка котораго привели къ тому, что среди голой степи возникъ этотъ промышленный монументъ». Тотъ же авторъ даетъ яркую иллюстрацію дѣятельности другого иностранца барона Людвигъ Кнопа, который «былъ Аркрейтомъ Россіи, творцомъ могущественной крупной промышленности тамъ, гдѣ до сихъ поръ промышленность покоилась, главнымъ образомъ, на сбытѣ излишка производства крестьянскихъ сельскихъ артерій. Нужно отрѣшиться отъ мелкой буржуазной ограниченности, чтобы не отказать въ удивленіи такому генію капитализма, какъ Кнопъ». «Къ концу своей жизни,—рассказываетъ далѣе Шульце-Геверниць,—Кнопъ, сынъ мелкаго торговца въ Бременѣ, уже могъ насчитывать 122 основанныя имъ прядильныя фабрики въ московскомъ районѣ; о немъ сложилась даже поговорка:

Нѣтъ церкви безъ попа,

Нѣтъ фабрики безъ Кнопа.

Но есть еще сотни и сотни предпринимателей иностранцевъ, которые создали цѣлыя отрасли промышленности и торговли въ Россіи. Въ этомъ отношеніи, будутъ ли это французы, нѣмцы и др., они связаны кровными узами съ Россіей, которая является для нихъ второй родиной, несмотря на то, что и дѣти ихъ остаются въ иностранномъ подданствѣ. Для такихъ предпринимателей, дѣятельность которыхъ, между прочимъ, имѣла огромное благотворное вліяніе на ходъ развитія народнаго хозяйства Россіи, съ какой бы политической точки зрѣнія ни разсматривать это развитіе, гибель русской промышленности явится чрезвычайно тяжелымъ ударомъ. Они никоимъ образомъ не могутъ примириться съ мыслью о государственномъ банкротствѣ Россіи, въ которой ими вложено столько и капиталовъ и личной энергіи.

Между тѣмъ, возстановленіе нормальной дѣятельности предпріятій, основанныхъ на иностранные капиталы, потребуетъ новыхъ огромныхъ денежныхъ средствъ, которыя будутъ притекать въ Россію въ формѣ товаровъ или денегъ. Что иностранцы отнюдь не желаютъ разставаться со своими промышленными предпріятіями въ Россіи, видно хотя бы изъ того факта, что за послѣднее время иностранцы не только не продаютъ своихъ русскихъ дивидендныхъ цѣнностей, но, наоборотъ, приобрѣтаютъ цѣлыми партіями новыя акціи русскихъ кредитныхъ учреждений и промышленныхъ предпріятій*).

*) Характерно, что нѣмцы требуютъ уплаты контрибуцій въ формѣ представлення имъ участія въ русскихъ промышленныхъ предпріятіяхъ.

Эти покупки едва ли дѣлаются исключительно для спекулятивных цѣлей.

Притокъ иностранныхъ капиталовъ въ Россію можно предвидѣть еще и потому, что эти капиталы получаютъ у насъ болѣе выгодное помѣщеніе, чѣмъ гдѣ-либо въ другомъ мѣстѣ.

Россія изголодалась по промышленнымъ издѣліямъ. Емкость нашего потребительнаго рынка несбычайно расширилась благодаря приобщенію многомилліоннаго крестьянства къ денежному хозяйству. Война и революція создали у насъ новый классъ капиталистовъ—крестьянство, и дѣловые иностранцы,—я въ этомъ глубоко убѣжденъ,—лучше оцѣнятъ значеніе этого факта, чѣмъ способны это сдѣлать мы, непосредственные участники всѣхъ событій, происходящихъ въ странѣ. Мы должны, однако, по возможности освободиться отъ нашего субъективизма и сознать, что денежное крестьянство—лучшая покупательная сила, которую иностранцы, въ своихъ собственныхъ интересахъ, будутъ всячески оберегать, и это явится, быть можетъ, лучшей гарантіей, что иностранцы будутъ стремиться по возможности поддерживать курсъ рубля. Иностранцамъ куда выгоднѣе блюсти интересы русскаго крестьянства, чѣмъ торгово-промышленнаго класса, которому, несомнѣнно, въ первые годы придется, къ сожалѣнію, играть лишь роль агента иностранцевъ. Но, господа, будемъ откровенны и сознаемъ, что и до войны этотъ классъ находился въ сильной зависимости отъ политики иностранныхъ предпринимательскихъ союзовъ.

Что касается положенія рубля на внѣшнемъ рынкѣ, то въ настоящее время оно вовсе не представляется катастрофическимъ. Курсъ рубля въ Лондонѣ, по послѣднимъ свѣдѣніямъ, стоитъ на сравнительно благопріятномъ уровнѣ: 380 руб. за 10 фунтовъ стерлинговъ, между тѣмъ какъ въ іюльскіе дни прошлаго года курсъ этотъ составлялъ 420—450 рублей. На частномъ петроградскомъ рынкѣ также замѣчается постепенное удешевленіе иностранной валюты, за исключеніемъ германской марки, съ которой, по чисто психологическимъ мотивамъ, происходятъ спекулятивныя сдѣлки. Затѣмъ большой спросъ на германскую марку наблюдается со стороны бѣженцевъ, возвращающихся въ оккупированныя нѣмецкими властями области. Замѣтно упали въ курсѣ шведскія кроны. Какъ видно, иностранцы въ общемъ и цѣломъ проявляютъ меньшую нервность къ состоянію курса рубля, чѣмъ сами русскіе. Едва ли можно допустить, чтобы иностранцы были мало оріентированы въ настоящемъ развалѣ хозяйственной жизни Россіи.

Можно высказать предположеніе, что если бы даже въ ближайшее время возобновился правильный товарообмѣнъ съ заграницей, то едва ли и это обстоятельство привело бы къ катастрофическому паденію курса рубля. Наличие рублей заграницей, по всѣмъ при-

знакамъ, не составляетъ большой суммы. Напротивъ того, извѣстно, что русскіе граждане располагаютъ за границей, подъ тѣмъ или другимъ видомъ, иностранной валютой, по самымъ осторожнымъ подсчетамъ, на нѣсколько миллиардовъ рублей. Въ теченіе 1916 и 1917 гг., русскіе капиталисты, несмотря на разные запреты, непрерывно пріобрѣтали иностранную валюту. Русскіе граждане имѣютъ крупные счета во Франціи, Англии и Америкѣ. Многие изъ нихъ перевели свои капиталы въ скандинавскія государства, куда временно переселились и сами со своими семействами.

Но независимо отъ этого, самое опасеніе сильнаго наплыва иностранныхъ товаровъ въ Россію, который могъ бы вызвать рѣзкое паденіе курса рубля, не имѣетъ подъ собой реальныхъ основаній уже потому, что, по крайней мѣрѣ, на первое время, неоткуда будетъ ожидать такого наплыва товаровъ. Безтоварье чувствуется во всѣхъ передовыхъ европейскихъ странахъ. Еще такъ недавно высказывалось опасеніе, что съ подписаніемъ брестскаго договора къ намъ нахлынутъ товары изъ Германіи. Въ дѣйствительности мы до сихъ поръ не видимъ этого наплыва. Наоборотъ, прибывшіе изъ Прибалтійскаго края утверждаютъ, что и тамъ никакого притока товаровъ изъ Германіи не наблюдается. Вся германская промышленность продолжаетъ работать на войну и едва ли она будетъ въ состояніи сразу перейти къ изготовленію продуктовъ мирнаго времени, въ виду отсутствія сырыхъ матеріаловъ въ достаточномъ количествѣ. Трудно сказать, насколько и Англія окажется готовой для снабженія нашего рынка товарами. Къ тому же полное разстройство нашего транспорта сдѣлало фактически невозможнымъ чрезмѣрный наплывъ иностранныхъ товаровъ въ Россію.

Но если даже такой громадный привозъ, какъ тотъ, о которомъ говорятъ, будетъ имѣть мѣсто, то можно предположить, что онъ будетъ покрытъ за собственный счетъ иностранными предпринимательскими союзами и крупнейшими финансовыми группами. Организованный крупный международный финансовый капиталъ легче справится со всѣми валютными затрудненіями въ Россіи, чѣмъ разрозненные капиталисты отдѣльныхъ государствъ. А что этимъ капиталистамъ придется объединиться въ міровой союзъ для спасенія своего положенія, также безспорно. Послѣдствіемъ этой войны будетъ, по всей вѣроятности, усиленная концентрація мірового капитала. Національная рознь будетъ ступеньваться передъ интересами и вліяніемъ мірового капитала. Страшный кризисъ мірового денежнаго рынка заставитъ строптивыхъ руководителей отдѣльныхъ національных рынковъ искать спасенія въ созданіи мірового финансоваго союза. Мы знаемъ, что въ области промышленности до войны уже существовали многочисленные международные предпринимательскіе союзы и конференціи. Укажу, на примѣръ, на существовавшіе до войны международ-

ный рельсовый синдикатъ, сахарную конференцію, нефтяные синдикаты и тресты и др. Незадолго до войны въ Брюсселѣ состоялся съѣздъ представителей желѣзной промышленности Европы и Сѣверо-Американскихъ Соединенныхъ Штатовъ, на которомъ обсуждался вопросъ о созданіи мірового желѣзнаго треста.

Экономическая борьба народовъ привела къ настоящей кровопролитной войнѣ, но такъ какъ изъ этой войны, въ сущности, пока никто не вышелъ и, по всей вѣроятности, не выйдетъ побѣдителемъ въ экономическомъ отношеніи, то, вѣроятно, борящіяся нынѣ страны въ концѣ концовъ войдутъ въ соглашеніе и образуютъ прочный союзъ. Міровой капиталъ началъ войну, онъ ее и закончить. Достаточно одного соглашенія между двадцатью руководящими берлинскими, парижскими, лондонскими и американскими банками, чтобы соединить всѣ отдѣльные національные рынки капиталовъ въ одно стройное цѣлое.

Эта задача легко можетъ осуществиться именно на предстоящей мирной конференціи, на которой, несомнѣнно, будутъ представлены выдающіеся представители финансоваго міра. Здѣсь имъ впервые придется лично встрѣтиться для обсуждения важнѣйшихъ міровыхъ хозяйственныхъ проблемъ, и такой личный обмѣнъ мнѣній можетъ привести къ неожиданнымъ результатамъ. Это тѣмъ болѣе вѣроятно, что международному капиталу придется несомнѣнно считаться съ фактомъ объединенія мірового пролетаріата.

Правильное разрѣшеніе рабочаго вопроса, вслѣдствіе созданія этой разрушительной войны новыхъ условій экономической жизни, будетъ не по силамъ отдѣльной націямъ и поэтому и на этой почвѣ придется міровому промышленному капиталу объединиться. Разрѣшеніе рабочаго вопроса нельзя будетъ больше откладывать въ долгій ящикъ. Международный пролетаріатъ предъявить свой счетъ и, разумѣется, его требованія должны будутъ быть удовлетворены, тѣмъ болѣе, что этотъ пролетаріатъ, за исключеніемъ, конечно, незначительной кучки демагоговъ въ Россіи, за время злосчастной войны проявилъ максимумъ своего гражданскаго долга и отдалъ Молоху войны немало своихъ жертвъ. Впервые въ исторіи народовъ на мирной конференціи, по всей вѣроятности, лицомъ къ лицу встрѣтятся представители двухъ классовъ— капиталистовъ и рабочихъ, а такъ какъ послѣдніе выставятъ свои требованія и желанія въ международномъ масштабѣ, то въ томъ же направленіи придется работать и представителямъ капитала.

Итакъ, мирная конференція создастъ общій міровой хозяйственный центръ, задача котораго будетъ состоять въ возсозданіи разрушенныхъ хозяйствъ отдѣльныхъ націй, по возможности въ ихъ полномъ прежнемъ объемѣ. Одно изъ двухъ—или вся Европа, за исключеніемъ Англій, временно превратится въ колонію Германіи и мы

долго не выйдемъ изъ состоянія войны, или прежняя политическая географическая карта Европы должна быть возстановлена.

Изъ всего сказаннаго вытекаетъ, что вопросъ объ улучшеніи нашей денежной системы, въ сохраненіи которой заинтересованы всѣ богатяя міровыя страны, получить правильное и окончательное разрѣшеніе лишь на мирной конференціи.

Но изъ этого отнюдь не слѣдуетъ, что мы должны сидѣть сложа руки и ждать внѣшняго толчка. Нѣтъ. Передъ нами неотложныя задачи. Господа, вамъ покажется, вѣроятно, страннымъ, если я заявлю, что одной изъ главнѣйшихъ задачъ я считаю точное установленіе степени болѣзни нашей денежной системы. Вотъ, напримѣръ, до сихъ поръ никто не можетъ даже приблизительно указать количество кредитныхъ билетовъ, выпущенныхъ въ обращеніе. На мирную конференцію мы не можемъ придти съ такими сомнительными цифрами. Въ этомъ отношеніи сейчасъ же долженъ быть начатъ правильный систематическій учетъ. Прежде чѣмъ приступить къ разрѣшенію сложныхъ вопросовъ, нужно исполнить черную статистическую работу.

Затѣмъ, насколько это вообще возможно при данныхъ условіяхъ, нужно стараться выяснить приблизительное количество иностранной валюты, находящейся въ распоряженіи русскихъ гражданъ. Итоги такого обслѣдованія могутъ дать очень полезныя указанія при рѣшеніи вопроса о нашей денежной системѣ. Вновь образованному союзу защиты русскихъ кредиторовъ и должниковъ, надѣмся, удастся выяснить сумму взаимныхъ долговъ и требованій частнаго правового характера между Россіей и иностранными государствами. Я думаю, что союзъ не долженъ ограничиваться установленіемъ однихъ финансовыхъ взаимоотношеній между Россіей и Германіей, а долженъ поставить свою задачу шире и охватить всѣ требованія между Россіей и ея иностранными кредиторами. Параллельно съ этимъ ускореннымъ темпомъ должно идти обслѣдованіе дѣйствительной степени заинтересованности иностранныхъ капиталистовъ въ различныхъ отрасляхъ народнаго хозяйства и выяснить желательную форму и размѣръ новыхъ капиталовъ для реорганизаціи и созданія новыхъ отраслей промышленности и торговли. Затѣмъ долженъ быть намѣченъ планъ реальной работы въ области частныхъ финансовъ.

Я имѣю въ виду образованіе хотя бы только финансовыхъ синдикатовъ и трестовъ. Финансовымъ синдикатамъ и трестамъ суждено сыграть огромную роль въ Россіи. Мы должны и въ этомъ отношеніи не оставлять всей инициативы въ рукахъ иностранцевъ. Какъ это ни странно, но нужно теперь подумать о созданіи союза защиты интересовъ держателей русскихъ процентныхъ и дивидендныхъ бумагъ. Нужно выяснить составъ и категорію этихъ держателей.

Далѣ желательно было бы образованіе импортныхъ банковъ. Для этой цѣли можно было бы использовать отдѣленія русскихъ коммерческихъ банковъ за границей. Въ настоящее время за границей находятся видные представители петроградскаго финансоваго міра, располагающіе большими связями тамъ какъ среди мѣстныхъ банковъ, такъ и среди находящихся теперь за границей крупныхъ русскихъ капиталистовъ. Преобразованныя въ импортные банки, отдѣленія могли бы съ успѣхомъ концентрировать въ своихъ рукахъ по крайней мѣрѣ значительную часть хранящихся въ иностранныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ русскихъ капиталовъ въ формѣ вкладовъ.

Было бы также весьма желательно, если бы уже теперь при крупныхъ организаціяхъ разрабатывались серьезные проекты по созданію курортовъ. Вопросъ этотъ никогда не стоялъ такъ остро, какъ въ настоящее время. Люди изстрадались, и каждый ищетъ отдыха по какой бы то ни было цѣнѣ. Поэтому существуетъ серьезная опасность, что по восстановленіи нормальнаго времени потокъ русскихъ путешественниковъ за границу приметъ небывало крупныя размѣры, что съ своей стороны вызоветъ нежелательный отливъ русскихъ капиталовъ за границу. Одними только законодательными мѣрами нельзя будетъ пріостановить этотъ отливъ.

Этимъ я кончаю. Позвольте поэтому еще разъ повторить основныя мысли моего доклада.

Я считаю, что въ оздоровленіи нашей валюты заинтересованы не только мы, но и всѣ передовыя націи. Хозяйственные интересы Россіи слишкомъ тѣсно связаны съ міровымъ хозяйствомъ, чтобы можно было поставить крестъ надъ русскимъ народнымъ хозяйствомъ. Если у самого русскаго народа не хватить достаточной выносливости и національной энергіи, чтобы путемъ непрерывной продуктивной работы мало-по-малу самому поправить свое разстроенное народное хозяйство и тѣмъ самымъ свою денежную единицу, то его заставить это сдѣлать, при болѣе тяжелыхъ условіяхъ, иностранцы.

Но я вѣрю, что здоровый инстинктъ національнаго самосохраненія заставитъ русскій народъ, а въ особенности русское крестьянство, въ рукахъ котораго накопилось огромное количество бумажныхъ денегъ (около 15 миллиардовъ рублей), удвоить свою энергію въ производительномъ творческомъ трудѣ для спасенія денежной системы. Здоровый инстинктъ крестьянина не примирится съ тяжелой мыслью, что «рубль находится въ агоніи». Русское крестьянство спасетъ идею русской государственности, спасетъ и русскую государственную денежную единицу—кредитный рубль. Отсталость, самобытность и примитивная стихійность крестьянства—лучшее доказательство того, что оно еще не сказало своего послѣдняго слова въ исторіи. «Взбунтовавшіеся рабы»,—сказалъ очень удачно Керен-

скій. Пусть будетъ такъ. Но взбунтовавшіеся рабы имѣютъ возможность стать свободными и возвыситься до культурнаго уровня свободного гражданина. Много горя и униженій придется еще пережить русскому крестьянству. Но черезъ всѣ эти горькія испытанія онъ выйдетъ закаленнымъ, и его національное чувство укрѣпится и расширится, именно благодаря вынесеннымъ потрясеніямъ. Въ здоровомъ національномъ чувствѣ, въ возсозданіи и укрѣпленіи исторически сложившейся государственности, а не въ какихъ-либо искусственныхъ мѣрахъ—залогъ спасенія и возрожденія рубля. Прочная государственность дастъ огромный толчокъ къ развитію производительныхъ силъ страны, къ созданію новыхъ матеріальныхъ и культурныхъ цѣнностей. А это—почти все, что требуется для исцѣленія рубля.

* * *

Во время преній по докладу были высказаны нижеслѣдующія главнѣйшія сужденія *):

М. Б. Бернацкій. Докладъ, представленный намъ, чрезвычайно интересенъ, но авторъ его заходитъ въ область, такъ сказать, экономического предвидѣнія. Я думаю, что въ этой области всѣ наши разсужденія окажутся, къ сожалѣнію, въ высшей степени шаткими. Въдь тутъ разговоръ идетъ, главнымъ образомъ, о томъ, какъ будутъ относиться къ намъ представители мірового финансоваго капитала, какъ будутъ договариваться между собою отдѣльныя страны, какъ онѣ будутъ относиться къ тому объекту международнаго права, каковымъ въ настоящее время является Россія.

Со многими общими положеніями докладчика я вполне согласенъ. Оріентировку на международныя условія я устанавливалъ самъ и въ своихъ предшествовавшихъ замѣчаніяхъ, и въ томъ небольшомъ докладѣ, который я здѣсь прочелъ, и, наконецъ, въ своихъ печатныхъ выступленіяхъ. Для меня, какъ и для докладчика, совершенно ясно, что выбросить Россію изъ мірового оборота, со всѣми ея прежними государственно-экономическими атрибутами, нельзя, въ виду международной въ ней заинтересованности. Но мнѣ кажется, что докладчикъ напрасно развивалъ свою схему исключительно въ предположеніи полной гармоніи интересовъ мірового капитала, соглашенія между отдѣльными враждующими группами финансоваго капитала, не предвидя другихъ возможныхъ комбинацій. Ну, а что, если германскій капиталъ, можетъ быть, не особенно богатый матеріально, но чрезвычайно богатый своимъ духомъ, повернетъ въ другую сторону колесо міровой исторіи? Что, если въ результатъ этой

*) Согласно стенографической записи.

войны побѣда окажется все-таки на сторонѣ Германіи—я не скажу, побѣда во всемъ мірѣ, но побѣда въ восточномъ полушаріи? Тогда, весьма вѣроятно, и отношеніе къ Россіи и къ ея банкротству будетъ нѣсколько иное, чѣмъ это представляется докладчику. Я думаю, что въ такомъ случаѣ все, что способно будетъ ослабить соперниковъ Германіи, помѣшать имъ въ дальнѣйшемъ конкурировать съ ней или, во всякомъ случаѣ, играть самостоятельную роль въ области мірового хозяйства, окажется для Германіи пріемлемымъ. Въ частности, Германія едва ли будетъ имѣть что-нибудь противъ того, чтобы пострадали французскіе, англійскіе, бельгійскіе держатели русскихъ цѣнностей.

Но даже если мы представимъ себѣ, что въ финансовой области между воюющими странами будетъ достигнуто полное соглашеніе, то слѣдуетъ ли отсюда ждать возстановленія Россійской державы? (Я не говорю «великой державы», а просто—державы въ близкихъ къ прежнимъ границахъ). Не можетъ ли тутъ быть, напротивъ того, примѣнено начало—простите за избитое выраженіе—*divide et impera*? Не можетъ ли именно на этой почвѣ возникнуть дѣленіе Россіи на самостоятельныя или *quasi* самостоятельныя политическія ячейки, которыя будутъ болѣе удобнымъ объектомъ эксплуатаціи для международнаго капитала? Этимъ я хочу только сказать, что намъ не слѣдуетъ возлагать слишкомъ большихъ надеждъ на міровой финансовый капиталъ, что безъ усилій по пробужденію русскаго національнаго чувства, по удаленію изъ русскаго обихода больного, жалкаго интернационализма, Россія не возстановится. Можно, пожалуй, сказать что сохраненіе хозяйственной цѣлостности Россіи важно для международнаго капитала, но хозяйственная цѣлостность еще не обозначаетъ для насъ разрѣшенія политической проблемы. Для возстановленія политическаго единства Россіи необходимо пробужденіе въ массахъ національнаго чувства. Его пока нѣтъ, а поскольку оно начинаетъ пробуждаться, оно выливается въ разнаго рода стремленія къ самостійности, самоопредѣленію и т. п. По этому поводу возникаетъ вопросъ, не проходитъ ли путь къ возрожденію единой Россіи чрезъ мѣстныя національныя движенія? Но если это даже и такъ, то во всякомъ случаѣ, чтобы вновь спаять этимъ путемъ всѣ части государства въ одно цѣлое и этимъ подготовить политическое освобожденіе страны, намъ нужно проявить огромныя, почти нечеловѣческія усилія, продѣлать безконечно-сложную организаціонную работу.

— У меня возникаютъ далѣе, между прочимъ, сомнѣнія и такого рода: дѣйствительно, въ русской валютѣ, въ ея поддержаніи заин-

тересованы иностранцы, но если они не пожелаютъ возстановить цѣлостность русскаго государства, то что можетъ имъ помѣшать перевести кредитные обще-русскіе рубли кое-гдѣ въ карбованцы, кое-гдѣ въ германскія марки, кое-гдѣ въ сибирскіе доллары?

По общему настроенію я близокъ къ докладчику. Я рассчитываю, что жизнь будетъ такъ устраиваться, какъ онъ полагаетъ, но, тѣмъ не менѣе, я думаю, что для плодотворности нашихъ разсужденій, намъ надо предвидѣть всякаго рода возможности. Одна изъ нихъ—печальная возможность временнаго распадѣнія Россіи, переживающей банкротство.

Затѣмъ, я хотѣлъ бы сдѣлать нѣсколько частныхъ замѣчаній. Докладчикъ говорилъ о золотѣ за границей. Но вѣдь, по условіямъ соглашенія, мы никакихъ манипуляцій съ этимъ золотомъ предпринимать не можемъ, и едва ли въ этомъ направленіи можно что-нибудь измѣнить. Если бы въ Россіи было хоть какое-нибудь подобіе власти государственной, то давнымъ-давно, по заключеніи Брестскаго договора, нужно было бы на соотвѣтственную сумму — до 2 миллиардовъ рублей — увеличить эмиссіонное право Государственнаго банка, и списать это золото (вѣрнѣе, — англійскіе кредиты) съ баланса Государственнаго банка. Разговоръ можетъ итти только о нѣкоторыхъ нашихъ небольшихъ суммахъ, которыя сохранились еще за границей, на 250—300 миллионѣвъ рублей, не болѣе. вмѣсто золота за границей, я предпочелъ бы, поэтому, говорить о новомъ заграничномъ займѣ. Этотъ заемъ, по моему мнѣнію, можно было бы заключить, базируясь на томъ особомъ положеніи, въ которомъ, при нынѣшнихъ условіяхъ, находится золото. Но въ эту область я сейчасъ вдаваться не буду.

Что касается заключительной части доклада, то она, мнѣ кажется, не совпадаетъ съ началомъ. Докладчикъ началъ свой докладъ въ глубоко пессимистическихъ тонахъ и сказалъ, что мы являемся не болѣе, какъ объектомъ права и что мы должны вслѣдствіе этого придерживаться какой-то выжидательной позиціи. Когда я слушалъ это начало, то мнѣ хотѣлось прервать докладчика и сказать: если мы психологически усвоимъ себѣ состояние объекта права, то все тогда для насъ кончено, всякая надежда на возстановленіе Россіи должна быть оставлена, мы должны усвоить себѣ какое-то колоніально-провинціальное міросозерцаніе. Но въ дальнѣйшемъ тонъ докладчика измѣнился, и, кончая, докладчикъ звалъ къ созидательной, творческой, производительной работѣ, къ оживленію предпринимательской дѣятельности. Конечно, все это нужно дѣлать. Но насколько оно осуществимо

въ рамкахъ современной дѣйствительности? Я не буду останавливаться на этомъ вопросѣ, въ качествѣ отдѣльной мысли выскажу только, что если бы тотъ международный финансовый капиталъ, на услуги котораго въ дѣлѣ возстановленія нашей хозяйственной жизни докладчикъ рассчитываетъ, дѣйствительно объ этомъ заботился, то, вѣроятно, сумѣлъ бы не допустить тѣхъ экспериментовъ quasi коммунистическаго характера, которые сейчасъ кругомъ производятся. Между тѣмъ, эксперименты не прекращаются, причѣмъ все дѣлается дѣтски-наивно, по-гимназически. Въ послѣднее время стали, напримѣръ, говорить о переходѣ къ натуральному обмѣну; говоря, далѣе, все время о социализмѣ, мечтаютъ при этомъ о возстановленіи цѣнности рубля! Это невѣжество, которое составляетъ нашъ національный позоръ.

Докладчикъ рекомендуетъ намъ заняться детальнымъ обслѣдованіемъ современнаго состоянія денежнаго обращенія. Какъ къ этому приступить? Дѣло ли это общественной организаціи? Если бы дѣйствовалъ кредитный аппаратъ, то представители Государственнаго банка точно знали бы, сколько выпущено кредитныхъ билетовъ, какъ велико количество тесаврированныхъ бумажекъ; представители кредитной канцеляріи знали бы состояніе нашей задолженности. Тутъ обслѣдовать, въ сущности, нечего, тутъ должны возобновить свои нормальныя функціи органы государства.

Нашу главную задачу я вижу въ томъ, чтобы всячески удерживать представителей нынѣшней власти отъ неосторожныхъ шаговъ въ той или другой области. Представители практическаго и теоретическаго знанія должны, отъ времени до времени, говорить: «не дѣлайте того-то и того-то». Боже сохрани, при нынѣшнихъ условіяхъ, въ обстановкѣ насквозь анти-государственной, предпринимать какіе-нибудь важныя государственныя акты: это было бы непоправимой бѣдой. Нѣкоторые признаки указываютъ, что на этомъ пути можно рассчитывать на нѣкоторые благоприятныя результаты.

Возвращаясь еще разъ къ психологіи международнаго финансоваго капитала, я хотѣлъ бы отмѣтить слѣдующее: можетъ быть, международному финансовому капиталу придется не только въ Россіи, но и у себя, признать фактъ частичнаго государственнаго банкротства. Какимъ образомъ, въ самомъ дѣлѣ, Германія и Англія будутъ уплачивать проценты по государственнымъ займамъ, заключеннымъ за время войны? Придется, очевидно, вынимать деньги изъ одного кармана и передавать ихъ въ другой. Не лучше ли, поэтому, устроить нѣкоторый clearing и подѣ

какимъ-нибудь пріемлемымъ для разумной жизни соусомъ провести то, что въ такой непріемлемой, грубой формѣ было сдѣлано у насъ, и что именовалось «аннулированіемъ государственныхъ займовъ». На Западѣ прибѣгнуть, вѣроятно, къ конверсіямъ. Но эти конверсіи будутъ проведены въ такой формѣ, что представлятъ не что иное, какъ частичное банкротство.

Заканчивая, я долженъ сказать, что проблема финансоваго капитала представлена докладчикомъ до нѣкоторой степени односторонне: безъ вниманія къ международному соперничеству, съ очень большимъ оптимизмомъ въ вопросѣ о возстановленіи Россіи въ цѣлостномъ видѣ, и безъ достаточнаго учета экономическихъ послѣдствій войны.

В. Р. Йельсонъ. Намъ кажется, что когда мы здѣсь собираемся, то, главнымъ образомъ, думаемъ вслухъ. Для каждаго ясно, что никакихъ готовыхъ выводовъ, никакихъ определенныхъ заключеній, никакихъ практическихъ предположеній никто изъ насъ въ настоящій моментъ дать не можетъ. Позвольте же и мнѣ подѣлиться съ присутствующими тѣми мыслями, которыя мнѣ приходятъ въ голову, по поводу вопросовъ, затронутыхъ въ докладѣ.

Я хотѣлъ бы, прежде всего, предостеречь отъ чрезмѣрной приверженности, отъ увлеченія въ той или другой формѣ, словами и понятіями, увлеченія, котораго не чуждъ и нашъ уважаемый докладчикъ.

О солидарности финансоваго капитала до войны говорилось достаточно. Многіе утверждали, что солидарность международнаго финансоваго капитала — наилучшій способъ предотвратить войну. Однако, ни эта финансовая солидарность, ни то обстоятельство, что чуть ли не въ каждомъ акціонерномъ обществѣ имѣется смѣсь народовъ и племенъ,—ничего не помогли. Когда началась война, финансовый капиталъ моментально разсыпался по національнымъ группамъ, сталъ каждый на сторону своего правительства и сказалъ: «Разрушайте достояніе другихъ націй, капиталы другихъ національностей, но наши—сохраните». Въ-ритель въ солидарность финансоваго капитала не представляется сейчасъ никакой возможности. Несомнѣнно, что финансовый капиталъ постарается какими-нибудь общими усиліями залечить свои раны. Но чтобы онъ сталъ вести линію мирно-конструктивную, въ этомъ я сомнѣваюсь. Пока есть отдѣльные районы хозяйственной дѣятельности, пока есть отдѣльные народы, пока есть національное чувство, — международная конкуренція остается. И несомнѣнно, что если изъ войны выйдетъ побѣдительницей Германія, то она будетъ бороться за свою экономиче-

скую гегемонию всеми средствами, въ томъ числѣ и силами финансоваго капитала, будетъ безжалостно душить финансовый капиталъ другихъ странъ. Если побѣдитъ другая страна,—результатъ будетъ аналогичный.

Точно также обстоитъ дѣло въ отношеніи международной солидарности или интернаціональныхъ интересовъ пролетаріата, которымъ отвелъ замѣтное мѣсто въ своихъ построеніяхъ докладчикъ. Правда, можетъ быть, вопросъ о рабочемъ законодательствѣ будетъ поставленъ въ международномъ порядкѣ. Онъ ставился такъ, какъ всѣмъ извѣстно, и до войны. Но питать надежды на мировую солидарность трудящихся весьма преждевременно.

Но болѣе всего я хотѣлъ бы, чтобы отбросили русскую *résignation*, слова о томъ, что Россія будетъ объектомъ права, объектомъ воздѣйствія. Раньше говорили: «Вотъ пріѣдетъ баринъ—баринъ насъ разсудитъ». А теперь говорятъ: «Мирная конференція прідетъ — мирная конференція насъ разсудитъ. Насъ не дадутъ въ обиду». На чемъ основываются эти надежды? Онѣ основываются на очень старой идеѣ, которую привелъ докладчикъ, на идеѣ, что невыгодно разорять своихъ должниковъ. Эту идею, какъ извѣстно всѣмъ присутствующимъ, выдвигалъ Angeil, который говорилъ: «Зачѣмъ воевать? Воюя, вы убиваете покупателя, лечите покупателя, вотъ девизъ XX вѣка». Такъ ли это, господа? Такъ ли происходитъ на практикѣ? Наблюденія за дѣловою жизнью приводятъ къ нѣсколько инымъ выводамъ. Бываютъ моменты, когда кредитору только выгодно, чтобы должникъ былъ разоренъ. Это похоже на парадоксъ. Но я помню, какъ одно большое промышленное предпріятіе просило кредита въ одномъ крупномъ банкѣ. Директоръ этого банка, съ присутствующимъ ему циничнымъ остроуміемъ, сказалъ: «А что, администрація у васъ уже устроена?»—«Нѣтъ, еще не устроена».—«Когда будетъ устроена, то приходите ко мнѣ, и я открою вашему предпріятію безграничный кредитъ». Въ чемъ тутъ дѣло? Дѣло очень простое: когда предпріятіе шатается, истекаетъ кровью, то ему ставятъ такія условія, которыя здоровому, хорошему предпріятію ни въ коемъ случаѣ поставить нельзя. Здоровое предпріятіе получаетъ кредитъ, безъ реального обезпеченія, изъ 5—6 проц., а разоренное заплатить 12 проц. и дать нѣкоторое вещное обезпеченіе.

Нужно помнить, что никто не заинтересованъ въ томъ, чтобы Россія была мощнымъ и сильнымъ должникомъ, какъ никто не заинтересованъ въ здоровьѣ своего должника. Нужно только заботиться, чтобы должникъ дышалъ, дышать же стомилліонное на-

селеніе всегда будетъ. Съ этой точки зрѣнія характерно, что иноземные имперіалисты давно уже подходили къ вопросу о банкротствѣ Россіи, какъ къ чему-то неизбежному. Я не знаю, что ими руководило: желаніе-ли, чтобы Россія перестала пользоваться международнымъ кредитомъ и тѣмъ самымъ перестала бы вооружаться, или какіе-нибудь другіе мотивы, но эта идея постоянно высказывалась. Я не буду ссылаться на работы Рорбаха и другихъ—позвольте мнѣ сослаться на осторожнаго человѣка, хорошо знающаго Россію, каковымъ является профессоръ Шульце-Геверницъ. Онъ en toutes lettres сказалъ: «При переходѣ къ конституціонному образу правленія, Россія должна будетъ прибѣгнуть къ могучему средству банкротства».

Вопросъ о финансахъ Россіи превратился теперь въ вопросъ международной политики. Россія обезсилена, въ смыслѣ силы сопротивления, но богата и мощна въ смыслѣ природныхъ богатствъ. Естественно, поэтому, что на мирной конференціи будетъ идти разговоръ о насъ. Нѣкоторые утверждаютъ при этомъ, что наши союзники и враги въ значительной степени заинтересованы въ будущности Россіи и что они, даже безъ всякаго усилія съ нашей стороны, будутъ слѣдить за тѣмъ, чтобы Россія не была чрезмерно ослаблена. Такъ-ли это?

Всѣмъ присутствующимъ, конечно, извѣстно такъ называемое имперское движеніе въ предѣлахъ Великобританской имперіи. Всѣмъ извѣстно также, что съ 80-хъ годовъ тамъ возникалъ вопросъ о томъ, какъ объединить метрополію съ колоніями. Кульминаціоннымъ пунктомъ въ этомъ движеніи была политика Чемберлена. Затѣмъ, уже во время настоящей войны, на всѣхъ конференціяхъ англійскихъ колоній, которыя являлись какъ бы продолженіемъ конференцій, имѣвшихъ мѣсто раньше, снова стали говорить о необходимости сближенія Англій съ колоніями. Дѣло въ томъ, что война поставила передъ колоніями колоссальную задачу по снабженію метрополіи не только необходимыми продуктами и тоннажемъ, но также и человѣческимъ матеріаломъ. Вы знаете, какія жертвы понесены во время войны колоніальными войсками. Безъ сомнѣнія, это не пройдетъ безслѣдно, война сплотитъ тѣснѣе отдѣльныя части Великобританіи, и вся энергія, которая проснулась нынѣ въ англійскомъ народѣ, очнувшемся отъ спячки, отъ сравнительно легкой жизни, отъ своихъ week ends, пойдетъ на строительство въ колоніяхъ, и Англій будетъ не до Россіи. Когда же говорятъ о нашихъ естественныхъ богатствахъ, то простодушно забываютъ о тѣхъ богатствахъ, которыми располагаетъ Великобританія. Развѣ эта имперія, которая давала въ теченіе послѣднихъ лѣтъ около $\frac{2}{3}$ міровой добычи золота, ко-

торая имѣть въ своихъ предѣлахъ всѣ естественныя богатства, какія только можно себѣ представить, нуждается въ чужой помощи, чтобы стать самодовлѣющимъ государствомъ? Нѣтъ, на этомъ базировать надежду на поддержку со стороны Англии нельзя. Чтобы получить эту поддержку, мы должны сами, съ своей стороны, помогать Англии. Даромъ ничто не дается.

Что касается другой нашей союзницы—Франціи, то всѣ великоблжно понимаютъ, что несмотря на ея прошлое удивительное экономическое процвѣтаніе, которое было обусловлено скромностью и трудолюбіемъ французскаго народа, ей нанесенъ сейчасъ ударъ, о которомъ въ свое время только и могли мечтать Мольтке и Бисмаркъ — *saigner à blanc*. Можетъ быть, въ будущемъ гений французскаго народа, его трудолюбіе и вернуть Франціи ея прежнее положеніе, но въ данное время она находится въ весьма тяжелыхъ условіяхъ. Франція, которая выпустила 28—30 миллиардовъ кредитныхъ билетовъ; Франція, которая потеряла людьми въ процентномъ отношеніи столько, сколько не потеряла ни одна изъ воюющихъ странъ; Франція, которая потеряла ббольшую въ процентномъ отношеніи территорию, чѣмъ какая-либо другая страна; Франція, гдѣ разрушены плоды чрезвычайно долгаго труда, — эта Франція находится въ гораздо болѣе тяжеломъ положеніи, чѣмъ мы сами. А поэтому рассчитывать, чтобы Франція взяла на себя оказаніе помощи Россіи, — мнѣ кажется, нѣтъ никакихъ основаній.

О Бельгіи, я думаю, никто не станетъ въ данномъ случаѣ говорить. Остаются, слѣдовательно, Сѣверо-Американскіе Соединенные Штаты. Я не буду вдаваться въ мировую политику, знатокомъ которой я не являюсь, но думаю, что передъ Сѣверо-Американскими Соединенными Штатами во весь ростъ стоитъ проблема Тихаго океана. Когда-нибудь историки объяснятъ, почему Америка вступила въ войну: желала ли она создать у себя регулярную армію, опасалась ли она готовящейся промышленной революціи, стремилась ли она сохранить свой народный престижъ, или она просто хотѣла обезпечить за собой право голоса на мирной конференціи. — Но одно несомнѣнно, что, независимо отъ другихъ соображеній, Америка опасалась, прежде всего, нарушенія установившагося равновѣсія, которое замѣчалось до войны въ области Тихаго океана. Поэтому мы, несомнѣнно, могли бы рассчитывать на поддержку Соединенныхъ Штатовъ, но, къ сожалѣнію, руки у насъ сейчасъ связаны.

Скажемъ себѣ опредѣленно и ясно: въ настоящій моментъ, въ отношеніи нашего экономическаго положенія, мы находимся въ такомъ же состояніи, въ какомъ находились — если вспом-

нить наше недавнее политическое прошлое — передь Брестомъ. Передь нами въ настоящее время второй Брестъ. Первый Брестъ, — политическій — за нами, онъ подписанъ. Отношеніе къ этому Бресту различное: лѣвые с.-р. бьютъ ножкою, угрожаютъ, не хотятъ подчиниться и ведутъ партизанскую войну, изъ которой, вы знаете, что выходить. Другіе говорятъ, что Брестскій договоръ, вообще, вещь безопасная: какая разница, какъ поставить границы, когда скоро государственныхъ границъ вовсе не будетъ? Третіе пассивно думаютъ: «Придетъ баринъ, — онъ уничтожитъ политическій Брестъ, придетъ баринъ, — онъ уничтожитъ и Брестъ экономическій». Я говорю, что Бреста экономическаго еще нѣтъ. Для народнаго хозяйства невыгоденъ договоръ, который подписанъ въ Брестѣ, но пока онъ не имѣетъ никакого значенія, потому что въ настоящее время въ Россіи нѣтъ ни торговли, ни промышленности, ни сельскаго хозяйства. Весь ужасъ экономической стороны Брестскаго договора обнаружится тогда, когда мы займемся возсозданіемъ хозяйственной жизни Россіи. И тогда придется выбирать одинъ изъ двухъ путей: или тотъ, который, несомнѣнно, перейдетъ въ исторію, — путь перваго Брестскаго политическаго договора, когда уполномоченные Совѣтской власти подписали бѣлый листъ бумаги, на которомъ нѣмцы написали потомъ все, что хотѣли, или же — путь всемѣрнаго отстаиванія и постепеннаго выторговыванія каждой отдѣльной льготы, которая возможна для Россіи. Я лично думаю, что тутъ никакого выбора быть не можетъ. Мы должны проявить въ этомъ дѣлѣ максимальную активность.

У каждаго изъ насъ есть свои глубокія симпатіи и антипатіи. Одинъ приверженъ къ англійской культурѣ, другой — къ германской. Но несомнѣнно одно: кто желаетъ сдѣлать въ настоящій моментъ что-нибудь для Россіи, тотъ долженъ свои личныя симпатіи и антипатіи отодвинуть на задній планъ и поставить передь собой вопросъ чисто практическій: какъ смягчить то тяжелое экономическое положеніе, въ которомъ находится Россія, какъ, *въ предѣлахъ мирной конференціи*, обезпечить возможность извѣстной хозяйственной производительной работы. Вы можете мнѣ возразить, что это путь скользкій, что, идя по этому пути, можно надѣлать крупныхъ, трудно потомъ поправимыхъ ошибокъ. Но на это я отвѣчу, что во всѣхъ человѣческихъ поступкахъ заключается извѣстная опасность. Тутъ нужно будетъ проявить, конечно, большой тактъ, широкій кругозоръ, государственное творчество. Я позволю себѣ при этомъ думать, что такая работа была бы не только въ интересахъ одной Россіи, но и всего міроваго хозяйства. Какъ знать: можетъ быть, Россіи суждено явиться миротво

рицей и примирительницей враждующих течений, может быть, ей суждено подготовить то настроеніе мирной работы, которое, въ концѣ концовъ, должно овладѣть народами.

Мы глубоко обезсилены въ настоящей моментъ, но именно поэтому мы не должны окончательно опускать руки и уповать на чудо, которое называется грядущею міровою конференціей. Мы должны проснуться отъ нашей спячки и подумать о томъ, что еще можно спасти. Я знаю, что тотъ, который станетъ вести переговоры на почвѣ даже временнаго отдѣленія Украины отъ Россіи, будетъ испытывать страшную душевную боль. Но это не избавляетъ его отъ одной опредѣленной обязанности — спасать то, что можно спасти въ настоящей моментъ.

Впереди исторія, которая переживетъ насъ, наши слезы, наши радости, та исторія, которая, можетъ быть, не только возвратитъ Россіи то, что она потеряла, но дастъ ей возможность перестроить все зданіе своей государственности на значительно болѣе прочныхъ, чѣмъ донинѣ, началахъ — началахъ упорнаго труда и сознательнаго культурнаго проникновенія. Что бы ни говорили объ Украинѣ, какими бы усиліями ни старались поддерживать ея независимость, пока въ Украинѣ читаютъ Пушкина, Лермонтова, Гоголя и пока имъ могутъ противопоставить только одного «Кобзаря», — до тѣхъ поръ дѣло русское на Украинѣ еще не погибло.

С. И. Тимашевъ. Я стою въ значительной мѣрѣ на той же, точкѣ зрѣнія, что и докладчикъ. Здѣсь высказывалось сомнѣніе относительно того, что финансовый капиталъ будетъ, по окончаніи войны, выступать солидарно, высказывалась мысль, что, можетъ быть, Германія предпочтетъ дѣйствовать изолированно противъ странъ согласія, исходя изъ того положенія, что лучше потерять свое, но нанести вредъ французамъ и англичанамъ. Это можетъ казаться для Германіи болѣе выгоднымъ, чѣмъ оберегать свои сравнительно небольшія помѣщенія капиталовъ въ Россіи, ограждая вмѣстѣ съ тѣмъ болѣе крупныя интересы соперниковъ. Но на это можно возразить, что Германія заинтересована въ Россіи прежде всего, какъ въ рынокъ сбыта. Я думаю, что самый главный интересъ для Германіи — интересъ не кредитора, но главнымъ образомъ, продавца, а потому, развалъ Россіи для Германіи нежелателенъ. Наше экономическое разстройство, нашъ экономическій развалъ таковы, что еще шагъ, еще два въ этомъ направленіи — и мы будемъ трупомъ, котораго ничто не въ состояніи будетъ оживить. Я думаю, поэтому, что Германія, которая заинтересована въ російскомъ рынокѣ сбыта, не допуститъ окончательной экономической гибели Россіи, а вмѣшается раньше. Можетъ быть, въ этомъ и заключается выходъ изъ создавшася

гося положенія: Германія, солидарная съ другими странами, возьметъ на себя заботу о возстановленіи нашего разрушеннаго хозяйства. Въ этомъ отношеніи я согласенъ съ докладчикомъ. Но у меня имѣются и весьма серьезныя сомнѣнія по тому же предмету, которыя заключаются въ томъ, что у всѣхъ нашихъ друзей и враговъ такъ много дѣла у себя дома, что имъ некогда будетъ заниматься нами. Въ какомъ положеніи, на примѣръ, находятся въ Германіи фирмы, занимающіяся мировымъ судоходствомъ — Norddeutscher Lloyd и Hamburg-Amerika Linie или предиріятія, ведущія крупныя торговые обороты съ южно-американскими странами, доставляющими кофе и колониальныя товары? Вѣдь все это разорено. Германія должна будетъ заняться, прежде всего, своими внутренними дѣлами, заняться ими прежде, чѣмъ возстановленіемъ дѣлъ своихъ русскихъ должниковъ. Въ этомъ я вижу большой минусъ. Между тѣмъ, потеря времени равносильна для насъ смерти. Таковы главныя сомнѣнія, которыя вызываетъ во мнѣ докладъ.

Что касается предложеній докладчика о тѣхъ подготовительныхъ мѣрахъ, которыя нужно принять въ настоящее время, и тѣхъ изслѣдованій, которыя стоятъ на очереди, то мнѣ кажется, что имъ упущено изъ виду одно чрезвычайно важное обстоятельство, которое меня лично очень беспокоитъ. Согласно Брестскому договору, громадная часть Россійской территоріи, территоріи богатой въ промышленномъ отношеніи и сильной экономически, безповоротно утрачена нами. Но въ договорѣ ничего не сказано о государственномъ долгѣ. Неужели же весь этотъ долгъ, созданный въ теченіе всей русской исторіи, ляжетъ своей тяжестью исключительно на несчастную Великороссію и ничего не будетъ переложено на тѣ области, которыя отъ насъ отторгнуты? Справедливое распредѣленіе государственнаго долга есть дѣло первой важности. Въ частности это относится къ Украинѣ. Я надѣюсь, что отдѣленіе Украины непрочно, я надѣюсь, что со временемъ вновь создастся единая Россія,— явится ли Богданъ Хмѣльницкій въ Петроградъ или Кіевъ, придетъ ли мы къ нимъ, или они къ намъ,—такъ или иначе, я думаю, мы объединимся. Но тѣмъ не менѣе теперь, при заключеніи мирнаго договора съ Украиной, вопросъ о распредѣленіи нашего долга предусмотрѣть совершенно необходимо, иначе весь государственный долгъ, включая 30 миллиардовъ выпущенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ, ляжетъ на одну только Великороссію. При такихъ условіяхъ намъ никогда не возстановить ни русскихъ финансовъ, ни русскаго денежнаго обращенія.

VI. Допущеніе для частнаго оборота сдѣлокъ на золотую валюту.

Докладъ Ф. А. Менькова *).

Позвольте, господа, начать мой краткій докладъ съ нѣсколькихъ элементарныхъ положеній изъ политической экономіи. Политическая экономія насъ учитъ, что разъ хозяйственный строй изъ натурального состоянія перешелъ въ стадію обмѣна, то для совершенія этого обмѣна, для сравненія цѣнности обмѣниваемыхъ благъ, необходима мѣра, или, какъ принято называть, единица цѣнности. Всякій хозяйственный строй, разъ онъ является мѣновымъ, долженъ имѣть свою единицу цѣнности. Современный хозяйственный строй имѣетъ эту единицу въ металлическихъ деньгахъ. Современныя металлическія деньги являются одновременно и мѣрой цѣнности и товаромъ, и въ этомъ ихъ сила. Отъ матеріала, изъ котораго сдѣланы, онѣ получаютъ свою мѣновую цѣнность по отношенію къ другимъ товарамъ, цѣнность имъ самимъ присущую.

Современный хозяйственный строй, характеризуемый, какъ капиталистическій, за послѣднее столѣтіе нашелъ свою мѣру (единицу) цѣнности въ золотѣ. Золотая валюта, господа, насчитываетъ уже во второе столѣтіе. Хозяйственный строй будущаго—коллективизмъ, неизбежно, будто бы фатально, назрѣвающій въ нѣдрахъ капиталистическаго строя, при искусственномъ насажденіи котораго мы присутствуемъ, претендуетъ имѣть свою мѣру (единицу) цѣнности въ такъ называемыхъ рабочихъ бонахъ, позволяющихъ рабочему получить изъ общественнаго дохода долю, равную цѣнности, созданной его трудомъ. Эти боны, по увѣренію Родбертуса, являются совершенными деньгами, заключающими абсолютное мѣрило цѣнности и доставляющими абсолютное обезпеченіе, ибо онѣ выпускаются только тогда, когда цѣнность, которую онѣ выражаютъ, дѣйствительно существуетъ. «Онѣ—продолжаютъ Родбертусъ въ своемъ «Капиталь»—не заключаютъ сами въ себѣ обезпечивающаго фонда, подобно современнымъ

*) Докладъ этотъ былъ прочитанъ въ засѣданіи Комиссіи по денежному обращенію 8 мая 1918 г. Въ означенномъ засѣданіи, происходившемъ подъ предсѣдательствомъ Н. Н. Покрогскаго, присутствовали: М. В. Бернацкій, С. П. Веселаго, В. С. Зивъ, Н. И. Ледъжескій, А. Э. Ломейеръ, Ф. А. Меньковъ, А. Г. Орловъ, П. И. Рудченко, Б. К. Сувчинскій, С. И. Тимашевъ, Н. П. Хессинъ, С. А. Шателенъ.

металлическимъ деньгамъ, но онѣ также и не лишены этого обезпеченія, какъ большинство банковыхъ и кредитныхъ билетовъ. Это родъ денегъ, которыя, не обладая цѣнностью сами по себѣ, предполагають наличность дѣйствительно существующей цѣнности.»

Я не могу сейчасъ подробно остановиться на весьма интересномъ вопросѣ, почему эти рабочіе бонны не могутъ служить болѣе или менѣе удовлетворительно мѣрой цѣнности и въ коллективистическомъ строѣ. Скажу только, что, вопреки мнѣнію Родбертуса, рабочіе бонны явятся самыми несовершенными деньгами, будутъ ничѣмъ инымъ какъ просто бумажными деньгами со всѣми отрицательными и вредными качествами послѣднихъ. Единица (мѣра) цѣнности есть центральный пунктъ, есть ключъ ко всякой хозяйственной системѣ, практикующей обмѣнъ. Въ сущности, нѣтъ, ни одного предмета, который тѣмъ или инымъ способомъ не былъ бы связанъ съ мѣриломъ цѣнности. Съ точки зрѣнія мѣрила цѣнности можетъ быть провѣрена всякая хозяйственная организація. Коллективизмъ, какъ хозяйственная система, не имѣеть удовлетворительнаго мѣрила цѣнности. Даже только поэтому всякимъ вдумчивымъ человѣкомъ онъ долженъ быть отвергнутъ.

Съ начала войны всѣ воюющія державы принуждены были приступить къ выпускамъ бумажныхъ денегъ. Во всемъ мѣрѣ проекратился размѣнъ на золото. Во всемъ мѣрѣ воцарилась бумажно-денежная валюта. За исключеніемъ пока Соединенныхъ Штатовъ, отчасти (съ оговоркой) Англій, въ настоящее время денежные системы всѣхъ воюющихъ странъ разстроены самымъ серьезнымъ образомъ, денежные единицы обезцѣнились въ нѣсколько разъ. И вотъ, только закончится война, передъ парламентами, правительствами, общественнымъ мнѣніемъ и печатью всѣхъ воюющихъ странъ встанетъ острый и неотложный вопросъ—какъ урегулировать денежное обращеніе, какъ поднять упавшую денежную единицу?

Какія бы социальныя потрясенія, вслѣдъ за Россіей, ни пришлось пережить нѣкоторымъ странамъ Европы, коллективистической строй не мыслимъ, серьезно, не только на практикѣ, но даже и въ теоріи. Господство на долгое время современному хозяйственному строю обезпечено. Разъ современный хозяйственный строй остается, остается и мѣрило цѣнности этого строя—золото. Для большинства воюющихъ странъ скорый возвратъ послѣ войны отъ бумажно-денежной валюты къ золотой валютѣ неизбеженъ. Преимущества золотой валюты надъ бумажной столь очевидны, что на этомъ не стоитъ останавливаться. Возможно ли, въ самомъ дѣлѣ, чтобы Соединенные Штаты, съ такой жадностью всасывавшіе за время войны европейское золото, увеличившіе свой золотой резервъ вдвое, доведшіе этотъ запасъ до колоссальной суммы, въ 5 миллиардовъ золотыхъ рублей, отказались отъ золотой валюты. Это немыслимо. Къ тому же валюта Соединенныхъ Штатовъ, вступившихъ въ войну только годъ тому назадъ, до сихъ поръ

совершенно не пострадала. Можно думать, что и къ концу войны она не такъ сильно пострадаетъ.

Обратимся теперь къ Англии. Что же, можно думать, что Англія откажется отъ золотой валюты? Ни въ коемъ случаѣ. До войны Англія была міровымъ центромъ международныхъ денежныхъ расчетовъ. Слишкомъ сто лѣтъ, какъ она перешла къ золотой валютѣ. Центральнѣйшій эмиссионный органъ этой страны, Англійскій банкъ, служившій кассой для международныхъ расчетовъ, остается до сихъ поръ въ томъ же непоколебленномъ положеніи, что и до войны. Англійское правительство отказалось отъ эксплуатаціи въ фискальныхъ интересахъ своего центрального эмиссионнаго органа. И поступило очень мудро. Въ то время, какъ всѣ воюющія страны европейскаго континента превратили свои эмиссионные банки въ своеобразныя экспедиціи заготовленія государственныхъ бумагъ, англійское правительство предпочло прямо отъ имени государственнаго казначейства выпускать бумажныя деньги. Правда, до сихъ поръ оно дѣлаетъ это въ очень скромныхъ размѣрахъ. До сихъ поръ эти бумажныя деньги англійскаго казначейства не превышаютъ 250 милл. ф. ст. Банкнотное же обращеніе Англійскаго банка только нѣсколько превышаетъ довоенное банкнотное обращеніе, а золотой резервъ банка—въ $1\frac{1}{2}$ раза болѣе довоеннаго. Разъ англійское правительство при заключеніи своихъ военныхъ займовъ встало на морально-принудительную точку зрѣнія, то консолидація большей части бумажныхъ денегъ англійскаго казначейства большихъ затрудненій не встрѣтитъ. Часть же этихъ билетовъ казначейства даже будетъ целесообразно оставить въ обращеніи въ качествѣ бумажнаго билона взамѣнъ скрывшейся пока изъ обращенія серебряной мѣны.

При только что описанномъ состояніи англійскаго денежнаго обращенія ис остоянія Англійскаго банка, возвратъ Англии къ золотой валютѣ особыхъ затрудненій не встрѣтитъ.

Перейдемъ теперь къ Германіи. За время войны Германія почти удвоила золотой фондъ Имперскаго банка. Она беспощадно ограбила Австро-Венгерскій банкъ. Золото послѣдняго перекачено въ Германію. Германіи, мечтающей подчинить своему политическому и экономическому вліянію народы всей средней и восточной Европы и Малой Азіи,—золотая валюта необходима. Германія постарается, насколько возможно, ускорить возвратъ къ послѣдней, хотя ликвидація военныхъ расходовъ и приспособленіе имперскаго бюджета къ тяготамъ военныхъ займовъ могутъ быть и даже навѣрное будутъ чреваты неожиданными послѣдствіями не только финансоваго, но и соціальнаго характера.

Но разъ Соединенные Штаты, Англія и Германія будутъ стремиться какъ можно скорѣе перейти къ золотой валютѣ, то тѣмъ самымъ и другимъ странамъ придется думать о скорѣйшемъ возвращеніи

къ золотой валютѣ. Слѣдовательно, скорый возерать къ міровому золотому обращенію неминуемъ. Возможно только, что опытъ настоящей войны научить правительства не пускать золота вовсе въ народное обращеніе, сосредоточивъ его исключительно въ рукахъ центральныхъ эмиссионныхъ банковъ. Возможно, что наученныя опытомъ настоящей войны правительства возьмутъ въ свои руки все расчетное дѣло съ заграницей, создадутъ международную расчетную палату, замѣнятъ размѣнъ на золото удовлетвореніемъ спроса на иностранную валюту, но во всякомъ случаѣ, золото останется основнымъ базисомъ денежныхъ системъ, во всякомъ случаѣ денежные единицы будутъ выражены въ золотѣ. Но спрашивается: возможна ли золотая валюта безъ размѣна? Вполнѣ возможна, разъ не будетъ имѣть мѣста злоупотребленіе печатнымъ станкомъ. Если мы не будемъ придавать особаго значенія формальному смыслу писанныхъ законовъ о денежномъ обращеніи, а обратимъ вниманіе лишь на фактическое положеніе, то намъ придется констатировать тотъ фактъ, что въ послѣдніе годы до войны, годы стягиванія золотой монеты изъ обращенія въ кассы центральныхъ эмиссионныхъ банковъ, несмотря на существованіе закона о размѣнѣ, этого размѣна на золото ни въ Россіи, ни въ Германіи, ни во Франціи не было. Правда, въ послѣдней, юридически—странѣ хромающаго биметаллизма, фактически—золотого монометаллизма, французскій банкъ имѣлъ право требующимъ размѣна предлагать серебряную монету. Только въ одной Англійи до войны былъ фактический размѣнъ. Такъ что Туганъ-Барановскій впалъ въ крупное заблужденіе, когда онъ противопоставлялъ систему денежнаго обращенія Австро-Венгріи, имѣвшей золотую валюту, но безъ обязательства для Австро-Венгерскаго банка размѣнивать банкноты странамъ съ золотой валютой. Хотя обязательство размѣна для русскаго Государственнаго банка, германскаго-Имперскаго и французскаго банковъ имѣлось *en toutes lettres*, но оно не выполнялось, а что это было такъ, то всякій въ этомъ можетъ удостовѣриться, прослѣдивши вексельные курсы за послѣдніе до войны годы. Изъ этого слѣдуетъ, что никакой фактической разницы между Австро-Венгріей, не признававшей размѣна и признававшими этотъ размѣнъ Германіей, Россіей и Франціей, не было. Для существованія золотой валюты нуженъ не размѣнъ банковыхъ билетовъ на золото, а свобода чеканки золота. Хотя и до войны имѣлась страна, валюту которой никто, кажется, не считалъ иной, какъ золотой, хотя въ этой странѣ и не было свободы чеканки золота. Я имѣю въ виду Голландію.

Послѣ этихъ предварительныхъ замѣчаній о неизбѣжности возвращенія къ золотой валютѣ я позволю себѣ перейти къ темѣ моего краткаго доклада о допущеніи для частнаго оборота сдѣлокъ на золотую валюту и о разрѣшеніи при частныхъ сдѣлкахъ открытаго лажа на золото. Но прежде чѣмъ перейти къ мотивамъ, которые обусло-

вливаютъ, по моему мнѣнію, названную сейчасъ мѣру, я позволю себѣ напомнить вамъ, разумѣется въ самыхъ краткихъ чертахъ, какъ обстоялъ вопросъ о сдѣлкахъ на металлическую валюту въ эпохи бумажноденежнаго разстройства въ другихъ странахъ.

Начну съ бумажноденежнаго кризиса въ періодъ Великой Французской Революціи. Въ продолженіи первыхъ 3½ лѣтъ господства французскихъ ассигнатовъ металлическая монета свободно ходила въ странѣ съ лажемъ, причемъ лажъ допускался безнаказанно. Только въ апрѣлѣ 1793 г. французскій законодатель, въ данномъ случаѣ— Конвентъ, впервые, для поддержанія курса ассигнатовъ, рѣшился выступить съ карательными мѣрами. Согласно декрету отъ 11—19 апрѣля 1793 года за сдѣлки съ лажемъ налагалось шестилѣтнее тюремное заключеніе въ кандалахъ. Нужно сказать, что въ апрѣлѣ 1793 г. курсъ ассигнатовъ упалъ до 43 %, противъ 72 % въ декабрѣ 1792 г. Несмотря на этотъ декретъ, черезъ три мѣсяца курсъ ассигнатовъ падаетъ до 22 % и вотъ 5 сентября 1793 г. Конвентъ декретируетъ: «Лица, виновныя въ отказѣ отъ пріемки ассигнатовъ, или расплачивающіяся и получающія ассигнаты съ какою-либо потерей (т.-е. съ лажемъ), а также виновныя въ произнесеніи рѣчи, клонившейся къ дискредитированію ассигнатовъ, будутъ наказываться смертною казнью съ конфискаціей всего принадлежащаго имъ имущества. Лицо, указавшее виновныхъ, за каждаго казненнаго получаетъ 100 ливровъ вознагражденія». Несмотря на этотъ драконовскій законъ металлическая монета все же въ частныхъ сдѣлкахъ продолжала обращаться, хотя изъ-подъ полы. Осенью 1795 г. металлическая монета опять появилась открыто въ обращеніи. Въ началѣ 1796 г. ассигнаты совершенно обезцѣнились. Въ іюлѣ этого года они лишены были права на принудительный курсъ и были обмѣнены на *mandats territoriaux*. Въ Австріи, какъ въ періодъ *Bankozettel* ей, такъ и *Einlosungscheine*, никакихъ препятствій для сдѣлокъ на металлическую валюту не чинилось и лажъ свободно разрѣшался. То же самое и въ Соединенныхъ Штатахъ, какъ въ эпоху войны за освобожденіе, такъ и въ эпоху междоусобной войны.

Теперь обратимся къ Россіи. До манифеста 9 апрѣля 1812 г. ассигнаціи не пользовались не только принудительнымъ курсомъ, но онѣ даже не были обязательны для пріема между частными лицами. Онѣ получили широкое распространеніе только въ силу обычая, опиравшагося на то, что ими можно было производить платежи въ казну и онѣ были безконечно удобнѣе тяжеловѣсной мѣдной монеты. Только въ силу манифеста отъ 9 апрѣля 1812 г. пріемъ ассигнацій былъ сдѣланъ обязательнымъ и для частныхъ лицъ, но только по курсу дня. Манифестъ, предписывая, чтобы всѣ счеы и платежи въ казну, изъ казны и между частными лицами «основывались на ассигнаціяхъ»,

въ то же время предоставлялъ «контракты, закладныя, купчія крѣпости, векселя, заемныя письма и всякаго рода обязательства и сдѣлки между частными лицами на волю ихъ заключать и писать на ассигнаціи или серебро по добровольному согласію; но платежъ по онымъ не можетъ быть отринуть ассигнаціями по промѣну на серебро въ день платежа». Слѣдовательно, обязательнымъ былъ сдѣланъ лажъ (промѣнъ на серебро), биржевой курсъ, гдѣ есть биржа, а гдѣ ея нѣтъ—все иныя способы «промѣна». Сперанскій въ своей извѣстной «запискѣ», такъ характеризуетъ каждую куплю-продажу: «При каждой наличной покупкѣ вошло у насъ въ обычай, вмѣстѣ съ объявленіемъ послѣдней цѣны вещи постановить между продавцомъ и покупателемъ два вопроса: 1) серебромъ или ассигнаціями долженъ быть произведенъ платежъ и 2) по какой цѣнѣ приняты будутъ серебро или ассигнаціи».

Вслѣдъ за прекращеніемъ размѣна кредитныхъ билетовъ послѣ Крымской войны, вплоть до половины 90-хъ годовъ минувшаго столѣтія, т.-е. введенія у насъ золотой валюты (если не считать мимолетнюю и крайне неудачную попытку размѣна кредитныхъ билетовъ съ мая 1862 по декабрь 1863 г.), Россіи пришлось, въ теченіе цѣлыхъ сорока лѣтъ, жить исключительно при бумажноденежной валютѣ. Какъ извѣстно, Крымская война заставила выпустить новыхъ кредитныхъ билетовъ на сумму 423 милл. р. и для Турецкой 1877—78 гг. войны—417 милл. р. Какъ ничтожны эти выпуски, если вспомнить теперешній масштабъ выпусковъ: за 4 года выпусковъ періода Крымской войны и пятилѣтняго періода Турецкой войны выпускалось столько, сколько при послѣднемъ Временномъ Правительствѣ выпускалось въ одну недѣлю, много—въ двѣ недѣли.

Собственно говоря, паденіе вексельныхъ курсовъ, какъ послѣ Крымской войны, такъ и въ періодъ Турецкой войны, обусловливалось не только выпусками бумажныхъ денегъ, но рядомъ многочисленныхъ факторовъ, какъ экономическаго, такъ въ особенности политическаго характера. Во второй половинѣ 19 столѣтія намъ не пришлось пережить революціоннаго роста цѣнъ пѣрвыхъ годовъ 19 столѣтія въ періодъ ассигнацій. Обезцѣненіе кредитнаго рубля происходило за границей. Это обезцѣненіе лишь медленно и незамѣтно для населенія сказывалось въ паденіи покупной способности рубля внутри страны.

За все время господства бумажныхъ денегъ во вторую половину 19 столѣтія ни сдѣлокъ на металлическую валюту, ни открытаго слажа на эту монету не было. Трижды (при Рейтернѣ, Бунге и Вышнеградскомъ) Министерство Финансовъ дѣлало представленіе о разрѣшеніи сдѣлокъ на золото. Такъ, въ началѣ 1877 г., вслѣдъ за установленіемъ въ ноябрѣ 1876 г. золотыхъ таможенныхъ пошлинъ, графъ М. Х. Рейтернъ вошелъ въ Комитетъ Финансовъ съ представленіемъ о допущеніи, чтобы «все съчета, условія, обязательства и вообще всякаго рода сдѣлки, какъ въ дѣлахъ казны съ частными лицами и обратно,

такъ и во всѣхъ вообще дѣлахъ частныхъ людей между собою... могли быть совершаемы на золото».

Но Финансовый Комитетъ, въ засѣданіи отъ 28 марта 1877 года, отклонилъ сдѣланное ему предложеніе, считая его несвоевременнымъ. Особенно Комитетъ опасался, что «означенная мѣра (цитирую по проф. И. И. Кауфману—«Изъ исторіи бумажныхъ денегъ») могла бы дать поводъ къ предположенію, что само правительство уже не признаетъ за кредитнымъ рублемъ его прежняго значенія», т.-е. не рассчитываетъ на возможность поддержать къ неприкосновенной цѣлости всю нарицательную цѣну кредитнаго рубля. Приходится констатировать рѣзкое расхожденіе во взглядахъ министровъ финансовъ, съ одной стороны, и Финансоваго Комитета, съ другой, ибо всѣ министры финансовъ строили свои предположенія о денежной реформѣ на мысли, что денежная реформа возможна лишь въ фиксаціи той стоимости кредитнаго рубля, которая соответствуетъ его дѣйствительной покупной способности, а не его нарицательному достоинству.

Н. Х. Бунге, какъ и его предшественникъ гр. Рейтернъ, въ декабрѣ 1882 года вошелъ въ Финансовый Комитетъ, съ представленіемъ, въ которомъ полагалъ, что необходимо «установленіе въ Россіи такой денежной системы, которая не исключала бы звонкой монеты изъ обращенія». Въ этихъ цѣляхъ Бунге полагалъ, что слѣдуетъ допустить обращеніе звонкой монеты съ лажемъ, и что «послѣдствія допущенія звонкой монеты къ обращенію съ лажемъ могутъ оказаться благоприятными для привоза металлическихъ денегъ въ Россію» (цитирую по Кауфману). Бунге въ своемъ представленіи дѣлалъ значительный шагъ впередъ, сравнительно съ Рейтерномъ. Бунге признавалъ необходимымъ не только допустить заключеніе сдѣлокъ на металлическую валюту, но разрѣшить обращеніе звонкой монеты по курсу въ платежахъ между казною и частными лицами по ближайшему усмотрѣнію министра финансовъ. Бунге былъ болѣе счастливъ, чѣмъ Рейтернъ. Большинство Комитета Финансовъ высказалось за его предложеніе. Оно перешло въ Государственный Совѣтъ и рассматривалось въ соединенномъ присутствіи Департаментовъ Экономіи и Законовъ въ засѣданіи 10 марта 1883 г. Здѣсь оно встрѣтило менѣе сочувствія, чѣмъ въ Комитетѣ Финансовъ. Департаменты въ своемъ постановленіи говорятъ, что хотя и «не могутъ не признать ходатайства министра финансовъ *совершенно правильнымъ*», но «находятъ, что безотлагательное утвержденіе предположеній министра повело бы къ существеннымъ неудобствамъ». Въ чемъ собственно заключались эти неудобства—постановленіе умалчиваетъ.

Третья попытка провести разрѣшеніе сдѣлокъ на металлическую валюту была сдѣлана И. А. Вышнеградскимъ въ 1887 г.—и тоже неудачно.

Я, господа, сейчас не буду вдаваться въ подробную критику Государственнаго Совѣта, замѣчу лишь, что трехкратное отклоненіе сдѣлокъ на золото являлось препятствіемъ приливу золота въ страну, парализовало выгоды нашего активнаго въ то время расчетнаго баланса и отсрочивало проведеніе реформы денежнаго обращенія. Вопреки всѣмъ опасеніямъ я думаю, что допущеніе сдѣлокъ на золото не позволило бы вексельнымъ курсамъ колебаться такъ, какъ это имѣло мѣсто. Допущеніе этихъ сдѣлокъ могло бы стабилизировать вексельные курсы. Оно сдѣлало бы борьбу со спекуляціей съ рублемъ на иностранныхъ биржахъ болѣе легкою и менѣе убыточною для государственнаго казначейства.

Сдѣлки на золотую валюту были разрѣшены лишь закономъ 8 мая 1895 года. Законъ гласитъ, что «всякія дозволенные закономъ письменныя сдѣлки могутъ быть заключаемы на російскую золотую монету, и по такимъ сдѣлкамъ уплата производится либо золотою монетою въ опредѣленной сдѣлкою суммѣ, либо кредитными билетами по курсу на золото въ день дѣйствительнаго платежа, а въ случаѣ спора о курсѣ—по послѣднему, полученному на мѣстѣ среднему курсу сдѣлокъ пѣтербургской биржи».

Новый законъ имѣлъ крупный недостатокъ въ томъ, что онъ запоздалъ на 20 или, по крайней мѣрѣ, на 10 лѣтъ. Цѣль его, при тогдашнихъ условіяхъ, заключалась бы въ привлеченіи въ обращеніе золотой монеты, чтобы дать правительству возможность накопить значительные золотые запасы въ цѣляхъ размѣна. Въ 1895 г. онъ былъ уже бесполезенъ, такъ какъ правительство располагало крупнымъ золотымъ фондомъ въ 700 милл. руб. и вексельные курсы были стабилизированы. Тогда спрашивается, зачѣмъ же былъ проведенъ такой законъ? Чтобы понять появленіе на свѣтъ Божій этого закона, необходимо вспомнить, что Государственный Совѣтъ не особенно благоволилъ къ той формѣ денежной реформы, въ которую отливались проекты С. Ю. Витте. Многіе члены Государственнаго Совѣта, а также часть общественнаго мнѣнія, настаивали на размѣнѣ: 1 руб. кредитный = 1 руб. золотомъ, и были противъ пропорціи, въ которой проектировалось министерствомъ финансовъ произвести размѣнъ, т.-е. 1 ½ руб. кредитныхъ = 1 руб. золотомъ. И вотъ, опасаясь сопротивленія Государственнаго Совѣта, С. Ю. Витте и пошелъ, такъ сказать, обходнымъ путемъ для совершенія денежной реформы. Однимъ изъ этаповъ этого обходнаго пути и былъ законъ о сдѣлкахъ на золотую валюту.

Изъ этой краткой экскурсіи въ область исторіи бумажно-денежнаго обращенія слѣдуетъ, что благодаря допущенію сдѣлокъ на металлическую монету у насъ, въ періодъ 1812—1839 гг., было возможно ходженіе металлической монеты совмѣстно съ обезцѣненными ассигнаціями. Девальвацію 1839—43 гг. можно было бы при желаніи и съ

тѣмъ же успѣхомъ произвести на двадцать лѣтъ ранѣе. Благодаря упорному отказу въ сдѣлкахъ на металлическую валюту во второй половинѣ 19 столѣтія замедлилось накопленіе золотого размѣнаго фонда и тѣмъ самымъ отодвигалось совершеніе денежной реформы.

Въ настоящее время едва-ли найдется экономически образованный человѣкъ, который бы вѣрилъ въ возможность поднятія рубля до паритета. Такое поднятіе, если бы оно было дѣйствительно возможно, а не являлось только теоретической возможностью, было бы для народнаго хозяйства, такъ сказать, обратной катастрофой, по силѣ еще болѣе губительной, чѣмъ переживаемое нами теперь катастрофическое обезцѣненіе рубля. Слѣдовательно, не можетъ быть и вопроса о томъ, нужно ли вообще допустить частныя сдѣлки на золотую валюту, разъ никѣмъ не отрицается неизбѣжность девальваціи. Вопросъ долженъ быть поставленъ такъ: своевременно и цѣлесообразно ли въ настоящее время разрѣшить сдѣлки для частныхъ лицъ въ золотой валютѣ и допущеніе при этихъ сдѣлкахъ лажа на золотую монету?

Я думаю, что въ настоящее время это сдѣлать уже не только своевременно, но и прямо необходимо. Но по другимъ мотивамъ и съ другими цѣлями, чѣмъ этого добивались въ предыдущіе кризисы бумажноденежнаго обращенія.

Покойный проф. Кауфманъ сравнивалъ дѣйствіе обезцѣненія бумажныхъ денегъ на народно-хозяйственный организмъ съ чумой и холерой. Но если при прежнихъ условіяхъ, при полунатуральномъ строѣ хозяйства, послѣдствія обезцѣненія бумажныхъ денегъ давали поводъ сравнивать ихъ съ такими страшными бичами человѣчества, какъ чума или холера, то насколько худшія послѣдствія будутъ отъ обезцѣненія при современныхъ условіяхъ народнаго хозяйства, сверху до низу проникнутаго кредитными началами. Чѣмъ дальше страна шагнула по пути капиталистическаго развитія, тѣмъ дороже обойдется ей обезцѣненіе бумажныхъ денегъ. Огонь дѣйствуетъ тѣмъ разрушительнѣе, чѣмъ больше матеріала встрѣчаетъ на своемъ пути. Въ былое время обезцѣненіе французскихъ ассигнатовъ, или русскихъ ассигнацій, влекло только обезцѣненіе этихъ денежныхъ знаковъ, причемъ, благодаря переходу изъ рукъ въ руки, это обезцѣненіе болѣе или менѣе равномерно раскладывалось на все населеніе.

Теперь обезцѣненіе рубля ведетъ къ обезцѣненію всего того, что выражено въ рубляхъ, а это исчисляется, по отношенію даже къ одной Россіи, въ нѣсколькихъ десяткахъ миллиардовъ рублей.

Но этого мало. Продолжающаяся обезцѣниваться денежная единица ведетъ и привела уже къ параличу все кредитное хозяйство Россіи. У насъ долго не понимали, что при продолжающей обезцѣниваться денежной единицѣ невозможенъ государственный кредитъ, покоящийся на добровольной подпискѣ. Въ продолжающемся обезцѣненіи рубля—главнѣйшая причина неудачъ нашихъ военныхъ

займовъ, потому что, идя въ займы, капиталъ идетъ на самоубійство, чего, конечно, добровольно требовать отъ капитала могли только наивные люди. Точно также, при обезцѣнивающейся валютѣ немислимъ и частный кредитъ. Если государственный кредитъ и можетъ еще принять форму принудительныхъ займовъ, то для частнаго кредита это невозможно. При обезцѣнивающейся валютѣ, всякій кредиторъ долженъ учесть возможное дальнѣйшее обезцѣненіе денежной единицы. Естественно, онъ постарается это сдѣлать насколько можно больше. Слѣдовательно, всякая сдѣлка въ кредитъ при обезцѣнивающейся валютѣ будетъ носить болѣе или менѣе спекулятивный характеръ, всякая сдѣлка въ кредитъ будетъ ничто иное, какъ игра на пониженіе рубля. При обезцѣненіи же рубля съ курьерской быстротой, что имѣетъ мѣсто въ настоящее время, кредитныя сдѣлки на болѣе или менѣе продолжительный срокъ прямо немислимы.

Многіе въ націонализаціи частныхъ банковъ видятъ самую губительнѣйшую для народнаго хозяйства мѣру изъ всѣхъ губительнѣйшихъ мѣръ, проведенныхъ большевиками въ области экономики. Они полагаютъ, что благодаря націонализаціи частныхъ банковъ наступилъ полный параличъ частнаго кредита, что послѣдствія этой націонализаціи для народнаго хозяйства будутъ крайне тяжелы. Я не могу согласиться вполне съ этимъ мнѣніемъ. Причина паралича частнаго кредита лежитъ не въ націонализаціи банковъ, а въ стремительно падающемъ рублѣ. Большевики націонализировали не дѣйствительныя кредитныя учрежденія, а трупы кредитныхъ учреждений. Частныя банки фактически прекратили свою дѣятельность до захвата большевиками. Подъ вліяніемъ остро ощущаемаго безденежья частнымъ банкамъ, до захвата ихъ большевиками, пришлось ограничить выдачи съ текущихъ счетовъ. Такъ какъ все то, что только въ силахъ были отпечатать печатные станки экспедиціи заготовленія государственныхъ бумагъ, шло для нуждъ государственнаго казначейства, то частнымъ банкамъ пришлось придумать свои собственные деньги. Но это уже та соломинка, за которую обычно хватается утопающій. Главнѣйшая причина безденежья лежитъ въ стремительно обезцѣниваемомся рублѣ. Безденежье всюду отмѣчалось передъ катастрофами съ денежной единицей. Такъ было во время Ло, такъ было и въ эпоху Великой Французской Революціи. Кризисъ частныхъ кредитныхъ учреждений начался до большевиковъ. Подъ вліяніемъ безденежья начались требованія выдачъ съ текущихъ счетовъ. Эти требованія должны были начаться и подъ вліяніемъ естественнаго желанія владѣльцевъ текущихъ счетовъ превратить свои свободныя средства въ какія-нибудь матеріальныя блага. Помощи отъ Государственнаго банка ждать было нечего. Собственныя банковскія деньги могли быть пригодны только для расчѣта между кліентами частныхъ банковъ. Неминуемъ былъ мораторіумъ и очень продолжительный. Дѣятельность

банковъ, какъ кредитныхъ учреждений, должна была прекратиться. Но вотъ большевики захватываютъ банки. Націонализируютъ ихъ. Но захвачены и націонализованы (на бумагѣ) только трупы, а не живые кредитные организмы. Живые кредитные организмы при стремительно обезцѣнивающейся денежной единицѣ существовать не могутъ, ибо никакія кредитныя операціи тогда не могутъ производиться. Разъ денежная единица имѣетъ стремленіе приближаться къ нулю, то тѣмъ самымъ и активы и пассивы банковъ, выраженные въ рубляхъ, должны упасть до нуля.

Обезцѣненіе рубля сдѣлало наши однокорія твердыя цѣны мѣрой, которая дезорганизовала народное хозяйство. Благодаря обезцѣненію рубля, деревня не даетъ хлѣба и голодаетъ населеніе городовъ и губерній, не производящихъ хлѣба.

Имѣются ли какіе-либо шансы на то, что въ ближайшіе дни, въ ближайшее время, бумажный рубль можетъ перестать обезцѣниваться, бумажный рубль можетъ стабилизироваться? Для стабилизациі рубля необходимо прекращеніе дальнѣйшихъ выпусковъ. Но этого мало. Для стабилизациі, кромѣ прекращенія дальнѣйшихъ выпусковъ, необходимо еще и изытіе изъ обращенія значительнаго количества рублей. Займемся сначала первымъ вопросомъ—насколько возможно въ настоящее время, или въ ближайшемъ будущемъ, для совѣтскаго правительства обойтись безъ дальнѣйшихъ выпусковъ бумажныхъ денегъ. По словамъ народнаго комиссара по финансамъ Гукоевскаго, расходный бюджетъ на первое полугодіе текущаго года исчисленъ въ 24 ½ миллиарда. За весь же годъ расходный бюджетъ, по его словамъ, достигаетъ астрологической цифры 70 миллиардовъ. Если не упускать изъ вниманія катастрофическаго обезцѣненія рубля, то этой цифрѣ удивляться не приходится. Въ самомъ дѣлѣ, въ минувшемъ году расходы желѣзныхъ дорогъ достигли 5 миллиардовъ. Ну, а въ нынѣшнемъ они потребуютъ 20—25 миллиардовъ противъ 594 милл. въ 1913 г. Ну, а сколько миллиардовъ будетъ стоить блестящая продовольственная организація? Въ прошломъ году, не считая убытковъ по закупочной операціи, она стоила около 600 милл., противъ 3-хъ миллионъ въ 1916 г. Во сколько же миллиардовъ обойдутся закупки продовольствія? Въдъ вырученныя съ населенія суммы обратно въ казну не поступаютъ, и не поступятъ. Помножьте каждый довоенный бюджетъ отдѣльной отрасли государственнаго управленія на 10, 20, 25 разъ и вы увидите, что народный комиссаръ по финансамъ Гукоевскій близокъ къ истинѣ. О покрытіи въ настоящее время доходными источниками хотя бы $\frac{1}{2}$, или даже $\frac{1}{4}$ расходнаго бюджета говорить не приходится. Не приходится говорить о серьезныхъ поступленіяхъ отъ прямыхъ налоговъ. Населеніе ихъ не платитъ и до тѣхъ поръ, пока не создается крѣпкая государственность, ихъ платить не будетъ. Да и роль ихъ была въ нашемъ бюджетѣ незначительна. Бла-

годаря же повсемѣстному проведенію въ жизнь лозунга: грабь награбленное, и въ будущемъ роль прямого обложенія въ Россіи сведется къ очень скромнымъ размѣрамъ. При переживаемыхъ условіяхъ, думать о созданіи сейчасъ фискальныхъ монополій тоже не приходится. Да и на созданіе и организацію ихъ нужно время, а расходы производить нужно сейчасъ. Въ переживаемый моментъ и косвенное обложеніе дать многого не въ состояніи. Къ тому же изъ рукъ совѣтской власти уплылъ такой объектъ обложенія, какъ сахаръ, и уплываетъ такой объектъ, какъ нефть. Доходы казенныхъ предприятий, какъ желѣзныя дороги, націонализированный рѣчной транспортъ, не даютъ и $\frac{1}{6}$ части расходовъ, такъ какъ населеніе ѣздитъ безъ билетовъ. Немного лучше обстоитъ дѣло и съ доходами отъ почты, телеграфа и телефона. Слѣдовательно, у теперешней власти остается пока единственный источникъ—это печатный станокъ. И было бы чистѣйшей утопіей думать, что въ ближайшемъ будущемъ власть можетъ отказать отъ эксплуатаціи этого станка. Итакъ, безъ дальнѣйшихъ выпусковъ бумажныхъ денегъ намъ не обойтись, а будутъ дальнѣйшіе выпуски, послѣдуетъ и дальнѣйшее обезцѣненіе рубля.

Но для того, чтобы пріостановить обезцѣненіе рубля, для стабилизациі рубля, не достаточно только пріостановить дальнѣйшіе выпуски бумажекъ. Необходимо еще значительное количество ихъ изъять изъ обращенія. Почти всѣ знающіе русскую деревню утверждаютъ, что въ рукахъ крестьянъ тесавризовано на многіе миллиарды бумажныхъ денегъ, ибо купить нужные для деревни предметы не представляется возможнымъ. Естественно было ожидать, что какъ только мы переживемъ время безтоварья, на рынокъ появятся новые товары, то цѣны на нихъ падутъ и покупательная способность русскаго бумажнаго рубля хотя нѣсколько поднимется, но учитывая миллиарды тесавризованныхъ бумажекъ въ рукахъ у изголодавагося отъ безтоварья крестьянства, снова приходится придти къ выводу, что появленіе товаровъ на рынокъ поведетъ къ еще сильнѣйшему росту цѣнъ, поведетъ къ дальнѣйшему паденію покупательной способности рубля. При переживаемыхъ условіяхъ о добровольныхъ валютныхъ займахъ для извлеченія тесавризованныхъ бумажекъ не приходится говорить. Остается извлеченіе бумажекъ путемъ принудительнымъ, напр., путемъ принудительной консолидаціи $\frac{2}{3}$ бумажекъ въ долгосрочный заемъ. Но для этого необходима замѣна выпущенныхъ бумажекъ новыми образцами, что въ настоящее время, по техническимъ условіямъ, произвести невозможно. Гдѣ тамъ мечтать о замѣнѣ старыхъ образцовъ другими образцами, когда приходится предоставлять права денегъ всякой подходящей печатной бумажкѣ? Путь штемпеляціи тоже не годится. Да по моему глубокому убѣжденію, большевики на такія мѣры и не пойдутъ. Эти мѣры вызвали бы въ широкихъ массахъ взрывъ негодованія. Населеніе стало бы сопротивляться. Большевики понимаютъ народ-

ные низы куда лучше, чѣмъ все другія партіи. Потому то они и находятся у власти. Сколько угодно комиссія Спунде можетъ обсуждать разные проекты о временныхъ деньгахъ. Большевики на такія рискованныя мѣры не пойдутъ. Слѣдовательно остается «одна дорога торная»—использованіе печатнаго станка, печатаніе крупныхъ купюръ.

И въ печати, и въ нашей комиссіи раздавались голоса, что въ судьбѣ русскаго рубля заинтересована Европа, союзники, даже сама Германія; что на будущей конференціи вопросъ о русскомъ рублѣ будетъ такъ или иначе поднятъ и возможно, что европейскіе народы тѣми или другими средствами помогутъ намъ въ леченіи рубля. Между прочимъ, эти взгляды высказываль и М. В. Бернацкій. Правда, онъ ихъ назваль отчасти утопичными. Я же назову ихъ просто утопичными. Ибо никакая конференція намъ не въ силахъ помочь. Конференція можетъ такъ или иначе регулировать запутавшіеся счета военной задолженности, можетъ освободить насъ отъ военныхъ долговъ, можетъ открыть намъ новые кредиты (мечтать и объ этомъ можно), но нѣтъ въ распоряженіи конференціи, какъ и въ распоряженіи кого-бы то ни было, той живой воды, вспрыснувъ которой, можно было бы оживить бумажный рубль, можно было бы обезцѣнившійся до гроша бумажный рубль поднять до гривенника. На конференціи намъ только могутъ посовѣтовать перестать больше выпускать бумажки, постараться какъ можно больше ихъ изъять изъ обращенія, и произвести поскорѣе девальвацію. Но это мы и сами хорошо знаемъ. Что касается того что иностранцы заинтересованы, чтобы русскій рубль не обезцѣнивался, то это мнѣніе въ значительной степени основано на недоразумѣніи. Иностранные наши долги выражены въ иностранной валютѣ. Слѣдовательно кредиторъ Россіи долженъ беспокоиться о курсѣ марки, франка, а не рубля.

Такимъ образомъ, приходится констатировать почти неизбѣжность для ближайшаго будущаго дальнѣйшаго обезцѣненія рубля. Это обезцѣненіе ведетъ къ параличу сначала кредитное хозяйство, а затѣмъ и все мѣнзвое хозяйство. Народное хозяйство все болѣе и болѣе откидывается къ натуральному хозяйству. Для возрожденія народнаго хозяйства необходима твердая денежная единица. Безъ этой твердой денежной единицы возрожденіе народнаго хозяйства невозможно. Среди маразма денежнаго обращенія оно не возродится. Разъ въ ближайшемъ будущемъ о стабилизациі бумажнаго рубля мечтать не приходится, то необходимо дать въ руки населенія другое, кромѣ бумажнаго рубля, орудіе обращенія—твердую денежную единицу. Этой единицей всего лучше, конечно, можетъ быть нашъ золотой рубль рубль = 17, 424 доли чистаго золота).

Разрѣшая для частныхъ лицъ сдѣлки въ русской золотой валютѣ, допуская при частныхъ сдѣлкахъ въ золотой валютѣ факультативную расплату въ бумажныхъ рубляхъ по добровольно устанавливаемому

курсу бумажнаго рубля на золотой рубль, тѣмъ самымъ дается возможность появиться въ оборотѣ, скрывшейся изъ обращенія золотой монетѣ, какъ полноцѣнному, такъ и неполноцѣнному серебряному билону, а также и мѣдной монетѣ. По послѣднему отчету Государственнаго банка, на 1 января 1917 г. въ обращеніи находилось золотой монеты на 436 мил. рублей. Конечно, изъ этой суммы миллионъ около 100—150, нужно думать, уплыли за границу. Высокопробнаго серебра (1 р., 50 и 25 к.) въ обращеніи находилось на 144,1 милл. руб. размѣннаго серебра на 172,6 милл. руб. и мѣдной монеты на 23,1 милл. руб. Всего, такимъ образомъ, около 600 милл. руб. Разумѣется, наличность находящейся въ обращеніи металлической монеты недостаточна для удовлетворенія потребностей въ орудіяхъ обращенія. Но, вѣдь, дѣло идетъ не о фактическомъ металлическомъ обращеніи, а о томъ, чтобы дать народному хозяйству, въ особенности кредитному хозяйству, твердую денежную единицу, безъ которой кредитное хозяйство существовать не можетъ, а для народнаго хозяйства невозможно возрожденіе.

Въ заключеніе остается одинъ еще вопросъ, а именно: какъ разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту и допущеніе открытаго лажа на золото можетъ отразиться на бумажномъ рублѣ. Въ самомъ дѣлѣ, въ настоящее время бумажный рубль является единственнымъ орудіемъ обращенія. Въ этомъ своемъ монопольномъ правѣ бумажный рубль почерпаетъ долю той силы, которая помогаетъ ему бороться съ прогрессирующимъ все болѣе и болѣе обезцѣненіемъ его. Предоставляя золотому рублю служить орудіемъ обмѣна совмѣстно съ бумажнымъ рублемъ, мы тѣмъ самымъ, можетъ быть, отчасти обезсиливаемъ послѣдній. Но нужно помнить, что дѣло идетъ о болѣе важномъ, чѣмъ судьба бумажнаго рубля. Дѣло идетъ о возрожденіи народнаго хозяйства. И разумѣется, интересы послѣдняго необходимо предпочесть.

* * *

Во время преній по докладу были высказаны нижеслѣдующія главнѣйшія сужденія *).

Н. И. Лодыженскій. Почтенный докладчикъ, какъ мнѣ кажется, не совсемъ правильно ставить вопросъ объ обезцѣненіи рубля. Обезцѣненіе денегъ не есть обезцѣненіе чего-то, внѣ жизни стоящаго, а есть послѣдствіе опредѣленныхъ экономическихъ условій, въ которыхъ циркулируютъ деньги, циркулируетъ данная денежная единица. Сообразно съ этимъ, и сейчасъ дѣло не въ одномъ только бумажномъ рублѣ, какъ можно было бы заключить изъ словъ докладчика. Въ Америкѣ, гдѣ, какъ указывалъ докладчикъ, золотой запасъ былъ доведенъ до 5 миллиардовъ рублей, а также въ рядѣ нейтральныхъ странъ, которыя по своей дѣятельности были связаны съ поставками

*) Согласно стенографической записи.

на войну и которыя всё платежи получали золотомъ, дорогавизна всетаки существуетъ, какъ существуетъ она и въ тѣхъ странахъ, въ которыхъ расчеты по военнымъ закупкамъ производились на бумажныя деньги. Такимъ образомъ, вопросъ заключается не въ томъ, какими денежными знаками будетъ оплаченъ извѣстный расходъ, а въ томъ, на что произведенъ этотъ расходъ.

Въ Россіи и въ другихъ государствахъ, непосредственно участвовавшихъ въ войнѣ, приходилось изыскивать все новыя и новыя средства для оплаты труда, связаннаго съ войною, то есть труда, который въ экономической оборотъ дальше не шель. Америка, бывшая до 1917 года только поставщикомъ на войну, находилась тогда уже, въ смыслѣ внутренней экономической дѣятельности, въ такомъ положеніи, въ какомъ находится всякая воюющая держава. То, что она производила, какъ поставщикъ, она экспортировала изъ своей страны, и получала взаменъ денежное выраженіе своихъ трудовыхъ затратъ. Получалось то, что Гильфердингъ называетъ «бездѣйствующій денежный капиталъ». Во всѣхъ странахъ, которыя принимаютъ участіе въ войнѣ, и въ странахъ, которыя являются поставщиками на войну, накапливается громадное количество такого «бездѣйствующаго денежнаго капитала», который немедленно стремится принять какое-нибудь участіе въ экономическомъ оборотѣ. Но такъ какъ при этомъ размѣры указаннаго оборота не только соотвѣтственно не возрастаютъ, но, напротивъ того, имѣютъ тенденцію къ сокращенію, то это должно имѣть своимъ неизбѣжнымъ послѣдствіемъ измѣненіе (уменьшеніе) денежной единицы. Это паденіе покупательной способности денежной единицы происходитъ независимо отъ того, оплачиваются ли военные расходы бумажными деньгами, займами, золотомъ, или расчетными способами. Если бы, напримѣръ, въ Россіи оказалось возможнымъ замѣнить тѣ 30 или 40 миллиардовъ рублей бумажныхъ денегъ, которые выпущены сейчасъ, золотыми деньгами, то это едва ли существенно улучшило бы положеніе, потому что эти 30—40 миллиардовъ рублей все равно не нашли бы себѣ экономически полезнаго примѣненія въ существующемъ экономическомъ оборотѣ и золото обезцѣнилось бы такъ же, какъ обезцѣнились бумажныя деньги.

Докладчикъ стоитъ на точкѣ зрѣнія, что въ бумажныхъ деньгахъ заключается то неудобство, что онѣ допускаютъ злоупотребленія печатнымъ станкомъ. Тутъ нужно поставить, однако, такой вопросъ: въ чемъ заключается злоупотребленіе? Самый процессъ печатанія денегъ не представляетъ еще никакого злоупотребленія, потому что напечатанныя деньги поступаютъ на храненіе въ кладовыя Государственнаго банка. Для того, чтобы эти деньги когда-нибудь появились на свѣтъ и стали оказывать на хозяйственный оборотъ то дѣйствіе, которое Ф. А. Меныковъ считаетъ вреднымъ, нуженъ рядъ дополнительныхъ, привходящихъ условий. Государственная власть претен-

дуетъ, напримѣръ, на совершенный мною трудъ и его оплачиваетъ— это уже ведетъ къ фактическому выпуску бумажныхъ денегъ. Но только въ томъ случаѣ, если трудъ этотъ для народнаго хозяйства оказывается бесполезнымъ и въ оборотъ поступаетъ, такимъ образомъ, сумма, которая тамъ не нужна, которая не оправдывается объемомъ экономической дѣятельности, выпущенныя деньги начинаютъ оказывать свое вредное вліяніе.

Слѣдовательно, злоупотребленіе станкомъ вредно лишь постольку, поскольку оно отмѣчаетъ нѣкоторыя ненормальныя явленія въ экономической дѣятельности страны. Если, однако, эти ненормальности имѣютъ мѣсто, то будутъ ли онѣ отмѣчены тѣмъ, что мнѣ выдали сумму въ наличныхъ деньгахъ (бумажкахъ или золотомъ), или кредитовали мой текущій счетъ, не выпустивъ денегъ,—безразлично. Важно, что у меня, лица, совершившаго рабству, для экономического оборота ненужную, оказывается возможность выступить въ оборотъ представителемъ опредѣленной покупательной силы, которой у меня прежде не было и которая не находитъ себѣ эквивалента на сторонѣ товаровъ. Этимъ я неизбежно долженъ создать повышеніе товарныхъ цѣнъ и пониженіе стоимости денежной единицы, но именно пониженіе денежной единицы, какъ таковой, а не специально бумажныхъ денегъ. Стоимость денежной единицы понижается въ этомъ случаѣ независимо отъ того, въ чемъ была выражена та покупательная сила, съ которой я пришелъ на рынокъ: были ли это бумажныя деньги, или золото, или кредитовая статья моего текущаго счета.

Если разсматривать вопросъ дальше, то нетрудно притти къ выводу, что несовершенство нашего бюджета заключается не въ паденіи денежной единицы, какъ таковой, не въ томъ, что онъ составляетъ 24 миллиарда рублей въ полугодіе, а въ томъ, что существуетъ значительное несоотвѣтствіе между государственными доходами и расходами: если бы можно было соотвѣтственно пониженію покупной способности денежной единицы набрать 24 миллиарда рублей доходовъ, то все дѣло сводилось бы къ тому, что прежде бюджетъ выражался тремя миллиардами доходовъ и тремя миллиардами расходовъ, а теперь составляетъ 24 миллиарда доходовъ и 24 миллиарда расходовъ, безъ какихъ бы то ни было дальнѣйшихъ послѣдствій для денежнаго обращенія и народнаго хозяйства.

Вообще, необходимо установить, что экономическая дѣятельность прекратилась въ странѣ не потому, что сталъ падать рубль, а рубль падаетъ потому, что прекратилась экономическая дѣятельность. Одною же изъ важнѣйшихъ причинъ разстройства экономической дѣятельности явилась, какъ мы знаемъ, не столько война сама по себѣ, сколько то обстоятельство, что въ 1916 году было призвано подъ ружье 15 миллионъ челоувѣкъ, которые ничего не дѣлали, требовали, чтобы ихъ кормили и одѣвали, требовали огромныхъ расходовъ со стороны

государства. Страна лишилась свыше 15 миллионъ активныхъ работниковъ, для войны же, какъ говорятъ спеціалисты, нужно было не болѣе 5 миллионъ. Такимъ образомъ, 10 миллионъ были вреднымъ балластомъ, который разрушалъ весь экономическій укладъ жизни, разрушалъ независимо отъ того, что дѣлалъ печатный станокъ.

А несоотвѣтствіе между государственными доходами и расходами, которое наблюдается сейчасъ, представляетъ собою явленіе, наблюдавшееся неоднократно и въ минувшія времена. Въ російскомъ бюджетѣ и раньше бывали случаи, когда требовалось заключать займы для покрытія бюджетныхъ дефицитовъ. Вопросъ, слѣдовательно, не въ паденіи рубля, а въ томъ, что между расходами по содержанию государственнаго механизма и объемомъ экономической дѣятельности кореннымъ образомъ нарушено равновѣсіе. Экономическая дѣятельность не даетъ возможности оплатить работу государственнаго механизма, потому что эта дѣятельность совсѣмъ или почти совсѣмъ замерла.

А. Г. Орловъ. Докладчикъ, по моему мнѣнію, не совсѣмъ вѣрно оцѣниваетъ тѣ историческія условія, при которыхъ происходило разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту въ прежнія времена. Въ прошломъ у насъ имѣются два случая разрѣшенія такихъ сдѣлокъ и, кромѣ того, нѣсколько попытокъ къ разрѣшенію: въ 1812 г. и въ 1895 г. сдѣлки на золото были разрѣшены, а въ концѣ семидесятихъ годовъ и дважды въ восьмидесятихъ годахъ дѣлались къ тому попытки. Я вижу въ этомъ жизненно вѣрную оцѣнку сдѣлокъ на золотую валюту при различныхъ условіяхъ экономическаго бытія. Когда сдѣлки разрѣшались въ 1895 году, то онѣ самымъ фактомъ разрѣшенія какъ бы констатировали вѣчто совершившееся и отстоявшееся въ экономической жизни и въ денежномъ обращеніи, а когда въ 80-хъ годахъ минувшаго столѣтія онѣ не были разрѣшены, то въ этомъ неразрѣшеніи проявилась разумная осторожность, неувѣренность въ оцѣнкѣ того, насколько курсъ обезцѣненнаго рубля получилъ достаточную устойчивость на томъ или иномъ уровнѣ, что и отразилось въ мнѣніи Государственнаго Совѣта.

Разрѣшеніе сдѣлокъ на золото возможно только тогда, когда тѣ или иныя явленія, съ тою или иною валютою, получили въ жизни извѣстную фиксацію, извѣстную стабилизацию, и когда законодатель хотѣлъ бы только, чтобы эта фиксація получила формальное и законодательное выраженіе. Разрѣшеніе сдѣлокъ на золото имѣетъ цѣлью приучить населеніе къ новому положенію вещей, создать для предстоящей девальвации благоприятную психологическую обстановку. Когда въ 80-хъ годахъ министры Бунге и Вышнеградскій хотѣли допустить эти сдѣлки, то они подчеркивали, что хотя кредитный рубль и обезцѣненъ, но онъ достигъ извѣстнаго минимума, ниже котораго онъ не падаетъ: курсъ устойчивъ, населеніе привыкло къ этому курсу,

къ нему приноровлены всѣ сдѣлки, всѣ цѣнности; пора сказать объ этомъ вслухъ и затѣмъ начать окончательное оздоровленіе денежнаго обращенія. Члены Государственнаго Совѣта не разрѣшили тогда сдѣлокъ на золотую валюту и тѣмъ самымъ высказали иную оцѣнку положенія нашего денежнаго обращенія: они полагали, что курсъ рубля еще не достаточно установился и находили, что со стороны населенія не замѣчается той устойчивости въ расцѣнкахъ товаровъ и валюты, которая должна быть налицо, для того, чтобы реформа денежнаго обращенія стала возможной формально и чтобы населеніе отнеслось къ ней съ довѣріемъ. И только къ срединѣ 90-хъ годовъ, въ 1895 году, эти предпосылки оказались налицо и стало возможнымъ допустить сдѣлки на золотую валюту.

Я спрашиваю теперь: если моя оцѣнка условій при которыхъ можно разрѣшать или не разрѣшать сдѣлки на золотую валюту, вѣрна, то имѣются ли сейчасъ тѣ условія, которыя допускаютъ разрѣшеніе подобныхъ сдѣлокъ? Я считаю, что этихъ условій нѣтъ: нашъ рубль находится въ процессѣ дальнѣйшаго паденія, наше экономическое положеніе продолжаетъ ухудшаться, наша государственность рушится и гибнетъ. Какъ же при такихъ условіяхъ говорить о реформѣ, которая должна являться лишь формальнымъ выявленіемъ того, что произошло въ самой жизни?

Я считаю необходимымъ подчеркнуть, что, на мой взглядъ, явленіе денежно-валютнаго оздоровленія есть явленіе не первичнаго, а лишь вторичнаго порядка. Мы совершаемъ страшнѣйшую ошибку, когда думаемъ, что проблему этого оздоровленія можно рѣшить совершенно самостоятельно, отвлеченно, безотносительно къ даннымъ конкретнымъ условіямъ, что это есть вещь въ себѣ и для себя, что мы имѣемъ тутъ дѣло съ явленіемъ замкнутымъ и законченнымъ, выражающимся въ формѣ круга, гдѣ можно найти опредѣленную точку и съ нея начать оздоровленіе. Оздоровленіе денежнаго обращенія можетъ начаться только тогда, когда начнется оздоровленіе общегосударственныхъ отношеній, обще-государственнаго организма. За этимъ должно послѣдовать оздоровленіе экономической жизни и только въ третью очередь можетъ начаться оздоровленіе денежнаго обращенія: поднятіе курса рубля, его стабилизациі на извѣстномъ уровнѣ внутри Россіи, потомъ въ международныхъ отношеніяхъ. Когда все это установится, тогда наступитъ и время для предлагаемой Ф. А. Менъковымъ реформы—для разрѣшенія сдѣлокъ на золотую валюту,—а за этой реформой должна будетъ послѣдовать девальвациа.

Если бы разрѣшеніе сдѣлокъ на золото послѣдовало сейчасъ, то этимъ былъ бы совершенъ большой грѣхъ передъ валютою, которую мы хотимъ сохранить: мы не имѣли бы ничего, кромѣ спекуляциі, на которую указалъ и самъ докладчикъ. Нельзя вѣдь забывать, что въ сдѣлкахъ на золото имѣются двѣ стороны: если разрѣшаются

сдѣлки на золотую валюту, то нужно разрѣшить факультативно и сдѣлки на бумажныя деньги. Тутъ начинается вся бѣда этого явленія, которая заключается въ томъ, что сдѣлки будутъ совершаться не столько на золото, сколько на кредитную валюту. Сдѣлки эти должны будутъ неизбежно выродиться въ злѣйшую спекуляцію, которая окончательно добьетъ рубль и безконечно осложнитъ и ухудшитъ наше и безъ того крайне тяжелое экономическое положеніе.

М. В. Бернацкій. Прежде всего, я хочу отмѣтить, что докладчикъ далъ, какъ мнѣ кажется, не совсѣмъ вѣрное историческое освѣщеніе прежнихъ попытокъ разрѣшенія сдѣлокъ на золотую валюту. Докладчикъ говоритъ, что разрѣшеніе 1895 года запоздало лѣтъ на 20, слѣдсвательно онъ считаетъ, что это нужно было сдѣлать въ 1875 году. Но Рейтернъ и другіе предвидѣли балканскія осложненія. Если бы разрѣшеніе сдѣлокъ на золото было тогда дано, то неизвѣстно, какъ удалось бы народному хозяйству переварить новое нагроможденіе бумажныхъ денегъ, вызванное Турецкой войной. Я, какъ и А. Г. Орловъ, полагаю, что разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту цѣлесообразно только въ томъ случаѣ, когда оно представляетъ изъ себя даже не подходъ къ девальвации, а одинъ изъ ея моментовъ. Такова была точка зрѣнія Бунге, Вышнеградскаго и, въ особенности, Витте. Я думаю поэтому, что большой ошибки со стороны Государственнаго Совѣта, который отказался въ свое время освятить разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту, не было.

Перѣхожу къ другимъ пунктамъ доклада. Когда докладчикъ упоминалъ о нашихъ ассигнаціяхъ, о манифестѣ 1812 года, то онъ очертилъ ихъ физиономію (можетъ быть, я его не понялъ) не совсѣмъ правильно. Наши ассигнаціи имѣли кассовый курсъ. Этотъ моментъ казеннаго курса имѣлъ громадное значеніе. Богъ знаетъ, что случилось бы съ ассигнаціями въ 1812 году и въ дальнѣйшемъ, если бы онѣ не обладали кассовымъ курсомъ. Не можетъ быть сомнѣнія, что обязательство уплачивать налоги ассигнаціями создавало и поддерживало спросъ на выпускаемые денежныя знаки.

По поводу текущаго момента докладчикъ говорилъ, что большевики захватили не банки, а трупы. Въ значительной степени я съ нимъ согласенъ. Совершенно вѣрно, что уже до большевиковъ нашъ кредитный механизмъ ослабѣлъ до крайности: уже въ эпоху Временнаго Правительства, когда я былъ министромъ, дѣло дошло до того, что нужно было печатать и выпускать кредитныя билеты для удовлетворенія потребностей частныхъ банковъ. Но мнѣ кажется, докладчикъ все же нѣсколько преувеличилъ разложеніе нашего кредитнаго механизма. Даже въ томъ ужасномъ видѣ, въ какомъ онъ находился при Временномъ Правительствѣ, онъ все же давалъ занятіе выпущеннымъ билетамъ, оборачивалъ ихъ, а не только питался подачками изъ экспедиціи заготовленія государственныхъ бумагъ.

Банки ухитрялись—не буду говорить, удачно или неудачно—совершать нѣкоторые коммерческіе обороты. Декретъ о націонализациі банковъ тѣмъ и ужасенъ, что онъ пресѣкъ эту полезную работу, кредитныхъ учреждений. Поэтому я къ акту о націонализациі банковъ не могу относиться равнодушно. Я нахожу, что по отношенію къ народному хозяйству было совершено преступленіе, и что отъ этого акта рано или поздно придется отказаться. Что касается вопроса о томъ, почему банки перестали уже до націонализациі удовлетворительно работать, почему денегъ, которыя шли на текущіе счета, не хватало для повседневной работы банковъ, то причина этого заключалась въ общей разнузданности страны. До революціи разнузданность заражала только верхи, и поэтому не оказывала такого губительнаго вліянія на народное хозяйство. Но когда эта разнузданность демократизировалась, то никакой кредитный аппаратъ, никакое государственное хозяйство не могли устоять.

Я всецѣло присоединяюсь ко всѣмъ тѣмъ разсужденіямъ докладчика, которыя онъ назвалъ «экскурсіей въ область элементарной политической экономіи». Я пошелъ бы только немного дальше. Если бы представители высшей власти мыслили дѣйствительно социалистически, то они говорили бы не о какихъ то «трудовыхъ бонахъ», а о потребительныхъ карточкахъ гражданъ коммунистической республики. Деньгамъ, какъ таковымъ, въ коммунистическомъ строѣ нѣтъ мѣста. Что касается попытки создать особые денежные знаки для «переходнаго періода», къ чему склонны и нѣкоторые соратники Витте (А. Н. Гурьевъ предлагаетъ, на примѣръ, особыя срочныя деньги), то всякій переходный моментъ, съ точки зрѣнія научной, представляется малозажнымъ.

Я согласенъ, далѣе, съ докладчикомъ, что капитализмъ будетъ возстановленъ. Никакого крушенія капитализма, а тѣмъ паче въ Россіи, не происходитъ. Все, что дѣлается большевиками, въ конечномъ результатѣ, будетъ способствовать только утверженію буржуазнаго хозяйства въ Россіи. Но въ дальнѣйшемъ, мы съ докладчикомъ расходимся. У меня такое впечатлѣніе, что, говоря о капитализмѣ онъ имѣетъ въ виду не капитализмъ, который будетъ тѣсно связанъ и насквозь пропитанъ государственностью, которая такъ или иначе возродится, не о капитализмѣ регулированномъ, а о капитализмѣ обычнаго характера. Если это такъ, то при этихъ условіяхъ самый разговоръ о золотѣ, которое, конечно, восторжествуетъ, пріобрѣтаетъ нѣсколько иной оттѣнокъ. Докладчикъ полагаетъ, что можно было бы выйти изъ затрудненія, давъ сейчасъ народному хозяйству твердую, устойчивую денежную единицу. Но дѣло въ томъ, что на почвѣ той финансово-экономической ломки, которая произошла за время войны, и золото не является болѣе такой устойчивой денежной единицей. Поэтому, даже введеніе въ хозяйственный оборотъ золотой денежной

единицы—скажемъ, золотого рубля въ 17,424 доли чистаго золота,— не сулитъ никакихъ особыхъ благъ. Мнѣ припоминаются по этому поводу замѣчанія шведскаго профессора Гекшера, который говорилъ, что вопросъ и разсужденія о золотѣ во время войны не являются животрепещущими и что не объ этомъ нужно думать. Я полагаю, что сейчасъ не только въ Россіи, но и во всемъ мірѣ мы находимся въ такихъ условіяхъ, что стремленіе дать устойчивую денежную единицу, въ видѣ золотой единицы, можетъ и не привести къ желательнымъ результатамъ. Но такъ какъ, кромѣ золота, не найти болѣе подходящаго денежнаго матеріала, то золото, по необходимости, придется послѣ войны вдвинуть въ рамки нѣкоторой регулируемой экономики. Отсюда и возникаетъ мой «утопизмъ». Я считаю, что всѣ государства будутъ поставлены передъ необходимостью привести въ извѣстное равновѣсіе свой разстроенный денежный аппаратъ и разстроенное производство и обмѣнъ; нужно будетъ сдѣлать это и въ Россіи. Съ Россіей будутъ говорить по этому поводу не потому, чтобы ее любили или не любили (и то и другое несущественно)—съ нею будутъ говорить потому, что она можетъ много предложить, и что въ удовлетворительномъ состояніи ея денежной единицы заинтересованы другія страны. Къ сожалѣнію, мы находимся въ такихъ условіяхъ, что не знаемъ, будемъ ли мы вообще говорить на будущей мирной конференціи. Обстоятельства складываются такъ, что на конференціи будутъ, какъ будто бы, говорить только *о насъ*. Но это вопросъ привходящій. Мысль, которую я развиваю, заключается въ томъ, что мы не можемъ быть выброшены изъ мірового обихода, что вопросъ о нашей денежной единицѣ будетъ поднятъ другими государствами, въ ихъ собственныхъ интересахъ.

Докладчикъ настаиваетъ на немедленномъ разрѣшеніи сдѣлокъ на золотую валюту, не обращая вниманія на сгустившуюся атмосферу, на то, что мы теряемъ одинъ городъ за другимъ, что мы должны отходить чуть не къ Уралу, что золота внутри страны, какъ вы всѣ знаете, очень мало. Но оставляя даже все это въ сторонѣ, можемъ ли мы быть увѣрены, что съ появленіемъ металла въ обращеніи произойдетъ крупный переворотъ въ товарныхъ цѣнахъ. Въ докладѣ весь товарный міръ оставленъ въ сторонѣ. При этихъ условіяхъ, можетъ произойти, что весь оборотъ перейдетъ на звонкую монету, что появится размѣнная монета, включая и мѣдную, а товарныя цѣны измѣнятся мало, потому что вся хозяйственная жизнь разстроена, потому что мы живемъ при «голодномъ режимѣ». Тогда мы увидимъ, что и при золотой валютѣ можно испытывать огромныя затрудненія, и та золотая единица, къ которой мы стремились, будетъ опорочена.

При разрѣшеніи сдѣлокъ на золотую валюту, у насъ установится своеобразное параллельное обращеніе, всѣ неудобства котораго из-

вѣстны. Кромѣ того, народному хозяйству неизбежно придется испытать рядъ сильнѣйшихъ потрясеній. Правда, кредитный рубль находится и сейчасъ въ ужасающемъ положеніи. Я достаточно пессимистически настроенъ по этому поводу. Я полагаю, однако, что если бы можно было возстановить у насъ здоровую государственность, въ той или другой формѣ, то мыслимо было бы справиться и съ 50 миллиардами бумажныхъ денегъ, конечно, не безъ весьма болѣзненного процесса, не безъ жестокой девальвации. Когда же докладчикъ предлагаетъ разрѣшить сдѣлки на золотую валюту, не устанавливая какихъ либо заранѣе опредѣленныхъ отношеній между золотымъ рублемъ и кредитнымъ, а предоставляя это всецѣло обороту, то этимъ онъ наноситъ послѣдній ударъ кредитному рублю, послѣдній ударъ обломкамъ обще-россійской государственности. Кредитнымъ рублемъ, какъ ни какъ, до сихъ поръ живетъ Украина, Сибирь, Область Войска Донского, почти вся территорія бывшаго Россійскаго государства, кредитный рубль является сейчасъ чуть не единственнымъ связующимъ государственнымъ началомъ. Если, при такихъ условіяхъ, вы разрѣшите сдѣлки на золотую валюту, то вы пошатнете послѣдній оплотъ государственности.

Если бы мы подняли общій разговоръ о томъ, при какихъ условіяхъ разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту вообще допустимо, то я сказалъ бы, что для этого нужны тѣ же условія, что и для девальвации, ибо, съ моей точки зрѣнія, разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту есть ничто иное, какъ одинъ изъ конститутивныхъ моментовъ девальвации. И подобно тому, какъ я отрицаю девальвацию въ настоящій моментъ, такъ я отрицаю и сдѣлки на золотую валюту. Для того, чтобы прекратить болѣзненный процессъ въ народномъ хозяйствѣ, есть только одно средство—возстановленіе здоровой государственности. Интересы народнаго хозяйства не удовлетворяются внѣ рамокъ государственности, а государственность тѣснѣйшимъ образомъ связана съ кредитнымъ рублемъ. Всѣ удары, которые вы будете наносить кредитному рублю, задѣнутъ такимъ образомъ народное хозяйство.

Когда я себя спрашиваю, можно-ли разрѣшить сдѣлки на золотую валюту, то я отвѣчаю: если мы машемъ рукою на Россію, если мы предоставляемъ разрѣшеніе всей финансовой проблемы чужеземцамъ, варягамъ въ той или другой формѣ, если мы къ послѣднему государственному оплоту—кредитному рублю относимся съ полною безнадежностью, то почему бы намъ не пойти и на катастрофу и не разрѣшить сдѣлокъ на золотую валюту. Предложеніе докладчика катастрофично, иначе я его назвать не могу.

Всѣ опыты и всѣ попытки по разрѣшенію сдѣлокъ на золотую валюту, которыя дѣлались до сего времени, были актами государственнымъ. Въ настоящее же время, разрѣшеніе сдѣлокъ на золо-

тую валюту будетъ актомъ, съ точки зрѣнія интересовъ Россіи, анти-государственнымъ, съ чрезвычайно проблематичными выгодами для народнаго хозяйства. Всѣ условія, и мѣстныя и международныя, таковы, что въ этихъ 17,424 доляхъ, мы грядъ-ли найдемъ успокоеніе. Но вмѣстѣ съ тѣмъ можно смѣло сказать, что всѣ сдѣлки на всемъ пространствѣ клочковъ бывшей Россійской Имперіи приобрѣтутъ необычайно затруднительный характеръ. На бумажномъ рублѣ и на золотомъ рублѣ будутъ повсюду играть—для меня это несомнѣнно.

Вы видите, я отношусь къ этому вопросу нѣсколько болѣзненно, отношусь потому, что идея возсозданія раздробленной Россіи у меня довольно тѣсно связывается съ идеей сохраненія жизнеспособности кредитнаго рубля. Я готовъ согласиться съ докладчикомъ, какъ я соглашался и съ А. Э. Ломейеромъ, что, можетъ быть, когда нибудь настанетъ день, когда нужно будетъ махнуть на кредитный рубль рукой. Но я не желалъ-бы дѣлать это раньше времени.

Итакъ, съ какой бы стороны я ни подходилъ къ вопросу—съ точки ли зрѣнія международной или національной, народно-хозяйственной или государственной и т. д., и т. д., я прихожу къ выводу, что мѣра, предлагаемая докладчикомъ, способна лишь усилить хозяйственный сумбуръ, нанести сильнѣйшій ударъ нашей государственности. Докладчикъ не безъ основанія спрашиваетъ: «А какъ вы стабилизируете рубль?» Я отвѣчаю, что стабилизировать рубль, исцѣлить хозяйство можно будетъ только тогда, когда будетъ восстановлена здоровая государственность. Пока не разрешится нынѣшній ужасающій государственно-политическій кризисъ, до тѣхъ поръ намъ лучше, пожалуй, даже ничего не дѣлать, чѣмъ совершить неосторожный шагъ.

С. И. Тимашевъ. Я являюсь убѣжденнымъ сторонникомъ скорѣйшаго восстановленія золотого денежнаго обращенія и въ этомъ отношеніи вполне примыкаю къ докладчику. Я не раздѣляю при этомъ мнѣнія Н. И. Лодыженскаго, что безразлично, имѣется ли инфляція обращенія бумажнаго или золотого, не раздѣляю потому, что инфляція золотого обращенія по существу никогда не можетъ быть такъ велика, какъ инфляція бумажнаго обращенія. Н. И. Лодыженскій вѣрно указалъ, что зло не въ томъ, что въ обращеніи много бумажекъ или золота, а въ томъ, что нарушено равновѣсіе между количествомъ производимыхъ цѣнностей и получаемыми услугами, съ одной стороны, и количествомъ выпускаемыхъ денежныхъ знаковъ, съ другой. Это совершенно вѣрное замѣчаніе. Но дѣло въ томъ, что указанное равновѣсіе не можетъ быть нарушено въ такой мѣрѣ, когда мы имѣемъ золотое денежное обращеніе, вмѣсто бумажнаго. Если телеграфисты заявляютъ, напримѣръ, требованіе получать 12.000 рублей содержанія, то разъ оно оплачивается керенками, можно дать и 12.000 р. и 15.000 р.,

но если бы не было печатнаго станка и нужно было бы платить только золотомъ, то, прежде чѣмъ согласиться на 12.000 р. окладъ, власть, вѣроятно, призадумалась бы, гдѣ же взять золото, потребное для покрытія такого расхода, и вѣроятно не согласилась бы назначить окладъ въ 12.000 рублей. Такимъ образомъ, равновѣсіе между услугами и денежными знаками никогда не могло бы достигнуть такихъ безбрежныхъ размѣровъ, какъ сейчасъ; оно нарушается легко только тогда, когда легко покрывать расходы печатаніемъ бумажныхъ денегъ.

Итакъ, являясь, какъ я уже говорилъ, самымъ горячимъ сторонникомъ скорѣйшаго возстановленія золотого денежнаго обращенія, я, тѣмъ не менѣе, вполнѣ раздѣляю тѣ сомнѣнія, которыя были высказаны здѣсь по поводу интереснаго доклада Ф. А. Менькова. Мнѣ приходится говорить въ качествѣ участника упомянутой докладчикомъ комиссіи Вышнеградскаго 1887 года, а также лица, принимавшаго близкое участіе въ трудахъ Витте въ 1895 г., когда составлялся проектъ допущенія сдѣлокъ на золото. Я могу совершенно опредѣленно подтвердить сдѣланное здѣсь заявленіе о томъ, что эта мѣра всегда разсматривалась, какъ преддверье девальвации. Сторонники принятія этой мѣры и названные министры только такъ на нее и смотрѣли и считали необходимымъ разрѣшить сдѣлки на золото имѣя въ виду именно девальвацию. Поэтому нужно поставить вопросъ такъ: признается ли въ настоящее время своевременнымъ произвести девальвацию или нѣтъ? Если своевременно, то своевременно говорить и о разрѣшеніи сдѣлокъ на золотую валюту; если же несвоевременно, то и указанная мѣра несвоевременна. Докладчикъ сказалъ, между прочимъ, одну очень характерную фразу: «Витте со своею реформою опоздалъ, вексельные курсы и безъ нея стабилизировались, и потому она была, въ сущности, ненужна». Я говорю какъ разъ обратное: Витте предлагалъ допустить разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту именно потому, что курсы стабилизировались и что между золотомъ и бумажками установилось опредѣленное соотношеніе. Я резюмирую свое мнѣніе такъ: разъ девальвация въ настоящее время несвоевременна, то и предлагаемая докладчикомъ мѣра не вызывается необходимостью.

Докладчикъ усматриваетъ въ этой мѣрѣ, повидимому, двѣ главныя выгоды. Первое положеніе докладчика сводится къ слѣдующему: въ настоящее время денежные знаки, обращающіеся въ странѣ, каждый день обезцѣниваются, мѣрило цѣнности стало колеблющимся, непрочнымъ, а поэтому параллельно съ этими знаками нужно допустить денежные знаки твердаго, постояннаго значенія. Стало быть, докладчикъ ожидаетъ, что съ допущеніемъ сдѣлокъ на золото, параллельно съ кредитными билетами, появятся въ обращеніи и золотые знаки. Это предположеніе я отвергаю. Если допустить сдѣлки на золото, то мы ни одного пятирублевика въ обращеніи не увидимъ по

той простой причинѣ, что надежда получить за него въ ближайшемъ времени большее количество бумажекъ, чѣмъ въ данный моментъ, удержать всякаго счастливаго обладателя золотой монеты отъ расплаты этой монетой и въ обращеніи попрежнему останутся одни кредитные рубли, съ еще болѣе испорченной, однако, чѣмъ прежде, репутаціей.

Второе положеніе доклада Ф. А. Менькова кажется мнѣ болѣе серьезнымъ, но и оно вызываетъ во мнѣ сомнѣнія. Онъ высказалъ вѣрную мысль: при колеблющихся, непрерывно падающихъ въ цѣнѣ денежныхъ знакахъ невозможны частныя кредитныя сдѣлки, невозможны государственные займы, по той простой причинѣ, что ни одинъ человѣкъ не пожелаетъ дать взаймы деньги, не зная, что онъ получитъ обратно. Такимъ образомъ, для того, чтобы капиталистъ могъ пойти на ссудную операцію, нужно ему дать возможность заключить обязательство на твердую валюту. Это вѣрно, но попробуйте повернуть вопросъ: а должникъ? Кто, будучи сколько-нибудь благоразумнымъ, заботящимся о своихъ интересахъ, рѣшится подписать золотое обязательство, по которому черезъ полгода нужно будетъ платить въ три раза больше, считая на кредитные билеты. Предположимъ, что я получаю въ ссуду 1.000 рублей золотомъ. Я могу получить за это золото въ настоящее время, скажемъ, 10.000 рублей кредитныхъ, но когда надо будетъ расчитываться, то мнѣ придется заплатить, вѣроятно, 20.000 или 30.000 р. кредитными рублями, или же, что совершенно равносильно, купить соответствующее количество золота за 20.000 или 30.000 рублей для, того чтобы произвести платежъ золотомъ. Вообще, сдѣлки на золото, съ точки зрѣнія интересовъ должника, крайне тягостны и могутъ грозить для нихъ разореніемъ. Итакъ, если въ настоящее время сдѣлки на бумажные рубли невозможны потому, что капиталистъ не рѣшается дать свой капиталъ, боясь дальнѣйшаго обезцѣненія кредитнаго рубля, съ разрѣшеніемъ сдѣлокъ на металлъ будетъ наблюдаться обратное явленіе: тогда должникъ будетъ избѣгать принимать на себя обязательства въ золотъ, боясь, что придется расчитываться по другому, значительно менѣе выгодному курсу. Слѣдовательно, кредитныя сдѣлки не будутъ развиваться до тѣхъ поръ, пока насъ ежедневно награждаютъ 140 милл. руб. новыхъ бумажекъ въ день.

Вотъ почему мнѣ кажется, что предлагаемая мѣра той положительной выгоды, которую отъ нея ожидаютъ, не дастъ. Между тѣмъ, есть основаніе опасаться, что репутація кредитнаго рубля отъ этой мѣры еще болѣе принизится.

Я сдѣлалъ бы такое сравненіе, заканчивая свое краткое сообщеніе. Представьте себѣ, что ваши поля заливаются водой изъ прорванной плотины. Вы начинаете съ того, что бросаетесь осушать эти поля, тратите на это ваши знанія, трудъ и капиталъ, вмѣсто того, чтобы починить плотину. Но ясно, что пока вы такъ или иначе не почините пло-

тину, до тѣхъ поръ весь вашъ трудъ по осушкѣ полей останется совершенно безрезультатнымъ. Точно также, пока существуетъ прорвавшаяся плотина, черезъ которую несется неудержимо потокъ бумажныхъ денегъ, до тѣхъ поръ и предлагаемая докладчикомъ мѣра не можетъ имѣть никакого значенія и должна быть признана совершенно несвоевременной.

А. Н. Закъ. Я не буду повторять доводовъ, высказанныхъ предыдущими ораторами противъ цѣлесообразности разрѣшенія сдѣлокъ на золотую валюту. Укажу лишь, что едва ли эти сдѣлки получаютъ распространеніе въ солидныхъ коммерческихъ кругахъ вслѣдствіе одного только изданія соответствующаго закона.

Основною мыслью докладчика, — если я вѣрно ее записалъ, — является то, что при разрѣшеніи сдѣлокъ на золото, онъ допускаетъ, чтобы платежи по обязательствамъ въ золотой валютѣ производились въ кредитныхъ рубляхъ. Въ то же время докладчикъ подчеркиваетъ между прочимъ, и въ своей статьѣ, въ «Вѣстникѣ Промышленности» что мѣра, имъ предлагаемая, должна будетъ болѣзненно отразиться на бумажномъ рублѣ, а въ дальнѣйшемъ — онъ рисуетъ перспективу все растущихъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ, которые, въ свою очередь, какъ онъ также самъ признаетъ, будутъ толкать кредитный рубль все ниже. При такихъ условіяхъ, основной вопросъ, который самъ собою возникаетъ, заключается въ слѣдующемъ: кто и при какихъ сдѣлкахъ будетъ пользоваться правомъ заключенія договорныхъ обязательствъ на золотую валюту. Этотъ важный вопросъ обойденъ въ докладѣ, между тѣмъ, какъ правильно указалъ С. И. Тимашевъ, ни одинъ должникъ, поскольку рѣчь идетъ о крупныхъ операціяхъ, никогда не пойдетъ на такую сдѣлку, не обезпечивъ себѣ возможности обратной уплаты полученной въ долгъ суммы. Уже въ силу одного этого, сдѣлки на золотую валюту не могутъ получить распространенія. Вспомните судьбу заемщиковъ Общества Взаимнаго Поземельнаго Кредита, выпускавшаго съ 1866 г. закладные листы въ золотой валютѣ, при наличіи бумажно-денежнаго обращенія. Курсъ рубля послѣ Турецкой войны сильно понизился, что обусловило огромные убытки заемщиковъ, принужденныхъ уплачивать свои срочные платежи въ золотой валютѣ. Эта же судьба ждетъ всѣхъ металлическихъ должниковъ, въ условіяхъ пониженія рубля въ будущемъ. Тѣ же, которые захотятъ обезпечить себя противъ подобныхъ убытковъ, должны будутъ заранѣе закупать на срокъ соответствующее покрытіе. Но для широкаго оборота такое положеніе не дастъ возможности распространенія сдѣлокъ на золотую валюту.

Я вообще не понимаю, какъ можно ставить настоящій вопросъ въ связи съ надеждами такимъ именно путемъ оздоровить денежное обращеніе. При условіи, когда кредитный рубль сохраняетъ свое законное хожденіе, — мы вѣдь его не аннулируемъ, — ничего, кромѣ путани-

цы, престонародныхъ лажей, спекуляціи и корнеровъ отъ сдѣлокъ на золото не получится. Я присоединяюсь къ тому, что здѣсь уже было высказано, что эти сдѣлки будутъ просто неумѣстны. Нельзя компрометировать рубль, который еще далеко не умеръ и который является законной платежной силой во всемъ оборотѣ Россіи. Кромѣ того, я настаиваю на томъ, что солидные коммерческіе круги, которые имѣютъ дѣло по своимъ активнымъ операціямъ со сдѣлками, основанными на кредитномъ рублѣ, не захотятъ быть должниками по сдѣлкамъ, заключеннымъ въ золотой валютѣ и обратно, поскольку точное взаимоотношеніе золота къ кредитному рублю еще не установлено.

Отъ всего вопроса, такимъ образомъ, остается, на мой взглядъ, очень маленькая неинтересная проблема: если кто-нибудь хочетъ зафиксировать свой рубль и предохранить его отъ дальнѣйшаго паденія, то пусть онъ заключаетъ сдѣлки на заграничную валюту, какъ это дѣлается и теперь. Но едва ли это стремленіе надо поощрять. Разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту не можетъ помочь оздоровленію денежнаго обращенія. Оно лишь ухудшитъ условія, въ которыхъ это денежное обращеніе нынѣ находится, а главное, этими сдѣлками никто пользоваться не станетъ.

А. Э. Ломейеръ. Мнѣ придется выступать, повидимому, единственнымъ сторонникомъ предложенія докладчика. Мы съ нимъ исходимъ изъ одинаковыхъ предпосылокъ, совершенно одинаково оцѣниваемъ нынѣшнее положеніе денежнаго обращенія, и поэтому подъ аналитическою частью доклада я могу всецѣло подписаться и считаю, что анализъ положенія рубля сдѣланъ Ф. А. Меньковымъ блестяще. Къ этой части я ничего прибавить не могу. Но когда дѣло доходитъ до конкретныхъ предложеній, которыя дѣлаетъ Ф. А. Меньковъ, то у меня возникаютъ нѣкоторыя сомнѣнія по поводу того, насколько мѣра, имъ предлагаемая, въ видѣ разрѣшенія сдѣлокъ на золото въ натурѣ, будетъ имѣть практическое значеніе. Я лично полагаю, что то количество золота, которое находится въ обращеніи, настолько незначительно, что въ томъ случаѣ, если бы сдѣлки на золотую валюту были разрѣшены, то эта мѣра не имѣла бы никакого значенія для хозяйственнаго оборота и была бы мѣрою чисто платоническою. Сакраментальная цифра, выражающая количество золота, находящагося въ обращеніи, которая фигурируетъ въ отчетахъ Государственнаго банка (ок. 450 милл. руб.) имѣетъ весьма и весьма условное значеніе. Цидора эта получается слѣдующимъ образомъ: берется чеканка золотой монеты съ 1897, если не ошибаюсь, года и наличность золотой монеты въ кассѣ Государственнаго банка; затѣмъ изъ первой цифры вычитывается вторая и, такимъ образомъ, исчисляется количество золота, находящагося въ обращеніи. Но совершенно очевидно, что цифра эта абсолютно не соотвѣтствуетъ фактическому положенію вещей. Я лично сомнѣваюсь, имѣется ли въ оборотѣ золота даже на 100 милл. рублей: вѣдь надо принять во вни-

маніе отливъ золота за границу, переплавку, утерю и т. п. Поэтому мнѣ и кажется, что разрѣшеніе сдѣлокъ на золото въ томъ видѣ, какъ его проектируетъ Ф. А. Меньковъ, не имѣло бы практическаго значенія. Конечно, Государственный банкъ могъ бы открыть свои кладовыя и выпустить часть своихъ золотыхъ запасовъ въ обращеніе, но эту мѣру я считалъ бы чрезвычайно опасною и вредною въ виду того, что условія нашего расчетнаго баланса исключительно неблагоприятны. Все золото неизбѣжно ушло бы, вслѣдствіе этого, за-границу.

Но значить ли это, что нужно отказаться отъ идеи созданія новой устойчивой единицы, которая должна оздоровить частный оборотъ, создать прочный фундаментъ для народнаго хозяйства? Мнѣ кажется, что нѣтъ. Выходъ изъ положенія я вижу въ тѣхъ предложеніяхъ, которыя я дѣлалъ въ своемъ докладѣ и которыя я повторять не буду. Созданіе новой денежной единицы, основанной на частномъ кредитѣ и приведенной въ прочное соотношеніе съ золотомъ,—вотъ, по моему мнѣнію, гдѣ выходъ. Въ такомъ видѣ я и модифицирую предложеніе Ф. А. Менькова. Моя идея была уже подвергнута всесторонней критикѣ и, долженъ признаться, ни съ чьей стороны не встрѣтила, къ сожалѣнію, сочувствія.

Я согласенъ, что новая единица—въ кредитной ли формѣ, или въ натуральной, золотой—будетъ имѣть лишь относительную устойчивость: на нее будутъ воздѣйствовать всѣ тѣ факторы, о которыхъ говорили М. В. Бернацкій и другіе. Это само собою разумѣется, это обуславливается нынѣшнимъ катастрофическимъ положеніемъ народнаго хозяйства. Но если съ приведеніемъ денежной единицы въ прочное соотношеніе съ металломъ, факторы, воздѣйствующіе на нее со стороны товаровъ, останутся въ силѣ, если ихъ уничтожить нельзя, то, во всякомъ случаѣ, будутъ исключены тѣ факторы, которые воздѣйствуютъ въ настоящее время на состояніе денежнаго обращенія со стороны этого послѣдняго. Такимъ образомъ, нѣчто осязательное сдѣлано будетъ: рубль будетъ таять не съ двухъ сторонъ, какъ сейчасъ, а съ одной сможетъ опираться на золотое основаніе и съ него не сойдетъ. Товары будутъ по прежнему давить на расцѣнку рубля, но этому обезцѣненію будетъ положенъ нѣкоторый предѣлъ.

Разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту при нынѣшнихъ условіяхъ нельзя оцѣнивать съ тѣхъ же точекъ зрѣнія, съ какихъ это дѣлалось при прежнихъ историческихъ прецедентахъ, намъ извѣстныхъ. Тамъ, я бы сказалъ, это дѣлалось отъ нѣкотораго (по сравненію съ нынѣшнимъ, конечно), избытка благополучія: существовало удовлетворительное денежное обращеніе, съ устойчивыми товарными цѣнами, болѣе или менѣе устойчивыми вексельными курсами, но этимъ не довольствовались, хотѣли создать еще лучшее денежное обращеніе и съ этой цѣлью поднимали вопросъ о разрѣшеніи сдѣлокъ на металлъ, какъ переходной мѣрѣ къ размыну, къ здоровому металлическому об-

ращенію. Ничего общаго съ только что очерченнымъ, нынѣшнее положеніе вещей въ области денежнаго обращенія не имѣетъ: его нельзя называть иначе, какъ катастрофическимъ. Въ связи съ этимъ и проектируемое разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту пріобрѣтаетъ совершенно иное значеніе: это не есть уже средство исправить, или улучшить существующее денежное обращеніе, спасти или санировать кредитный рубль (какъ всѣ говорившіе его трактовали), это исключительно средство спасенія и санированія народнаго хозяйства. Только въ этой плоскости и можно разсматривать настоящій вопросъ. А если это такъ, то отпадаютъ почти всѣ или, по крайней мѣрѣ, значительное большинство сдѣланныхъ здѣсь противъ допущенія сдѣлокъ на золотую валюту возраженій.

Въ нашей Комиссіи неоднократно высказывались самая смѣлая надежды по поводу той помощи, которую смогутъ, будто-бы, оказать иностранныя государства нашему денежному обращенію путемъ междунагоднаго его урегулированія. Этотъ вопросъ былъ возбужденъ М. В. Бернацкимъ, въ его докладѣ, и служилъ еще разъ предметомъ разговоровъ сегодня. Я позволю себѣ высказать нѣкоторыя соображенія по этому предмету, такъ какъ не имѣлъ случая сдѣлать этого до сихъ поръ. Конечно, потребность въ междунагодныхъ соглашенияхъ по финансовымъ вопросамъ по окончаніи войны будетъ ощущаться въ сильнѣйшей степени,—хотя бы для приведенія въ ясность взаимныхъ расчетовъ между нами и нашими бывшими союзниками. Кромѣ того наши союзники, а также наши бывшіе враги, будутъ поддерживать съ нами экономически-финансовыя сношенія и постольку будутъ заинтересованы въ возможномъ упроченіи нашей денежной единицы. Но весь вопросъ въ томъ, что смогутъ иностранныя государства сдѣлать съ нашимъ кредитнымъ рублемъ, смогутъ-ли они его спасти? Что губить сейчасъ кредитный рубль? Его губить феноменальный, невѣроятный выпускъ въ обращеніе все новыхъ и новыхъ массъ кредитныхъ билетовъ. Вопросъ денежнаго обращенія является сейчасъ въ значительной мѣрѣ вопросомъ бюджетнымъ. Смогутъ-ли намъ помочь въ этой области иностранцы? Смогутъ-ли они создать у насъ бюджетное равновѣсіе? Мнѣ кажется, что отвѣтъ на это можетъ быть только одинъ: конечно, нѣтъ. А если бюджетное равновѣсіе не будетъ создано, то, при всей ихъ доброй волѣ, иностранныя державы ничего съ нашимъ денежнымъ обращеніемъ подѣлать не смогутъ. Поэтому я считаю, что возлагать какія бы то ни было надежды на междунагодную поддержку въ области денежнаго обращенія, путемъ ли заключенія займовъ съ междунагодною гарантіей (мѣра, которую предлагаетъ М. В. Бернацкій), или другими способами, къ сожалѣнію, не приходится.

Въ нашей же средѣ неоднократно указывалось еще на одно обстоятельство, а именно, что вопросъ о сохраненіи, въ качестве денежной единицы, кредитнаго рубля тѣсно связанъ съ вопросомъ о сохраненіи

остатковъ нашей государственности, что кредитный рубль является чуть ли не послѣднимъ оплотомъ этой государственности. Поэтому, — говорили представители указанного направленія, — поскольку мы стремимся къ воссозданію нашей государственности, постольку намъ нужно стремиться и къ упроченію положенія кредитнаго рубля, и обратно: поскольку мы колеблемъ, хотя бы въ самой незначительной степени, положеніе кредитнаго рубля, постольку мы затрудняемъ работу государственнаго строительства. Я лично не могу согласиться съ такой постановкой вопроса и готовъ утверждать противное, а именно, что кредитный рубль, въ его нынѣшнемъ видѣ, можетъ явиться только путами, только мертвымъ грузомъ, который будетъ затруднять, безконечно тормозить всякія попытки здороваго государственнаго строительства. Какой, въ самомъ дѣлѣ, бюджетъ, какую налоговую систему, какую кредитную организацію, какую, наконецъ, экономику можно построить и создать на основѣ современнаго кредитнаго рубля? Поэтому чѣмъ скорѣе удастся на мѣсто агонирующаго кредитнаго рубля поставить новую здоровую денежную единицу, тѣмъ лучше это будетъ не только для народнаго хозяйства, но и для государства.

Картину замѣны кредитнаго рубля новой денежной единицей и воссозданія нашей государственности я представлялъ бы себѣ приблизительно въ такомъ видѣ: гдѣ-нибудь на Югѣ, скажемъ на Украинѣ, создается новое жизнеспособное государственное образованіе. Оно заводитъ у себя здоровые финансы, здоровый бюджетъ, гдѣ всѣ расходы покрываются регулярными доходами. Той же Украинѣ сдѣлать это будетъ чрезвычайно нетрудно. Затѣмъ, тамъ же создается своя самостоятельная денежная единица, совершенно независимая отъ кредитнаго рубля. На Украинѣ имѣется для этого и подходящее названіе (карбованецъ). Здѣсь же, въ Великороссіи, вводятся тѣмъ временемъ сдѣлки на золото, — и такимъ образомъ, сфера обращаемости кредитнаго рубля постепенно суживается. На Украинѣ, на всемъ Югѣ, кредитный рубль перестаетъ быть законнымъ платежнымъ средствомъ; на Сѣверѣ онъ это свойство сохраняетъ, но и здѣсь все большая и большая часть оборотовъ переходитъ къ сдѣлкамъ на золото, въ той или иной формѣ. Такимъ образомъ, процессъ отмиранія кредитнаго рубля будетъ совершаться болѣе или менѣе безболѣзненно и къ тому времени, когда новая государственность сможетъ утвердиться на достаточно обширномъ пространствѣ, быть можетъ, на пространствѣ прежней Россіи, она будетъ имѣть въ рукахъ здоровую денежную единицу, на которой она сможетъ базировать и свои финансы. Только въ такомъ случаѣ у новой государственности будутъ развязаны руки, будетъ необходимая свобода дѣйствій при рѣшеніи всѣхъ тѣхъ безчисленныхъ задачъ и запросовъ, которые будутъ стоять передъ нею. Связать же себя съ кредитнымъ рублемъ, значитъ либо погибнуть, либо обречь себя на долгіе годы самаго жалкаго прозябанія.

* * *

Ф. А. Меньковъ *)). Позвольте, господа, въ краткихъ чертахъ, приступить къ разбору возраженій противъ допущенія сдѣлокъ на золото. Я буду отвѣчать не только на тѣ возраженія, которыя дѣлались мнѣ лично во время моего доклада, но и на тѣ, которыя вообще дѣлались по этому вопросу въ литературѣ. При чтеніи доклада я этого подробно не касался и сдѣлалъ это отчасти съ умысломъ, чтобы оставить себѣ побольше матеріала для заключительнаго слова.

Господа, съ давнихъ поръ, вплоть до настоящаго времени, какъ въ нашей литературѣ, такъ и въ русскомъ обществѣ, по вопросу о разрѣшеніи частныхъ сдѣлокъ на золото, на металлическую валюту, и по вопросу о допущеніи звонкой монеты къ хожденію съ лажемъ, по моему мнѣнію, существуетъ рядъ ошибочныхъ представлений. Такъ, обычно полагаютъ, что подобная мѣра является или приступомъ къ девальваціи, или же, если она этимъ приступомъ не является, то ведетъ къ умышленному уничтоженію цѣнности бумажныхъ денегъ, или, какъ теперь принято выражаться, къ ихъ нуллификаціи. Этотъ взглядъ былъ въ литературѣ впервые формулированъ, еще въ 60-хъ годахъ, Адольфомъ Вагнеромъ въ его книгѣ «Русскія бумажныя деньги», переведенной Н. Х. Бунге. И вотъ, не смотря на то, что утвержденія А. Вагнера являются чисто голословными и, по моему мнѣнію, не основательными, они были восприняты, какъ въ русской литературѣ, такъ и въ русскомъ обществѣ, безъ всякихъ попытокъ къ критической ихъ провѣркѣ и до сихъ поръ продолжаютъ, къ сожалѣнію, у насъ господствовать.

Прежде всего, я долженъ отмѣтить, что не было ни одного историческаго примѣра, гдѣ бы разрѣшеніе сдѣлокъ на металлическую валюту являлось приступомъ къ девальваціи. Франція, послѣ періода франко-прусской войны, не прибѣгала къ разрѣшенію этихъ сдѣлокъ, а сразу перешла къ размѣну. Въ другихъ же странахъ, которыя переживали бумажно-денежный кризисъ, сдѣлки на металлъ совершались все время невозбранно, и поэтому тамъ никакого спеціальнаго разрѣшенія для этихъ сдѣлокъ не требовалось. Такъ было въ Англіи, такъ было въ Сѣверо-Американскихъ Соединенныхъ Штатахъ, а также у насъ до девальваціи 1843 года: тогда одновременно ходили и ассигнаціи и металлическая монета, которая обращалась съ лажемъ

*) Заключительное слово Ф. А. Менькова было заслушано въ засѣданіи Подсекціи по кредиту и денежному обращенію Центрального Совѣта Экспертовъ, состоявшемся 8-го іюля 1918 г. подъ предсѣдательствомъ С. И. Тимашева.

въ продолженіи 30 лѣтъ. Въ 1812 году современники впервые констатировали, что металлическая монета появилась въ Россіи въ каналъ обращенія. За періодъ времени до 1843 г., т. е. за 30 лѣтъ, ассигнаціи могли бы совершенно нуллифицироваться, или могли бы значительно повыситься въ своей цѣнности, если бы это обусловливалось особыми причинами, отъ которыхъ зависить упадокъ или повышеніе расцѣнки бумажныхъ денегъ. Но ни въ какомъ случаѣ приступъ у насъ въ 1812 году къ фактическому хожденію золотой монеты не можетъ разсматриваться, какъ начало девальвации. Что касается нашего закона о разрѣшеніи сдѣлокъ на золото 8 мая 1895 года, то онъ является, какъ я уже говорилъ въ своемъ докладѣ, просто недоразумѣніемъ. Объяснить это недоразумѣніе можно лишь въ томъ случаѣ, если принять во вниманіе господствующее вагнеровское представленіе о частныхъ сдѣлкахъ на металлическую валюту, какъ о приступѣ къ размѣну. Этотъ законъ я характеризовалъ бы просто какъ ученическую дань нашихъ финансистовъ-бюрократовъ кабинетной доктринѣ.

Адольфъ Вагнеръ считаетъ, далѣе, что допущеніе лажа на металлическую монету «въ сущности не содержитъ въ себѣ ничего иного, кромѣ девальвации». Рѣдкая страна, господа, не пережила бумажно-денежнаго кризиса. Но можно-ли указать хотя бы на одинъ примѣръ, который подтвердилъ бы приведенное мною сейчасъ положеніе А. Вагнера? Я старался найти эти примѣры, но я ихъ не отыскалъ. Наоборотъ, я приведу вамъ сколько угодно историческихъ примѣровъ, которые его опровергаютъ. Въ самомъ дѣлѣ, сдѣлки на металлическую валюту, за рѣдкимъ исключеніемъ, совершались почти во всѣхъ странахъ, такъ или иначе болѣзненно переживавшихъ бумажно-денежный кризисъ. Но, несмотря на наличность этихъ сдѣлокъ, ничто не помѣшало ни Англій въ первую четверть XIX столѣтія, ни Сѣверо-Американскимъ Соединеннымъ Штатамъ въ періодъ междоусобной войны и послѣ нея (1862—79 гг.), ни Пруссіи въ эпоху Наполеоновскихъ войнъ,—ничто не помѣшало имъ довести до паритета свою бумажно-денежную валюту, довести ее до консолидации. Такъ, металлическая монета съ лажемъ безспорно ходила въ Англій въ періодъ 1810—1814 годовъ. Въ Ирландіи этотъ лажъ появился много ранѣе, еще въ 1799 году. До 1803 года онъ не превышалъ 5%, но съ этого времени, прогрессивно возрастая, онъ дошелъ черезъ годъ до 12—15%. По свидѣтельству современниковъ, размѣнныя лавки, specie shops, появились тогда чуть ли не во всей странѣ; это было признакомъ того, что онъ представляли выгодный промыселъ и что появилась потребность въ размѣнѣ. Позвольте привести еще

другой примѣръ: въ 1865—6 гг. въ Соединенныхъ Штатахъ въ обращеніи золотыхъ сертификатовъ совершенно не было и курсъ тогдашнихъ гринбековъ составлялъ 228—138½ за 100 металлическихъ. Въ концѣ 1866 г. появляются въ странѣ золотые сертификаты, и на 1 марта 1869 г. ихъ находилось въ обращеніи на 29 м. долларовъ. Несмотря на это, никакого, какъ выражается Вагнеръ, «умышленного возбужденія процесса уничтоженія дѣйности бумажекъ» тамъ не наблюдалось, наоборотъ, тамъ наблюдалось совершенно обратное явленіе. Курсъ сталъ проявлять все большую и большую тенденцію къ улучшенію. Въ 1869—70 гг. онъ колебался уже только въ предѣлахъ 145—120; значить, обезцѣненіе стало совершенно ничтожнымъ.

Въ Россіи манифестъ 9 апрѣля 1812 г. даровалъ нашимъ ассигнаціямъ легальный курсъ, т. е. сдѣлалъ ихъ обязательными къ приему для частныхъ лицъ, въ то же время допустилъ къ хожденію съ лажемъ металлическую монету, хотя и до него не существовало никакихъ юридическихъ препятствій для хожденія металлической монеты. Но какъ бы то ни было, только съ изданіемъ манифеста отъ 9 апрѣля 1812 г. начинается у насъ появляться въ обращеніи металлическая монета. Такимъ образомъ, фактически можно считать манифестъ 9 апрѣля какъ бы разрѣшеніемъ сдѣлокъ на металлическую валюту и допущеніемъ лажа. И что же? Можно ли констатировать, что манифестъ 9 апрѣля совершилъ «умышленное возбужденіе процесса обезцѣненія бумажекъ»? Вовсе нѣтъ. Объективные факты говорятъ слѣдующее. Скрывавшаяся до того времени металлическая монета начинаетъ приливать въ обращеніе. Курсъ ассигнацій стабилизируется, несмотря на дальнѣйшіе выпуски ассигнацій и на довольно крупную сумму.

Я могъ бы и не касаться взглядовъ историка нашихъ бумажныхъ денегъ И. И. Кауфмана на вопросъ о допущеніи сдѣлокъ на золото. Ибо изъ яраго противника этой мѣры, онъ, въ позднѣйшихъ трудахъ своихъ, болѣе научныхъ и серьезныхъ, превратился въ довольно благосклоннаго сторонника этой мѣры. Чтобы убѣдиться въ этомъ, стоитъ только сравнить его «Кредитные билеты, ихъ упадокъ и возстановленіе», написанные въ 80-хъ годахъ, когда, къ слову сказать, онъ еще былъ противникомъ девальваціи, и его «Изъ исторіи бумажныхъ денегъ», появившуюся въ печати въ 1909 г. Но въ виду того, что прежніе взгляды И. И. Кауфмана на допущеніе сдѣлокъ на золото были восприняты нѣкоторыми моими оппонентами, которымъ, повидимому, осталась неизвѣстна эволюція взглядовъ на этотъ вопросъ у покойнаго историка нашего денежнаго об-

ращенія, то мнѣ придется здѣсь нѣкоторое время остановиться на нихъ.

Въ 80-хъ годахъ И. И. Кауфманъ шелъ слѣпо за Вагнеромъ и полагалъ, что «появленіе звонкой монеты въ обращеніе совместно съ обезцѣненными кредитными билетами, прежде чѣмъ что-либо существенное сдѣлано для огражденія цѣнности кредитныхъ билетовъ отъ окончательнаго упадка, тождественно съ повальнымъ всеобщимъ разореніемъ государственнаго и народнаго хозяйства». Какъ и разобранные выше два вагнеровскія утвержденія, заявленіе И. И. Кауфмана является совершенно голословнымъ и противорѣчитъ историческимъ фактамъ. Какъ я уже указывалъ, звонкая монета ходила съ лажемъ или по крайней мѣрѣ сдѣлки на эту монету практиковались почти при всѣхъ бумажно-денежныхъ кризисахъ въ разныхъ странахъ. Когда въ отечественную войну въ Россіи опять въ каналы обращенія стала приливать металлическая монета, которая стала ходить вчетверо дороже ассигнацій, то ничего, *абсолютно ничего* не было сдѣлано для огражденія отъ дальнѣйшаго обезцѣненія ассигнацій. Наоборотъ, послѣдовали дальнѣйшіе выпуски ихъ и на довольно крупную для тогдашняго времени сумму. А именно, за пятилѣтіе съ 1812 г. по 1817 г. было выпущено ассигнацій на 256 милл. руб., т. е. почти столько же, что и за предшествующее десятилѣтіе. Но при этомъ выпуски 1806—1811 гг. повлекли за собой паденіе курса ассигнацій съ 67 до 26, между тѣмъ, какъ выпуски 1812—1817 гг. никакого паденія не вызвали и именно въ этотъ періодъ курсъ ассигнацій почти стабилизировался. Можно ли, при такихъ условіяхъ, говорить, что въ странѣ произошло, какъ предполагаетъ Кауфманъ, «повальное всеобщее разореніе государственнаго и народнаго хозяйства?» Очевидно, нѣтъ.

Въ Англіи, въ Соед. Штатахъ, въ Пруссіи, несмотря на фактическое хожденіе металлической монеты съ лажемъ черезъ нѣкоторое время удалось возстановить цѣнность упавшихъ значительно бумажныхъ денегъ до номинала. И наоборотъ, приходится констатировать, что во Франціи въ эпоху великой революціи, а также въ Соед. Штатахъ въ періодъ войны за освобожденіе въ концѣ 18 столѣтія, металлическая монета ходила съ лажемъ и бумажныя деньги совершенно обезцѣнились, нуллифицировались. Изъ исторіи бумажно-денежнаго обращенія въ различныхъ странахъ можно прійти къ одному только выводу, что какъ консолидація бумажныхъ денегъ, такъ и нуллификація ихъ были вызваны особыми причинами, а наличность хожденія металлической монеты съ лажемъ, наличность сдѣлокъ на металлическую валюту въ этихъ случаяхъ никакой роли не играла.

Сдѣлки на металлическую валюту являлись лишь, такъ сказать, термометромъ, который объективно показывалъ температуру бумажныхъ денегъ, а подъемъ или паденіе этой температуры обуславливались болѣе глубокими и серьезными причинами.

Нѣкоторые изъ противниковъ допущенія сдѣлокъ на золото понимаютъ въ буквальномъ смыслѣ одно фантастическое и малодопустимое предположеніе И. И. Кауфмана. Такъ, въ одномъ мѣстѣ своихъ «Кредитныхъ билетовъ etc» онъ, между прочимъ, заявляетъ: «Трудно даже представить себѣ, что такое была бы экономическая жизнь наша, если бы покупная сила бумажнаго рубля противъ товаровъ колебалась бы совершенно параллельно колебаніямъ лажа на золото. Она вся состояла бы изъ однихъ лишь ошеломляющихъ неожиданностей, слѣпыхъ случайностей, тяжелыхъ безостановочныхъ ударовъ, не дающихъ опомниться, не допускающихъ никакого соображенія. Противъ своей воли каждый былъ бы втянутъ въ безконечную азартную игру и разорительную лотерею съ тиражами не два, а 20 или 200 разъ въ годъ, распредѣляющихъ, вмѣсто большихъ выигрышей, большія имущественныя катастрофы». Приведенныя сейчасъ слова могутъ служить только показателемъ того, что не должно злоупотреблять фантастическими сравненіями. Если лажъ на золото бумажнаго рубля начинаетъ рѣзко скакать, то повышаясь, то понижаясь, то тѣмъ самымъ бумажный рубль пересталъ уже быть денежной единицей, пересталъ уже быть мѣрой цѣнности. Всѣ цѣны тогда уже строятся на другомъ фундаментѣ, на металлической валютѣ. И экономическая жизнь въ большинствѣ своихъ проявленій не ощущаетъ болѣзненно колебаній бумажнаго рубля. Эти колебанія сильно сказываются только на сравнительно ограниченномъ кругѣ лицъ, доходы или имущество которыхъ выражены въ бумажномъ рублѣ. Тутъ, опираясь на самыя кропотливыя изслѣдованія исторіи цѣнъ въ Англии, говорить, что въ окончательномъ выводѣ въ періодъ 1797—1819 гг. инфляціонистскій факторъ и рѣзкія колебанія лажа почти вовсе не сказывались въ строеніи товарныхъ цѣнъ. То же самое можно констатировать и въ Россіи въ періоды 60—80-хъ годовъ. Рѣзкія колебанія вексельныхъ курсовъ счень мало отражались на внутреннихъ цѣнахъ.

Очень многіе думаютъ, что какъ только будутъ допущены сдѣлки на золото, такъ сейчасъ же начнется, въ самыхъ крупныхъ размѣрахъ, спекуляція и ажіотажъ, которые захватятъ самыя широкія народныя массы. А этой спекуляціей воспользуется заграница и постарается, такъ сказать, урвать свою долю. На чемъ же основано это утвержденіе? Да ровно ни на чемъ! Спекулировать можно только съ золотомъ—товаромъ. Разрѣшеніе же

сдѣлокъ на золото и допущеніе лажа имѣеть цѣлью именно превратить золотую монету изъ товара, могущаго служить для цѣлей спекуляціи, въ денежную единицу, въ орудіе обращенія, которое въ силу этихъ своихъ свойствъ не можетъ уже являться удобнымъ матеріаломъ для спекуляціи. Любой товаръ, въ данномъ случаѣ, можетъ служить болѣе удѣбнымъ объектомъ для спекулятивныхъ сдѣлокъ. Что касается заграницы, то развѣ можетъ быть лучшей объектъ для спекуляціи, чѣмъ совершенно неразмѣнный бумажный рубль, неразмѣнный даже по курсу, т. е., когда внутри страны не находится въ обращеніи вовсе металлической монеты? Нагляднымъ доказательствомъ этого можетъ служить нашъ бумажный рубль въ эпоху съ 60-хъ до 90-хъ годовъ минувшаго столѣтія. Развѣ тогда онъ не являлся любимой игрушкой для спекуляціи на заграничныхъ биржахъ? Развѣ онъ не былъ тогда въ совершенно беззащитномъ состояніи? Троекратный отказъ въ разрѣшеніи сдѣлокъ на золото при гр. Рейтернѣ, при Бунге, при Вышнеградскомъ и является поэтому крупнѣйшей ошибкой, за которую пришлось дорого расплачиваться русскому народному хозяйству. Ибо, если бы эти сдѣлки привились въ жизни, то благодаря имъ тѣхъ рѣзкихъ и безпричинныхъ колебаній вексельныхъ курсовъ рубля *не было бы*. Въ самомъ дѣлѣ, Россія является страной, производящей золото. Ежегодная добыча желтаго металла въ Россіи тогда составляла отъ 15 до 25% всей міровой добычи золота. Цѣна золота внутри страны по отношенію къ бумажному рублю устанавливалась на тѣхъ же основаніяхъ, какъ цѣна хлѣба, мяса, сахара, хлопка, льса, скота, земли, домовъ и всякаго прочаго имущества. Кромѣ спроса и предложенія, цѣна золота, какъ и всякаго прочаго имущества, опредѣляется, главнымъ образомъ, издержками производства, затратою извѣстнаго количества труда и капитала. Поэтому въ странѣ, производящей золото, между послѣднимъ и прочими товарами существуютъ для сравнительной оцѣнки твердые основанія. Слѣдовательно, мимолетнымъ и часто безъ основательной причины измѣненіямъ вексельныхъ курсовъ было бы не подъ силу колебать эти основанія. Такъ какъ и покупательная способность бумажнаго рубля внутри страны въ 60—70—80-хъ годахъ почти совершенно не колебалась подъ вліяніемъ колебаній вексельныхъ курсовъ, то и лажь на золото внутри страны носилъ бы болѣе или менѣе стабилизированный характеръ. При наличности стабилизированнаго лажа внутри страны были бы въ достаточной степени парализованы и затруднены и колебанія вексельныхъ курсовъ рубля заграницей. Поэтому нельзя не выразить, хотя и запоздалое, сожалѣніе о томъ, что въ русской экономической литературѣ не былъ освѣщенъ должнымъ обра-

зомъ этотъ вопросъ. Не понимали этого и всѣ три министра финансовъ, входившіе съ представленіемъ о разрѣшеніи сдѣлокъ на золото. Ибо въ ихъ представленіяхъ этотъ мотивъ совершенно отсутствуетъ.

Въ русской печати, а также среди возражавшихъ мнѣ лицъ, господствуетъ мнѣніе, что какъ только допустить сдѣлки на золото, рубль начнетъ обезцѣниваться еще быстрее, чѣмъ это происходитъ въ настоящее время. Сторонники этого мнѣнія увѣряютъ, что допустить сдѣлки на золото—это значитъ подтолкнуть падающій рубль. Собственно говоря, это перефразировка мысли Вагнера о нуллификаціи рубля. Въ своемъ докладѣ я, со своей стороны, допускалъ, что лишеніе бумажнаго рубля его монопольнаго положенія въ качествѣ единственнаго орудія обращенія можетъ отчасти содѣйствовать дальнѣйшему его обезцѣненію. Но, во всякомъ случаѣ, нельзя преувеличивать значеніе этой причины. Ибо для широкихъ народныхъ массъ всѣ эти юридическія тонкости совершенно непонятны. И вообще, всѣ страхи, что разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту явится причиной дальнѣйшаго обезцѣненія рубля, совершенно ни на чемъ не основаны. Разрѣшеніе сдѣлокъ на золото безъ всякаго вреда можно было бы допустить не только въ настоящее время, но, напримѣръ, 1½—2 года тому назадъ. Въ самомъ дѣлѣ, обезцѣненіе рубля внутри страны все время шло и до сихъ поръ идетъ куда значительно впереди, чѣмъ обезцѣненіе рубля за границей. Такъ до революціи и въ первое время послѣ революціи русскій бумажный рубль за границей расцѣнивался въ 55—60 к., въ то время какъ покупная способность его внутри страны едва ли равнялась 20—25 коп. И въ настоящее время за границей нашъ рубль все же стоитъ отъ 16 до 20 коп., а покупная способность его внутри страны колеблется около 5 копеекъ. До сихъ поръ, и чѣмъ дальше, тѣмъ больше паденіе покупной способности бумажнаго рубля обусловливается, главнымъ образомъ, режимомъ «голодныхъ цѣнъ». Инфляціонистскій факторъ идетъ лишь слѣдомъ и закрѣпляетъ въ обезцѣненіи рубля то, что прежде его сдѣлаетъ уже режимъ «голодныхъ цѣнъ». Поэтому лажъ на золото внутри страны все время былъ бы отнюдь не выше лажа за границей. Отношеніе между бумажнымъ рублемъ и золотымъ рублемъ было бы для перваго куда благопріятнѣе, чѣмъ отношеніе между бумажнымъ рублемъ и предметами питанія, одеждой, обувью и вообще продуктами широкаго народнаго потребленія. Слѣдовательно, разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту и допущеніе открытаго лажа на золото повело бы не къ дальнѣйшему обезцѣненію бумажнаго рубля, какъ ошибочно по-

лагають, а наоборотъ явилось бы поддерживающимъ факторомъ, нѣкоторою опорой для стремительно падающей покупной способности рубля.

Отсутствующій здѣсь сейчасъ М. В. Бернацкій высказалъ мнѣніе, что въ настоящее время, когда отъ Россіи отпали всѣ окраины, когда Россія превратилась въ Великороссію, въ бывшую Московію, единственнымъ элементомъ, который еще связываетъ бывшія составныя части Россіи, является бумажный рубль. Лишить этотъ рубль монопольнаго права быть единственнымъ орудіемъ обращенія и тѣмъ подтолкнуть его къ дальнѣйшему обезцѣненію—значить оборвать послѣднія государственныя связи, оставшіяся между распавшимися составными частями Россіи. Я уже указывалъ, что нѣтъ никакихъ серьезныхъ оснований для опасенія, что разрѣшеніе сдѣлокъ на золото и допущеніе лажа можетъ гибельно отразиться въ смыслѣ дальнѣйшаго обезцѣненія рубля. Что же касается того, что бумажный рубль является будто бы укрѣпляющей связью между отдѣльными частями Россіи, послѣднимъ элементомъ государственнаго единства, то по этому поводу М. В. Бернацкому отвѣтилъ уже А. Э. Ломейеръ. Я бы только выразилъ его мысль въ еще болѣе рѣзкой формѣ. До сихъ поръ всѣ называли (и правильно называли!) обезцѣнивающимся рубль — *ядомъ*, хотя и сладкимъ, но тѣмъ не менѣе гибельнымъ для народнаго хозяйства. Обезцѣнивающимся рубль погубилъ вѣдь государственный кредитъ Россіи, привелъ государственныя финансы къ банкротству и теперь доводитъ все народное хозяйство Россіи до полнаго паралича. Можетъ ли онъ быть элементомъ государственнаго единства? Конечно, не можетъ. Наоборотъ, онъ является даже факторомъ, *отталкивающимъ* одну часть Россіи отъ другой. Ибо эмиссионная операція осталась въ рукахъ Великороссіи, которая эту операцію эксплуатируетъ елико возможно. Дальнѣйшіе выпуски бумажныхъ рублей въ Великороссіи ведутъ къ дальнѣйшему обезцѣненію бумажныхъ рублей, находящихся въ отдѣлившихся частяхъ Россіи. Естественно, что каждая отдѣлившаяся часть, чтобы предохранить свои рубли отъ дальнѣйшаго обезцѣненія, должна прервать всякую связь между своими рублями и рублями Великороссіи. Слѣдовательно, обезцѣнивающимся бумажный рубль не только не является сцѣпляющимъ государственное единство элементомъ, а наоборотъ разрушаетъ это единство, играетъ на руку сепаратизму.

Теперь посмотримъ, когда и при какихъ условіяхъ металлическая монета можетъ опять начать приливать въ каналы обращенія. Металлическая монета можетъ прилить въ обращеніе только въ томъ случаѣ, когда обезцѣненіе бумажнаго рубля

внутри страны не ниже обезцѣненія его по отношенію къ золоту или по отношенію къ заграничнымъ расцѣнкамъ. До тѣхъ поръ пока покупная способность бумажнаго рубля внутри страны стоитъ выше заграничныхъ расцѣнокъ, металлическая монета въ обращеніи не появится. Но этотъ экономическій факторъ, изгоняющій металлическую монету изъ обращенія, имѣлъ силу по отношенію къ Россіи только для перваго года войны. Начиная съ лѣта 1915 г. заграничныя расцѣнки рубля начинаютъ значительно превышать покупную способность рубля внутри страны. Слѣдовательно въ настоящее время существенная причина, благодаря которой металлическая монета скрывается, лежитъ въ принудительномъ курсѣ кредитныхъ билетовъ по ихъ нарицательной цѣнѣ, въ запретѣ закономъ лажа на звонкую монету.

Разрѣшая для частныхъ лицъ сдѣлки въ русской золотой валютѣ, допуская при частныхъ сдѣлкахъ въ золотой валютѣ факультативную расплату въ бумажныхъ рубляхъ по добровольно устанавливаемому при расплатѣ курсу бумажнаго рубля на золотой рубль, тѣмъ самымъ дается возможность появиться въ оборотѣ скрывшейся изъ обращенія золотой монетѣ, какъ полноценному, такъ и неполноцѣнному серебряному билону, а также и мѣдной монетѣ. Указанія на то, что запасы звонкой монеты въ странѣ весьма незначительны, я считаю не совсѣмъ вѣрными. По послѣднему отчету Государственного банка на 1 января 1917 г. въ обращеніи находилось золотой монеты на 436 милл. рублей. Конечно, изъ этой суммы миллионъ около 150, нужно думать, что уплыли за границу. Высокопробнаго серебра (1 р., 50 и 25 к.) въ обращеніи находилось на 144,1 м. р., разнѣнаго серебра на 172,6 милл. р. и мѣдной монеты на 23,1 милл. р. Разумѣется, наличность находящейся въ обращеніи металлической монеты недостаточна для удовлетворенія всей потребности въ орудіяхъ обращенія. Но вѣдь, дѣло идетъ не о фактическомъ металлическомъ обращеніи, а о томъ, чтобы дать народному хозяйству, въ особенности кредитному хозяйству, твердую денежную единицу, безъ которой кредитное хозяйство существовать не можетъ, а для народнаго хозяйства невозможно возрожденіе. Ничего страшнаго не будетъ, кромѣ того, въ томъ, если Государственный банкъ изъ своихъ запасовъ отправить въ деревню за хлѣбъ все серебро и на 200—300 миллионъ рублей золота. У населенія имѣется затѣмъ золото въ слиткахъ. Еще крупнѣе, наконецъ, количество золота въ золотыхъ издѣліяхъ. Вотъ, по примѣру Америки и могутъ создаваться «золотые сертификаты».

Далѣ былъ поставленъ вопросъ: можетъ ли звонкая монета находиться въ обращеніи, разъ бумажный рубль будетъ продолжать обезцѣниваться? Безъ сомнѣнія, при продолжающемся обезцѣненіи бумажнаго рубля, остающагося главнѣйшимъ въ странѣ орудіемъ обращенія, металлическая монета будетъ служить для нѣкоторыхъ классовъ населенія способомъ временнаго помѣщенія своихъ свободныхъ сбереженій. Зато другіе классы, занятые въ производствѣ и торговлѣ, имѣющіе возможность помѣщать тамъ свои капиталы, будутъ совершенно незаинтересованы въ тесавризациі металлической монеты. Затѣмъ немало лицъ, сохраняющихъ теперь металлическую монету, принуждены будутъ нуждой пустить ее въ оборотъ. Эта монета попадетъ въ руки торговцевъ, которые не будутъ вовсе заинтересованы въ ея припрятываніи, разъ будетъ допущено хожденіе съ лажемъ. Такимъ образомъ, металлическая монета начнетъ циркулировать, пока, конечно, опять не попадетъ въ крѣпкія руки. Немало металлической монеты было тесавризовано мелкими столичными торговцами, которые теперь находятся въ родныхъ деревняхъ, проживая свои сбереженія. Потративши сначала сбереженія въ бумажныхъ рубляхъ, они принуждены расходовать и тесавризованную металлическую монету. Въ провинціальныхъ газетахъ не разъ уже отмѣчалось, что въ деревняхъ начинаетъ циркулировать, хотя и спорадически, металлическая монета, и даже приводились и курсы. Такъ, серебряный рубль иногда расцѣнивается въ 4—5 рублей старыхъ романовскихъ бумажныхъ денегъ, золотой въ 7—8 рублей. Приходится только сказать, что—гони природу въ дверь, она влетитъ въ окно.

Я не буду останавливаться на указаніяхъ объ неудобствахъ лажа, на возможности появленія «простонародныхъ» лажей. Смѣшно, въ самомъ дѣлѣ, говорить о какихъ-то неудобствахъ, разъ продолжающееся обезцѣненіе рубля ведетъ къ совершенному параличу все народное хозяйство, къ голодному вымиранію городского населенія.

Въ заключеніе, коснусь вкратцѣ еще дного вопроса. С. И. Тимашевъ и А. Н. Закъ высказали сомнѣніе, можетъ ли привиться въ жизнь предлагаемая мѣра? Они считаютъ, что при падающей бумажной денежной единицѣ ни одинъ благоразумный человекъ не заключитъ сдѣлки на золотую валюту. Я съ этимъ согласиться совершенно не могу. Ибо, если сдѣлка заключена для *производительной* цѣли и разъ товарныя цѣны идутъ впереди вексельныхъ курсовъ и тѣмъ самымъ пойдутъ впереди и лажа на металлическую монету, то кромѣ выгоды отъ этой сдѣлки для дебитора ничего другого не получится. Я оставляю, конечно, въ сторонѣ кредитъ потребительный. Не въ его интересахъ я предлагаю разрѣ-

шить сдѣлки на металлическую валюту. Но если для дебитора (дѣлового) кредитъ въ металлической валютѣ ничего опаснаго не представляетъ, то для кредитора оказанія кредита въ падающей бумажной валютѣ является дѣломъ прямо невозможнымъ, ибо ведетъ его къ неизбѣжному банкротству.

Для того, чтобы разрѣшеніе сдѣлокъ на золото не осталось мертвой буквой, представители русской торговли, промышленности и кредита должны понять, что при падающей денежной единицѣ невозможенъ вовсе частный кредитъ, невозможно функционированіе кредитныхъ учреждений, невозможно вообще возрожденіе народнаго хозяйства. Для всего этого необходима твердая денежная единица. Этой единицей всего лучше, конечно, можетъ служить нашъ золотой рубль. Для того, чтобы золотой рубль могъ опять сдѣлаться нашей денежной единицей, необходимо разрѣшеніе сдѣлокъ на золотую валюту.

СПбГУ

VII. Урегулированіе денежной системы.

Докладъ А. Н. Гурьева *).

На порогъ каждой крупной финансовой реформы необходимо, такъ сказать, выправить этой реформѣ «паспортъ»: нужно доказать, что она необходима. Въ особенности это относится къ области денежнаго обращенія, которая, какъ извѣстно, настолько деликатна, что къ ней не прикасаются безъ крайней надобности. Поэтому я позволю себѣ доложить вамъ, въ самыхъ общихъ чертахъ, тѣ соображенія, по которымъ я считаю принятіе самыхъ радикальныхъ, рѣшительныхъ мѣръ въ области денежнаго обращенія насущно-необходимою задачею настоящаго момента.

Всѣ разсужденія и всѣ планы возстановленія разрушеннаго у насъ народнаго хозяйства,—какъ вамъ, конечно, прекрасно извѣстно,—неминуемо упираются въ денежную систему. Совершенно очевидно, что самыя энергичныя мѣропріятія въ этой области, даже всякіе отказы отъ различныхъ социализаций и проч. не могутъ принести никакихъ результатовъ до тѣхъ поръ, пока мы лишены «экономической ариѳметики». Какое можетъ быть оживленіе, развитіе промышленности, когда нѣтъ аршина, когда нѣтъ возможности составить никакого расцета, никакого подсчета, ибо тотъ инструментъ, посредствомъ котораго все это измѣряется, находится въ положеніи, не требующемъ ближайшихъ разъясненій. Слѣдовательно, очевидно, что никакого возрожденія хозяйства, ни при какомъ политическомъ режимѣ, невозможно ожидать, пока мы не имѣемъ сколько-нибудь устойчиваго денежнаго инструмента. Всѣ разговоры въ области народнаго хозяйства, если, конечно, не говорить объ области натуральнаго хозяйства, не нуждающагося въ деньгахъ, упираются въ этотъ основной вопросъ, безъ урегулированія котораго ничего вообще нельзя сдѣлать,—даже если бы смѣнить, для эксперимента, всѣ возможные режимы, которые только существовали въ исторіи. Я думаю,

*) Докладъ этотъ былъ прочитанъ въ засѣданіи Комиссіи по денежному обращенію 22-го мая 1918 г. Въ означенномъ засѣданіи, происходившемъ подъ предѣлательствомъ С. И. Тимашева, присутствовали: Е. М. Балабановъ, В. С. Зивъ, В. Р. Идельсонъ, Н. И. Лодыженскій, А. Э. Ломейеръ, Ф. А. Менюковъ, А. Г. Орловъ, С. И. Рыбалтовскій, Б. К. Сувчинскій, С. А. Шателенъ и Л. С. Эляссонъ.

что для людей, изучавших денежный вопрос, это—аксіома, о которой не стоит распространяться.

Точно въ такомъ же положеніи находится бюджетное хозяйство. Къ сожалѣнію, въ этой области уже не наблюдается такого яснаго пониманія вопроса. Недавно мнѣ пришлось убѣдиться, что вопросы бюджетнаго, финансоваго хозяйства, въ собственномъ смыслѣ, у насъ, даже въ кругу специалистовъ, весьма мало извѣстны. Но я думаю, что лица, занимающіяся бюджетнымъ хозяйствомъ, отлично понимаютъ, что нельзя имѣть никакого бюджета при «такихъ» деньгахъ и что всѣ бюджетныя предположенія, конечно, будутъ представлять собою карточные домики, когда вы оперируете числами, не имѣющими подъ собой никакого хозяйственнаго значенія, когда вы дѣлаете всѣ подсчеты и расчеты на основаніи такихъ цифръ, которыя измѣняются въ своей экономической сущности, скажемъ точнѣе,—въ своей покупательной способности,—изо дня въ день. Засимъ, самая основа бюджета есть народное хозяйство, а разъ его нельзя урегулировать, то и бюджетное хозяйство нельзя урегулировать никакимъ образомъ. Поэтому мнѣ кажутся въ высшей степени странными заявленія, что будто бы вообще весь корень денежнаго вопроса заключается въ бюджетной разрухѣ. Конечно, это не такъ, а какъ разъ наоборотъ: пока не урегулированъ денежный вопросъ, никакой финансовый геній, и даже никакіе финансовые геніи, вмѣстѣ взятые, никакого бюджета въ сколько-нибудь удовлетворительной формѣ установить не могутъ. Засимъ, даже при максимальномъ напряженіи всѣхъ находящихся въ распоряженіи государства источниковъ дохода, ни одинъ практикъ бюджетнаго дѣла не взялся бы урегулировать современныя государственныя задачи безъ использованія экстраординарныхъ ресурсовъ. На почвѣ ординарныхъ ресурсовъ немислимо теперь урегулированіе бюджета даже при самыхъ благопріятныхъ условіяхъ. Если же мы обратимся къ экстраординарнымъ ресурсамъ, то мы упремся въ единственно возможный теперь ресурсъ—бумажно-денежные выпуски. Я лично думаю, что даже въ Западной Европѣ, въ которой не понадѣлано и десятой доли тѣхъ ошибокъ, которыя сдѣланы у насъ, и тамъ, послѣ ликвидаціи войны принуждены будутъ нѣкоторое время использовать бумажно-денежный ресурсъ. Что же касается насъ, то нельзя и мечтать (при какомъ бы то ни было политическомъ режимѣ, даже при полномъ восстановленіи капиталистическо-буржуазнаго порядка) о томъ, что мы не пройдемъ цѣлой серіи бюджетовъ съ регулярнымъ использованием бумажно-денежнаго ресурса. Такимъ образомъ, мы видимъ, что и бюджетное хозяйство апеллируетъ къ тому, чтобы наша денежная система была исправлена и тѣмъ самымъ открыта была возможность привести бюджетное хозяйство къ сколько-нибудь удовлетворительному виду.

Далѣе, всякія попытки къ возрожденію нормальныхъ торгово-

промышленных кредитных оборотов при существующей денежной системѣ заранее обречены на неудачу. Для такихъ кредитныхъ оборотовъ денежная система не даетъ никакихъ ресурсовъ, потому что не происходитъ никакой денежной циркуляціи, а новыя деньги, которыя печатаются въ настоящее время, расходуются на чисто бюджетныя потребности. Такимъ образомъ, о восстановленіи торгово-промышленнаго кредита—вамъ, конечно, не нужно объяснять что это означаетъ—о восстановленіи торговопромышленнаго оборота не можетъ быть и рѣчи безъ того, чтобы привести денежную систему въ сколько-нибудь удовлетворительное состояніе.

Помимо указанныхъ соображеній, настоятельная необходимость принятія какихъ-либо рѣшительныхъ мѣръ въ этой области диктуется цѣлымъ рядомъ «денежно-техническихъ» мотивовъ, т.-е. мотивовъ, выявляющихся на фонѣ самой техники денежнаго обращенія, какъ оно теперь представляется.

Прежде всего, въ результатѣ цѣлаго ряда событій, политическихъ и всякихъ иныхъ, мы оказались въ такомъ положеніи, въ которомъ едва-ли когда существовала какая-либо денежная система. Можетъ быть, для научной терминологіи даже оскорбительно называть системою то, что мы имѣемъ; мы не знаемъ, что у насъ обращается, не знаемъ не только количества, но не знаемъ и категорій денегъ, которыя у насъ обращаются. Каждый день приноситъ сюрпризы даже лицамъ, которыя изо дня въ день за этимъ слѣдятъ. Напримѣръ, у меня было зарегистрировано уже 18—20 категорій денежныхъ знаковъ, которые обращаются теперь въ Россіи. И вотъ вчера я не безъ любопытства узналъ, что въ Россіи обращаются еще деньги выпущенныя отдѣльными арміями: арміей Корнилова, арміей Дутова и др. Само собою разумѣется, что уже самый фактъ незнанія категорій денежныхъ знаковъ, незнанія количества этихъ знаковъ, находящихся въ обращеніи, при массѣ поддѣлокъ и проч., въ любой культурной странѣ послужилъ бы болѣе чѣмъ достаточнымъ основаніемъ для того, чтобы сказать, что надо принять какія-нибудь рѣшительныя мѣры къ тому, чтобы упорядочить и урегулировать это дѣло.

Второе явленіе, тоже чрезвычайно важное, въ области денежной техники, опять таки нигдѣ въ мірѣ не имѣвшее прецедента,—тесаврированіе денежныхъ знаковъ въ размѣрахъ, которые лишаютъ всякой возможности какого нибудь маневрированія, принятія какихъ-бы то ни было мѣръ въ области обращенія, такъ какъ денежный матеріаль оказывается намъ совершенно неподвластнымъ. Къ нынѣшнему тесаврированію совершенно неумѣстно поэтому примѣненіе обычныхъ, трафаретныхъ по этому предмету сужденій. Нынѣшнее тесаврированіе представляетъ собой второй насосъ, готовый, параллельно съ бумажно-денежнымъ наводнительствомъ «сверху», въ любой моментъ наводнить страну массой бумажныхъ денегъ «снизу»,

путем выявленія, т.-е. освобожденія тесаврированныхъ знаковъ. Это происходитъ по весьма понятнымъ причинамъ. Тесаврированіе, извѣстное наукѣ и практикѣ, обыкновенно строилось на очень важной и всегда идентичной психологической идеѣ. Тесаврированіе всегда происходило изъ хозяйственности, экономности, консервативности. Это работа устойчивыхъ, консервативныхъ элементовъ денежнаго рынка и тутъ можно было считать, что тесаврированіе является плотнымъ заколачиваніемъ денегъ въ кубышки. Но вѣдь мы имѣемъ сейчасъ совершенно обратную картину. Развѣ можно теперь сказать, что тесаврированіе, производимое главнымъ образомъ въ деревняхъ, осуществляется устойчивымъ элементомъ? Мы знаемъ какъ разъ обратное, мы знаемъ, что деньги находятся у самаго неустойчиваго, элемента, совсѣмъ не находящаяся въ серьезной связанности. Значитъ, съ тесаврированіемъ нужно считаться соответственнымъ образомъ. Наше денежное обращеніе является теперь какъ-бы функціей отъ двухъ переменныхъ: отъ бумажно-денежнаго наводнительства «сверху», и отъ бумажно-денежнаго наводнительства «снизу»—за счетъ тесаврированныхъ запасовъ. Если такая картина натиска на рынокъ снизу наблюдается уже теперь, при полномъ безтоварьѣ, то что же окажется при малѣйшей попыткѣ возобновить хозяйственный оборотъ, начать производство, выставить какой-либо товаръ на рынокъ? На этотъ товаръ будетъ предъявленъ колоссальнѣйшій натискъ со стороны спрятанныхъ денегъ и, въ результатъ, окажется страшное повышеніе сцѣны, отчаянная дороговизна и всѣ тѣ явленія, которыя свойственны бумажно-денежному наводненію.

Наконецъ, мы наблюдаемъ въ области нашего бумажно-денежнаго обращенія еще одно явленіе,—уже рѣшительно безъ всякихъ прецедентовъ въ міровой исторіи. Все, о чемъ я имѣлъ честь говорить до сихъ поръ, имѣетъ себѣ, хотя и не совсѣмъ аналогичные, но все-таки кое-какіе прецеденты въ исторіи денежнаго обращенія; но то, о чемъ я буду имѣть честь сейчасъ говорить, это уже совершенно новое явленіе, безъ всякихъ прецедентовъ. Я имѣю въ виду осуществленіе бумажно-денежной системы въ эпоху народно-государственнаго распада. Въ настоящее время Россія, что называется, «раздѣлилась на ся». И вотъ мы видимъ, что фактически отдѣлившіяся части бывшей Россіи, мало по малу, начинаютъ приводить въ порядокъ свои денежные системы, принимая тѣ или другія мѣры въ этомъ направленіи. Всѣ эти мѣры, въ большей или меньшей степени, ведутъ, конечно, къ вытѣсненію кредитныхъ билетовъ изъ отдѣлившихся частей и къ сосредоточенію ихъ въ той части бывшей великой страны, въ которой они имѣютъ хожденіе. Эти мѣропріятія идутъ очень быстрымъ темпомъ, вплоть до того, что, напр., въ Финляндіи наши денежные знаки всѣхъ видовъ уже объявлены внѣ хожденія. Конечно, мнѣ не нужно объяснять вамъ, такъ какъ для каждаго экономиста это ясно, что

никакіе денежныя знаки не могут придти къ намъ иначе, какъ въ обмѣнъ на извѣстныя цѣнности. Десятки миллиардовъ денегъ, нынѣ обращающихся въ отдѣлившихся частяхъ и вытѣсняемая оттуда новыми деньгами, новыми распоряженіями, придуть къ намъ и, конечно, извлекутъ, высосутъ изъ Россіи все, что возможно въ смыслѣ цѣнностей. Фактически это уже и происходитъ. Между прочимъ, распространившееся нынѣ явленіе аукціонныхъ и комиссіонныхъ учрежденій имѣетъ подъ собой не только бытовую подкладку, какъ это объясняется нашими фельетонистами. Чтобы продавать вещи въ такомъ огромномъ количествѣ, какъ сейчасъ, недостаточно еще, чтобы масса лицъ нуждалась въ продажѣ своихъ имуществъ,—нужно еще, чтобы были покупатели. И вотъ этими покупателями, этими массовыми покупателями являются тѣ лица, которыя оперируютъ за счетъ такихъ, притекающихъ къ намъ изъ окраинъ денегъ. Я лично знаю одного коммерсанта у котораго депо скупленныхъ имъ вещей оцѣнивается уже въ 5 милл. руб.; это лицо финансируется самымъ широкимъ образомъ. Можетъ быть, физическій актъ извлеченія, вывоза изъ Великороссіи цѣнностей будетъ, вслѣдствіе разныхъ транспортныхъ препонъ, отложенъ, но въ экономическомъ смыслѣ это ничего не мѣняетъ. Мы лишаемся значительной части нашихъ реальныхъ хозяйственныхъ цѣнностей, и должны будемъ за это взять на себя, т.-е. на часть Россіи и при томъ на бѣднѣйшую часть, всю тяжесть консолидаціи бумажно-денежнаго обращенія. Какими бы социалистическими или даже архи-социалистическими способами эта консолидація ни была осуществлена, она всетаки ляжетъ огромной тяжестью на страну или, вѣрнѣе, на одну лишь часть бывшей великой страны.

Вотъ, господа, тѣ соображенія обще-экономическія, финансовыя и денежно-техническія, которыя, на мой взглядъ, доказываютъ неотложную необходимость принятія какихъ-либо рѣшительныхъ мѣръ къ упорядоченію денежной системы.

Если мы обратимся теперь къ вопросу о томъ, какой-же способъ намѣчается для того, чтобы какъ-нибудь урегулировать наше денежное обращеніе, то, конечно, мы, какъ люди образованные, спеціально изучавшіе эти вопросы, должны обратиться прежде всего къ разсмотрѣнію тѣхъ методовъ, какіе раньше примѣнялись въ этой области, и только послѣ того, когда эти мѣры и эти способы окажутся практически непріемлемыми, позволительно задаваться изобрѣтеніемъ и указаніемъ какихъ-либо новыхъ мѣръ. Къ сожалѣнію, или можетъ быть, къ счастью, вопросъ въ этой области чрезвычайно упрощается. Достаточно только назвать то, что можетъ быть предложено по этой части, чтобы лица, которыя сколько нибудь близко знакомы съ вопросами денежнаго обращенія, безъ детальныхъ доводовъ, это отвергли. Поэтому я позволю себѣ лишь перечислить эти способы

Возстановленіе размѣна по паритету. Конечно, вамъ прекрасно извѣстно, что объ этомъ не можетъ быть и рѣчи; я, можетъ быть, только оскорбилъ бы васъ, если бы сталъ доказывать въ такой аудиторіи, что никакого разговора о возстановленіи теперь размѣна по паритету быть не можетъ. Равнымъ образомъ невозможна сейчасъ никакая девальвація, потому что девальвація, какъ извѣстно, есть явленіе, которое только констатируетъ совершившійся фактъ. Кромѣ того, не можетъ быть даже и мысли о возстановленіи при нынѣшнихъ обстоятельствахъ размѣна на металлъ—а только при этомъ условіи можетъ вообще возникнуть вопросъ о девальваціи. Такимъ образомъ, говорить объ указанныхъ двухъ способахъ въ настоящій моментъ вообще совершенно не приходится. Затѣмъ, изъ разнаго рода другихъ предложеній, которыя дѣлались въ этой области, я считаю заслуживающими вниманія или упоминанія лишь тотъ типъ мѣропріятій, которыя были выставлены въ печати и въ совѣщаніяхъ А. Э. Ломейеромъ, А. Н. Закомъ и др.—именно, созданіе специальной банковской валюты. Но сами авторы этого проекта признаютъ, что способъ этотъ является лишь способомъ разрѣшенія одной, сравнительно незначительной части денежной проблемы; всѣ остальные части проблемы, и притомъ крупнѣйшія, этимъ путемъ не разрѣшаются. Если вы создадите банковую валюту, то вы создадите нѣкій матеріалъ для кредитнаго оперированія, для торгово-промышленнаго оборота, но, конечно, ни обще-экономической, ни бюджетной задачи этимъ методомъ разрѣшить нельзя и сами авторы не питаютъ на этотъ счетъ никакихъ иллюзій.

Такимъ образомъ, приходится сказать, что изъ имѣющихся и предложенныхъ въ этой области мѣропріятій остановиться не на чемъ. И вотъ, эта мысль сверлила мой мозгъ въ теченіе многихъ мѣсяцевъ, когда я задумывался надъ вопросами денежнаго обращенія. Въ концѣ концовъ я пришелъ къ утѣшительному выводу, что въ данномъ случаѣ Россія оказывается въ весьма привилегированномъ положеніи, обычно, впрочемъ, свойственномъ мало-культурнымъ, мало-образованнымъ странамъ, за которыхъ другіе умные люди думаютъ, разсуждаютъ и, такимъ образомъ, даютъ возможность, хотя бы чужимъ умомъ, приходить къ благопріятнымъ результатамъ. Къ сожалѣнію, даже способности хорошенько продумать и осмыслить то, что дѣлается другими въ аналогичныхъ условіяхъ мы не обнаружили и потому пришли къ такимъ печальнымъ результатамъ.

Размышленія надъ вопросами нашего денежнаго обращенія привели меня къ выводу, что намъ ровно ничего не нужно выдумывать, ровно ничего не нужно изобрѣтать, а нужно дѣлать точь-въ-точь то-же самое, что дѣйствительно изобрѣли и впервые осуществили на Западѣ—впервые, потому что въ такихъ размѣрахъ бумажно-денежнаго обращенія никогда нигдѣ не существовало, впервые,—

потому что при совершенно исключительной экономической обстановкѣ встрѣтилась необходимость широчайшаго использованія бумажно-денежнаго ресурса. Въ качествѣ лица, знакомаго съ литературой и исторіей бумажно-денежнаго обращенія, я долженъ констатировать, что на Западѣ было проявлено очень большое творчество въ этой области и притомъ съ большимъ успѣхомъ. Къ сожалѣнію, мы этого не увидѣли и не поняли, не поняли по причинѣ, быть можетъ, чисто-внѣшняго характера: новое творчество, совершенно новая конструкція использованія бумажно-денежныхъ знаковъ, по обстоятельствамъ, о которыхъ я буду говорить въ дальнѣйшемъ, облекалась въ старыя термины, въ старую терминологию. И вотъ эти то старыя термины ввели насъ въ заблужденіе: термины мы усвоили, а смысла мѣропріятій и смысла денежной политики совершенно не поняли и потому оказались, при совершенно идентичныхъ обстоятельствахъ, въ положеніи, не имѣющемъ никакого сходства съ Зап. Европой.

Съ вашего разрѣшенія, я приступлю,—разумѣется, въ самыхъ бѣглыхъ чертахъ, такъ какъ иначе потребовалось бы очень много времени,—къ характеристикѣ западно-европейскаго способа использованія бумажно-денежнаго ресурса, къ выясненію той методики, въ результатъ которой мы видимъ колоссальное использованіе этого ресурса съ весьма благоприятными результатами,—тогда какъ использованіе того-же самаго ресурса у насъ, въ вполнѣ аналогичной постановкѣ, привело къ монструозно сквернымъ результатамъ.

Приступая къ выясненію вопроса о бумажно-денежной системѣ на Западѣ, я долженъ, прежде всего, отмѣтить, что нынѣшняя война положила въ области денежной системы весьма опредѣленную, рѣзкую грань. Мнѣ, конечно, не придется дожить до этого, но молодые люди доживутъ и увидятъ, что нынѣшняя война существенно измѣнить все вообще ученіе о бумажныхъ деньгахъ. Мы всѣ учились на теоріи, которая, хотя и называется теоріей, но, фактически, какъ и всѣ финансово-экономическія теоріи, является лишь абстракціей бывшихъ прецедентовъ, бывшихъ фактовъ. На почвѣ прежнихъ фактовъ и прежнихъ явленій въ области бумажно-денежнаго обращенія создались извѣстныя теоріи, а вотъ явился совершенно новый фактъ, новый въ смыслѣ его объема, порядка и характера дѣйствій — и теорія начинаетъ сдавать и, несомнѣнно, сдать. Конечно, всѣ мы—прирожденные металлисты и, въ данномъ случаѣ, ошибки этой теоріи въ одинаковой степени относятся и ко мнѣ самому, такъ какъ и я многократно провозглашалъ въ своихъ книгахъ и вообще во всѣхъ моихъ работахъ тѣ истины, которыя въ настоящее время поставлены подъ большимъ вопросительнымъ знакомъ. Нужно сказать, что вопросъ о бумажно-денежномъ хозяйствѣ, источникомъ котораго являются такъ называемые казначейскіе выпуски, исторически получилъ такую характеристику, которой суждено было неизбежно по-

гибнуть или, во всякомъ случаѣ, испытать значительное видоизмѣненіе, какъ только она натолкнется на новые, неподходящіе факты. Эти факты постепенно накоплялись, а теперь проявили себя въ качествѣ огромнаго, мощнаго явленія.

Уже наши прежніе бюджеты должны были бы нѣсколько остановить теоретиковъ, а за ними и практиковъ бумажно-денежнаго хозяйства на вопросъ о томъ: вѣрнѣ-ли вообще взгляды о томъ, что казначейскіе выпуски не имѣютъ подъ собою народно-хозяйственнаго обоснованія, что это какіе-то пари, которыхъ нужно всячески избѣгать и всячески ими гнушаться. Я говорю, что если бы люди задумывались надъ нашими бюджетами, которые, почти на глазахъ нашего поколѣнія, превратились изъ чисто потребительскихъ, расходныхъ, не подлежащихъ, конечно, никакому финансированію денежными знаками, въ бюджеты казенныхъ хозяйственныхъ предприятий, превратились въ государственно-хозяйственные бюджеты,—если бы объ этомъ подумали, то пришли бы къ заключенію, что финансированіе подобныхъ бюджетовъ вовсе не является такою абсолютною нелѣпницей, какою выставляли ее критики казначейскихъ выпусковъ. Финансированіе современнаго бюджета бумажно-денежными знаками—это вовсе не такое преступленіе, какъ казалось это всѣмъ намъ, воспитаннымъ на другихъ, чисто потребительско-расходныхъ бюджетахъ.

Это относится къ области ординарныхъ бюджетовъ. Но, какъ извѣстно, ординарные бюджеты рѣдко служили причиною возникновенія бумажно-денежнаго хозяйства. Главною причиною усиленныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ служили всегда экстраординарные бюджеты, и именно—бюджеты военные. Нынѣшняя война, превратившаяся въ войну промышленностей, въ сплошь милитаризованное хозяйство, совершенно слившая хозяйство государственное, народное, финансовое въ единое цѣлое, показала, что казначейскіе выпуски, т.-е. финансированіе бумажно-денежными знаками, вовсе не является такимъ экономическимъ абсурдомъ, какъ это представлялось прежнимъ теоріямъ на основаніи опыта предшествовавшихъ войнъ, носившихъ совершенно иной характеръ. При этихъ войнахъ вся экономика войны сводилась къ тому, что интендантство усиливало свои операціи, производилась массовая закупка нѣкоторыхъ вещей, необходимыхъ для войны, страна же и населеніе почти цѣликомъ оставались въ сторонѣ: народное хозяйство дѣйствовало въ полномъ порядкѣ; международныя сношенія поддерживались; лишь ничтожная часть населенія втягивалась въ войну,—словомъ, можно сказать, что прежнія войны носили характеръ какъ бы экспедиціонный. Но вдругъ явилась война, которая объяла всю страну, всю экономику ея и которая финансируется бумажно-денежными выпусками. Вотъ тутъ то и обнаружилось, что бумажныя деньги

вовсе не такія плохія деньги. Теперь люди очень серьезные, образованные въ научныхъ трудахъ сплошь и рядомъ высказываютъ мысли, сильно дискредитирующія металлическую систему денежнаго обращенія. Они говорятъ: посмотрите, что дѣлается кругомъ. Гдѣ, при какой металлической системѣ, уложенной въ Прокрустово ложе какого-то, никому не нужнаго золота, пребывающаго въ земныхъ подвалахъ банковъ, можно было создать въ теченіе нѣсколькихъ мѣсяцевъ цѣлыя новыя отрасли промышленности—не бутафорской не бумажной, а настоящей промышленности, создающей настоящія цѣнности, дающей настоящее цѣлесообразное приложеніе человѣческому труду и т. д. Вотъ какіе получились результаты, когда начали свободно финансировать посредствомъ бумажныхъ денегъ и отказались отъ груза, который висѣлъ на финансированіи производства въ видѣ металлической системы! Но если даже не раздѣлять подобныя крайнія сужденія, все же нельзя не считаться съ фактомъ, что бумажно-денежное финансированіе оказалось далеко не плохимъ инструментомъ, дало весьма благопріятные результаты и позволило быстро развить тѣ отрасли хозяйства, которыя оказались необходимыми для военныхъ цѣлей.

Когда съ указаннымъ явленіемъ встрѣтились на Западѣ, то тамъ стали размышлять: можно ли удовольствоваться только тѣмъ, чтобы пользоваться бумажно-денежными военными выпусками, а затѣмъ оставлять ихъ на полной свободѣ? И вотъ здѣсь обнаружилось творчество, которое спасло западно-европейскіе денежныя рынки отъ того ужаснаго положенія, въ которомъ очутились мы. На Западѣ рассуждали такимъ образомъ: поскольку бумажныя деньги проходятъ черезъ хозяйственный процессъ и финансируютъ всѣ его стадіи, постольку онѣ оказываются не хуже денегъ, основанныхъ на металлѣ. Но деньги отработанныя, деньги сосредоточившіяся въ расходныхъ потребительскихъ бюджетахъ—вотъ зло бумажныхъ денегъ! Между тѣмъ, выпускаемыя банковыя ноты, суть деньги «срочныя», «на резинкѣ»: онѣ обязательно должны, вернуться въ банкъ послѣ того, какъ онѣ окажутся отработанными, послѣ того какъ онѣ сдѣлали свое дѣло, расфинансировали извѣстные хозяйственные процессы. На Западѣ и задалась цѣлью снабдить такой же срочностью—срочностью не юридическою, а экономической (банковыя ноты вѣдь срочны лишь экономически) казначейскіе бумажно-денежные выпуски. Разрѣшеніе этой задачи было найдено въ такъ наз. военныхъ займахъ, что спасло все положеніе вещей и, въ результатѣ, дало вполне удовлетворительное денежное обращеніе.

Корень несчастья нашего денежнаго обращенія, или правильнѣе, несчастья нашего финансоваго управленія, заключается въ томъ, что люди, призванные сдѣлать совершенно новое дѣло, сдѣлать его впервые въ міровой исторіи, осуществить совершенно новую кон-

струкцію бумажно-денежного обращенія; лишь использовали старые термины и на этомъ успокоились. Невѣжественные люди, совершенно неспособные проникать въ сущность вещей, твердили: «Тамъ военные займы—и мы будемъ выпускать военные займы». Но военные займы спасли на Западѣ все положеніе вещей только потому, что они фактически превратили тамъ—(въ разныхъ странахъ въ разной степени, и въ Германіи, напр.,—съ точностью часового механизма) бумажно-денежные выпуски въ «срочныя» деньги, т.-е. создали совершенно правильную ихъ циркуляцію: деньги выходятъ изъ центрального банка, финансируютъ соответственныя отрасли народнаго хозяйства, затѣмъ извлекаются оттуда, вновь выпускаются, вновь извлекаются и т. д. и, такимъ образомъ, получается правильная циркуляція бумажныхъ денегъ, нисколько не хуже, а можетъ быть даже и лучше банкнотной циркуляціи. У насъ та же картина предстала въ совершенно иномъ видѣ и вотъ тутъ то и заключалась вся наша бѣда. Я посвятилъ этому кардинальному для разрѣшенія нашей денежной проблемы вопросу специальную работу, въ которой я подробно изложилъ свои мысли по этому предмету. Значительная часть этой работы была напечатана въ свое время въ «Вѣстникѣ Финансовъ» и поэтому я не буду входить здѣсь въ подробное выясненіе деталей, но въ общихъ чертахъ долженъ все таки объяснить, въ чемъ заключалось своеобразие зап.-европейской системы военныхъ займовъ.

Такъ наз. военные займы должны были, по заданіямъ техническимъ, по заданіямъ финансовымъ, апеллировать къ широкимъ народнымъ массамъ. Придумывать для нихъ новые термины, термины политически менѣе благопріятные, чѣмъ существующее понятіе «заемъ», представлялось опаснымъ. Вотъ почему случилось, что всѣ говорили о займахъ, займахъ и займахъ. Народъ долженъ былъ помогать правительству, всѣ взывали къ патриотизму, патриотизму и патриотизму. Но подъ выѣскою «заемъ» въ дѣйствительности было оборудовано, въ практическомъ отношеніи очень успѣшно, совсѣмъ другое дѣло: техническо-денежное мѣропріятіе, которое носить названіе «періодической консолидаціи». Само собою понятно, что если бы приглашали народъ, въ афишахъ съ пушками, ружьями и т. п., помочь правительству въ какой-то «к о н с о л и д а ц і и», то отъ этого не получилось бы, конечно, желательныхъ результатовъ. Тутъ обнаружилась система все-европейской официальной лжи: въ публикаціяхъ, газетахъ, плакатахъ и т. д. печатали, что правительство нуждается въ пушкахъ, ружьяхъ и пр.—если дадите, молъ, въ долгъ деньги, то правительство получить пушки и ружья. Конечно, намъ—экономистамъ, смѣшно и думать, что правительства, которыя сами печатаютъ бумажныя деньги, нуждаются почему-то въ томъ, чтобы кто-то другой приносилъ имъ эти бумажки,—какъ будто бы у нихъ обнаружился типографскій кризисъ. Только въ нашей дикой

странѣ могли бы использовать такой спеціальный мотивъ, при которомъ позволительно просить въ долгъ ничего не стоящія бумажки, ибо у насъ даже типографія не успѣваетъ ихъ печатать. Но въ Западной Европѣ до такого краха не доходило. Если тамъ почему-то, тѣмъ не менѣе, просили бумажки у населенія, а не выпускали ихъ сами, то, конечно, тутъ былъ спеціальный умыселъ. Для насъ—экономистовъ онъ ясенъ: это осуществлялась консолидація. Не для пушекъ и не для ружей нужны были эти бумажки, а для того, чтобы убирать ихъ съ рынка, убирать бумажки отработанныя, убирать періодически. Вотъ въ чемъ смыслъ западно-европейскихъ военныхъ займовъ. Это есть періодическая консолидація, т.-е. превращеніе бумажно-денежныхъ знаковъ, путемъ ддящагся ряда операцій такъ наз. военныхъ займовъ, въ циркулирующій денежный матеріаль. Въ этомъ вся суть дѣла.

Какіе же выводы для насъ можно сдѣлать изъ сказаннаго? Прежде всего, что разъ мы впервые встрѣтились съ бумажно-денежными знаками въ такомъ колоссальномъ объемѣ, а умные люди изобрѣли весьма простой способъ для наиболѣе благопріятнаго или, скажемъ, для наименѣе вреднаго массоваго использования этихъ бумажно-денежныхъ знаковъ, то нужно было имъ подражать, но подражать не по формѣ, а по существу. Мы этого не сдѣлали и такимъ образомъ лишились возможности путемъ такъ наз. займовъ, т.-е. добровольныхъ или, вѣрнѣе, яко-бы добровольныхъ кредитныхъ операцій, достигъ срочнаго (т.-е. безвреднаго) дѣйствія бумажно-денежныхъ знаковъ. Въ чемъ-же теперь заключается моя мысль? Моя мысль заключается въ томъ, что намъ нечего изобрѣтать, намъ нужно дѣлать только то, что дѣлали на Западѣ. Но поелику мы оказались совершенно неспособными людьми, которые не сумѣли даже хорошенъко подражать, не сумѣли организовать у себя «добровольной» консолидаціи, намъ приходится дѣлать теперь консолидацію «принудительную.» И такъ какъ принудительность и добровольность есть явленія политическаго и юридическаго характера, а не экономическаго, то въ отношеніи экономическихъ результатовъ я нисколько не сомнѣваюсь за послѣдствія: въ экономическомъ отношеніи результаты будутъ такіе-же, какіе получились на Западѣ. Нѣсколько иная картина будетъ въ смыслѣ политико-юридическомъ, но въ отношеніи экономики—а меня только эта сторона и интересуеетъ—получатся, повторяю, тѣ-же самые результаты, которые получились на Западѣ въ цѣломъ рядѣ провѣренныхъ опытомъ операцій. И такъ, я предлагаю достигнуть срочности циркуляціи бумажно-денежныхъ знаковъ посредствомъ принудительной консолидаціи.

Я позволю себѣ сказать еще два слова по вопросу собственно о «принудительности», съ точки зрѣнія обще-политической. Разумѣется, принудительность хуже, чѣмъ добровольность, объ этомъ

не можетъ быть и спора, этотъ вопросъ внѣ сомнѣнія. Но въ защиту принудительности я долженъ сказать, что, насколько этотъ принципъ одіозенъ съ обще-гражданской и политической точекъ зрѣнія, настолько намъ, профессиональнымъ финансистамъ, онъ свойственъ по природѣ—мы, такъ сказать, отъ рожденія этимъ ушиблены. Всѣ финансовые институты суть институты принудительные. Нѣтъ закона по финансовой части, за очень рѣдкими исключеніями, въ которомъ не заключалось-бы уголовныхъ угрозъ, уголовныхъ наказаній, денежныхъ штрафовъ. Еще не родилось то гражданское общество, которое добровольно несло бы налоги, которое добровольно не занималось бы контрабандой. Наоборотъ, мы знаемъ, что даже въ высшихъ культурныхъ слояхъ считается особеннымъ достоинствомъ удачно провести изъ за границы какое-нибудь шелковое платье и т. д. Словомъ, какъ нибудь обидѣть, обмошенничать казну,—это вовсе не считается чѣмъ-то безнравственнымъ. Вообще въ финансовой области въ высшей степени часто приходится оперировать съ принудительностью; это—нормальный базисъ финансовыхъ мѣропріятій, ибо они по существу неприятны населенію. Такъ что при полномъ признаніи съ моей стороны, что было бы лучше, если бы использованы были тѣ добровольные методы, которые примѣнялись на Западѣ, я долженъ сказать, что намъ, тѣмъ не менѣе, придется примѣнить принудительность въ этой области, но этимъ не будетъ сдѣлано ровно ничего новаго, ничего непривычнаго, необычайнаго въ финансовой области.

Засимъ я перехожу къ вопросу о методахъ осуществленія принудительной консолидаціи. Принудительная консолидація, въ политическомъ отношеніи, можетъ быть осуществлена двояко: методомъ буржуазнымъ и методомъ социалистическимъ. При проведеніи буржуазнаго метода, мы имѣли бы такую картину: послѣдовательный рядъ консолидацій, т.-е. принудительныхъ займовъ, при которыхъ денежные знаки, по истеченіи извѣстнаго срока, объявлялись бы внѣ циркуляціи въ смыслѣ денежнаго инструмента, но сохраняли бы свою силу, въ теченіе извѣстнаго срока, скажемъ—въ предѣлахъ земской 10-ти лѣтней давности, въ качествѣ пріобрѣтателя государственныхъ займовъ, по которымъ платились бы % % и т. д. Такимъ образомъ, мы имѣли бы серію принудительныхъ займовъ,—но только займовъ не въ томъ тривиальномъ смыслѣ, какъ обыкновенно понимается у насъ это слово, а займовъ, имѣющихъ совсѣмъ особый объектъ. Объ этомъ я скажу въ дальнѣйшемъ. Социалистической методъ можетъ выразиться въ томъ, что по истеченіи установленнаго срока, деньги объявляются недействительными даже въ качествѣ пріобрѣтателей государственныхъ займовъ и замѣняются новыми деньгами, но только въ предѣлахъ извѣстнаго минимума; въ излишествующей

части деньги обращаются въ принудительные вклады, которые могутъ быть подчинены въ свою очередь государственно-соціалистическому регулированію, въ видѣ, напр., выдачи лишь такъ назыв. прожиточнаго минимума и т. д.

Вотъ два метода осуществленія принудительной консолидаціи. Само собой разумѣется, мои личныя симпатіи, какъ человѣка извѣстныхъ традицій, склоняются, конечно, больше къ буржуазному методу. Но я долженъ сказать, что въ этомъ случаѣ во мнѣ говоритъ скорѣе извѣстнаго рода рутина, можетъ быть, даже печать возраста, старости, нежели дѣйствительные реальные мотивы. Я долженъ сказать, что, съ финансовой точки зрѣнія, я не вижу никакой разницы между буржуазнымъ и соціалистическимъ методомъ. Для меня представляется совершенно несомнѣннымъ, что какъ при буржуазномъ, такъ и при соціалистическомъ методѣ, все равно, по всѣмъ протоярямъ и убыткамъ войны, прибавлю—и революціи, никто ничего не получить. Тутъ вопросъ лишь въ формѣ: если буржуазія желаетъ сохранить конвенансы, желаетъ, чтобы ее менажировали болѣе или менѣе прилично, то почему бы не доставить ей этого удовольствія? Почему не доставить ей удовольствія обмѣна денежныхъ знаковъ на бумаги, къ которымъ будутъ прицѣплены купоны, которые въ свое время будутъ отрѣзаны и оплачены? Люди будутъ воображать, что они дѣйствительно ссудили деньги какому-то очень порядочному человѣку, который очень хорошо съ ними обращается, который будетъ аккуратно платить % % и т. д. Но для меня, какъ финансиста, совершенно ясно, что реально они не получаютъ ни одной копѣйки, потому, что не только наше, но и вообще никакое государство не будетъ имѣть никакой возможности заплатить по займамъ военнаго времени. Сообразно съ этимъ, описанной выше, весьма благопріятной съ буржуазной точки зрѣнія картинѣ будетъ соответствовать другая, въ которой тотъ же счастливый буржуй будетъ уплачивать: удвоенный подоходный налогъ, утроенный имущественный, учетверенный квартирный, удесятиренный чайный, акцизный и проч.— и въ концѣ концовъ у него ровно ни одной копѣйки отъ купоновъ его не останется. Самая простая бюджетная ариѳметика съ очевидностью покажетъ вамъ, что только тогда вамъ смогутъ заплатить по лѣвой сторонѣ бюджета, если эти самыя деньги отнять у васъ по правой сторонѣ. Когда вопросъ идетъ о незначительныхъ суммахъ, то можно еще надѣяться, что одинъ получить, а другой заплатить, но когда вопросъ идетъ о такихъ колоссальныхъ суммахъ, которыя нынѣ будутъ возложены на бюджеты всѣхъ европейскихъ государствъ, ввергшихся въ нынѣшнюю военную катастрофу, то само собою понятно, что никто не сможетъ вернуться и, въ концѣ концовъ, конечно, заплатить тотъ, кто имѣетъ.

Такимъ образомъ, можно спорить о выборѣ метода разрѣшенія

денежной проблемы, какъ о вопросѣ весьма важномъ въ политическомъ и гражданскомъ отношеніяхъ. Но намъ, экономистамъ и финансистамъ, смѣшно слушать эти споры, такъ какъ въ концѣ концовъ, оба метода—и буржуазный, и социалистическій—приведеть къ одному и тому же экономическо-финансовому результату: никто ничего отъ государства не получитъ, государство возьметъ все съ тѣхъ же, кому оно будетъ уплачивать.

Теперь я остановлюсь на буржуазномъ методѣ осуществленія принудительной консолидаціи съ точки зрѣнія чисто-технической. Я позволю себѣ обратить ваше вниманіе, подчеркнуть, что рѣчь идетъ именно о консолидаціи, хотя въ данномъ случаѣ и употребляють старый терминъ — заемъ. Но даже говоря о займахъ, слѣдовало бы естественно имѣть въ виду займоспособность подобно тому, какъ, говоря о налогахъ— нужно имѣть въ виду налогоспособность и т. д. У насъ же, къ величайшему нашему удивленію, даже профессора-специалисты, проектируя принудительные займы, не поняли столь простой вещи и стали конструировать это мѣропріятіе на почвѣ платежеспособности, между тѣмъ какъ нужно было устанавливать не платежеспособность, а консолидировать наличность, т.-е. денежные знаки—тамъ, гдѣ они дѣйствительно находятся. И вотъ, когда, разработавъ весьма подробно проекты этихъ принудительныхъ займовъ или чрезвычайныхъ обложеній, уткнулись въ «состоятельныхъ», «платежеспособныхъ» лицъ, то увидѣли (поразительно, что это не было ранѣе извѣстно), что чѣмъ богаче люди, тѣмъ меньше денежных знаковъ они имѣютъ. Это вѣдь мѣровая аксіома. Поэтому оказалось, что для того, чтобы «состоятельные» люди могли вывить свою состоятельность въ денежной формѣ, нужно спеціально напечатать бумажки. Проектируемые принудительные займы (вы помните, что мы имѣемъ дѣло съ консолидаціей!) требовали выдачи ссудъ въ размѣрѣ до 90% номинала, требовали наводненія страны на 90% новыми бумажными деньгами, чтобы получить этимъ путемъ 10%! Вотъ какая получилась конструкція, благодаря непониманію такой простой вещи, что вопросъ идетъ вовсе не о займахъ, не объ имущественной состоятельности, а о мѣрѣ чисто денежно-техническаго характера, о реквизиціи *sui generis*, если можно такъ выразиться, —точь въ точь, какъ военное вѣдомство реквизируетъ автомобили. Но вѣдь реквизицію автомобилей нельзя производить такимъ способомъ, что если напр., у меня имѣется домъ, то извольте доставить автомобиль! При такомъ порядкѣ домовладѣльцу оставалось-бы только одно: подговорить шоффера украсть автомобиль изъ военного депо и представить его потомъ военному вѣдомству. То же самое въ сущности, проектировалось у насъ по отношенію къ денежнымъ знакамъ. Когда обращались за денежными знаками къ состоятельному

человѣку, или вовсе не обладающему, то ему ничего не оставалось, какъ обратиться къ правительству и сказать: «напечатайте деньги, тогда я буду въ состояннн вамъ заплатить». Между тѣмъ здѣсь нужно было дѣлать просто то, что дѣлалось на Западѣ. Тамъ военные займы «реквизировали» денежные знаки,—но добровольнымъ путемъ, путемъ просьбъ. Долженъ, однако, сказать, что эти просьбы были похожи на просьбу нашего дореформеннаго городского: «просятъ честию». Займы на Западѣ апеллировали къ такимъ слоямъ, о которыхъ при прежнихъ займахъ никто и не помышлялъ. Если бы въ прежнія времена въ такихъ богатыхъ странахъ, какъ Франція и Англія, вздумали апеллировать къ простонародью: «дайте въ долгъ правительству», то это сочли бы за оскорбленіе страны. Но тогда дѣйствительно рѣчь шла о займахъ, а теперь вопросъ былъ чисто денежно-технической. Требовалось захватить денежные знаки на мѣстѣ, въ натурѣ, у тѣхъ, у кого они фактически концентрировались, у общественныхъ классовъ, прикосновенныхъ къ милитаризованному народному хозяйству. Это и есть консолидація, приспособленная къ денежно-техническимъ заданіямъ. То же самое предстояло сдѣлать и у насъ—и мы должны были бы установить такую принудительную консолидацію. Объектомъ ея вовсе не являлись бы состоятельные, зажиточные, платежеспособные элементы, —нужно было брать тамъ, гдѣ эти знаки имѣлись въ натурѣ. Денежной реквизиціи повинны всѣ, поскольку они асполагаютъ бумажно-денежною натурой. Вотъ истинный объектъ консолидаціонныхъ операцій и только при этомъ условіи могутъ получиться благоприятные результаты.

Что касается самой техники осуществленія принудительной консолидаціи, то я не буду входить въ детали, потому что этотъ вопросъ требуетъ очень сложнаго, чисто технического обсужденія. Я скажу только, что съ моей точки зрѣнія безразлично, какой технической методъ будетъ примѣненъ. Долженъ быть примѣненъ тотъ методъ, который достигаетъ основной цѣли—обращенія бумажно-денежныхъ выпусковъ въ срочно дѣйствующіе денежные знаки, тотъ методъ, который будетъ признанъ практически наиболѣе удобнымъ и цѣлесообразнымъ. Въ качествѣ примѣра, я могу указать, что возможенъ, между прочимъ, такой технической методъ, который сводится къ выпуску срочныхъ денегъ. Предположимъ, будетъ сказано: изъемяются всѣ нынѣшнія деньги и выпускаются срочныя—скажемъ, срокомъ на 6 мѣсяцевъ. Старыя деньги автоматически самоупадаютъ. Но это только одинъ изъ вариантовъ. Точно такой-же результатъ получится отъ принятія другаго метода, на которомъ, повидимому, правительство остановилось. Методъ этотъ заключается въ слѣдующемъ: не объявляя заранѣе общаго плана консолидаціи,—не дѣлая этого хотя бы по тѣмъ соображеніямъ, чтобы не пугать народъ,—составить этотъ планъ для себя и выявить его посредствомъ

сепаратныхъ мѣропріятій. Будетъ просто объявлено, что всѣ существующіе бумажные денежные знаки дѣйствуютъ до извѣстнаго срока; затѣмъ будетъ установленъ соответствующій способъ консолидаціи посредствомъ вкладныхъ операцій и т. д. Тѣмъ временемъ неминуемо будетъ совершаться новое бумажно-денежное наводнительство, потому что, какъ я имѣлъ честь говорить, съ бюджетомъ нельзя справиться. Поэтому черезъ нѣкоторое время послѣдуетъ новая консолидація и т. д. Въ смыслѣ цѣлесообразности между обоими приемами нѣтъ никакой разницы: тотъ и другой одинаково достигаютъ цѣли, но техническія качества ихъ могутъ быть расцѣниваемы различно.

Вотъ, господа, тѣ краткія соображенія, которыя я имѣлъ сообщить вамъ по части техники. Вопросъ этотъ можетъ быть ближайшимъ образомъ обсужденъ только при принятіи общей концепціи.

Въ заключеніе я долженъ указать, какъ я представляю себѣ переходъ къ нормальному денежному строю.

Представимъ себѣ, что мы путемъ тѣхъ или иныхъ техническихъ приемовъ получимъ картину циркуляціоннаго обращенія денежныхъ знаковъ: они будутъ выполнять свою миссію и уходить. Постепенно, при сколько-нибудь нормальномъ политическомъ положеніи страны, бумажно-денежные выпуски будутъ сокращаться, темпъ наводнительства уменьшится. Тѣмъ временемъ появятся и будутъ соответственно усиливать свой темпъ торгово-промышленныя эмиссіи. Соответственно бумажно-денежные знаки будутъ выпускаться банковыми учрежденіями уже на настоящей «резинкѣ»: на основѣ краткосрочныхъ торговыхъ документовъ. Такимъ образомъ, значительная часть денежной циркуляціи будетъ переходить къ чисто-банковой конструкціи. Затѣмъ, постепенно, въ случаѣ политическаго успокоенія страны—будетъ выявляться курсъ бумажно-денежной единицы, степень товарнаго и валютнаго ея обезцѣненія. При правильной дальнѣйшей политикѣ будетъ приступлено къ административной фиксаціи курса на томъ уровнѣ, который къ тому времени выяснится, а потомъ будетъ совершена и девальвація съ возстановленіемъ размѣна на металлъ.

* * *

Обсужденіе доклада А. Н. Гурьева, за болѣзнь докладчика, не могло состояться.

С 1767

ОГЛАВЛЕНИЕ.

	Стр.
I. Докладъ А. Э. Ломейера: «Внѣшняя торговля, кредитный рубль и проектъ частной денежной единицы»	5—26
Возраженія: А. Л. Рафаловича	26—27
М. И. Боголѣпова	27
К. Б. Дембювскаго	27—28
А. Н. Зака	28—29
А. Г. Орлова	29
В. С. Зива	29
Объясненія А. Э. Ломейера	29—30
Заключительное слово Н. Н. Покровскаго	30—31
II. Докладъ А. Н. Зака: «Реформа денежнаго обращенія и Государственный банкъ»	32—45
Возраженія: А. Э. Ломейера	45—46
Б. К. Сувчинскаго	46
А. Г. Орлова	46
М. В. Бернацкаго	46—47
А. А. Островскаго	47
Объясненія А. Н. Зака	47—50
Возраженія: В. Р. Идельсона	50—53
С. И. Тимашева	53—56
Н. Н. Кутлера	56—58
Н. Н. Покровскаго	58—61
Заключительное слово А. Н. Зака	61—66
III. Докладъ М. В. Бернацкаго: «Къ вопросу объ оздоровленіи денежнаго обращенія»	67—81
Возраженія: Б. К. Сувчинскаго	81—83
В. Э. Дена	83—86
І. М. Гольдштейна	86—88
Ф. А. Менькова	88—91
Заключительное слово М. В. Бернацкаго	91—95
IV. Докладъ Н. И. Лодыженскаго: «Возможныя мѣропріятія по улучшенію финансоваго положенія, созданнаго войной»	96—107
Возраженія: А. Г. Орлова	107—108
Ф. А. Менькова	108—110
В. Р. Идельсона	110—112
Н. Н. Покровскаго	112—114
В. Ф. Соллогуба	114—115
Л. С. Эляссона	115—116
V. Докладъ В. С. Зива: «Иностранцы, русская государственность и судьба кредитнаго рубля»	117—130
Возраженія: М. В. Бернацкаго	130—134
В. Р. Идельсона	134—139
С. И. Тимашева	139—140

VI. Докладъ Ф. А. Менькова: «Допущеніе для частнаго оборота сдѣлокъ на золотую валюту»	141—154
Возраженія: Н. И. Лодыженскаго	154—157
А. Г. Орлова	157—159
М. В. Бернацкаго	159—163
С. И. Тимашева	163—166
А. Н. Зака	166—167
А. Э. Ломейера	167—170
Заключительное слово Ф. А. Менькова	171—181
VII. Докладъ А. Н. Гурьева: «Урегулированіе денежной системы»	182—197



00048795

ЮФ СПбГУ