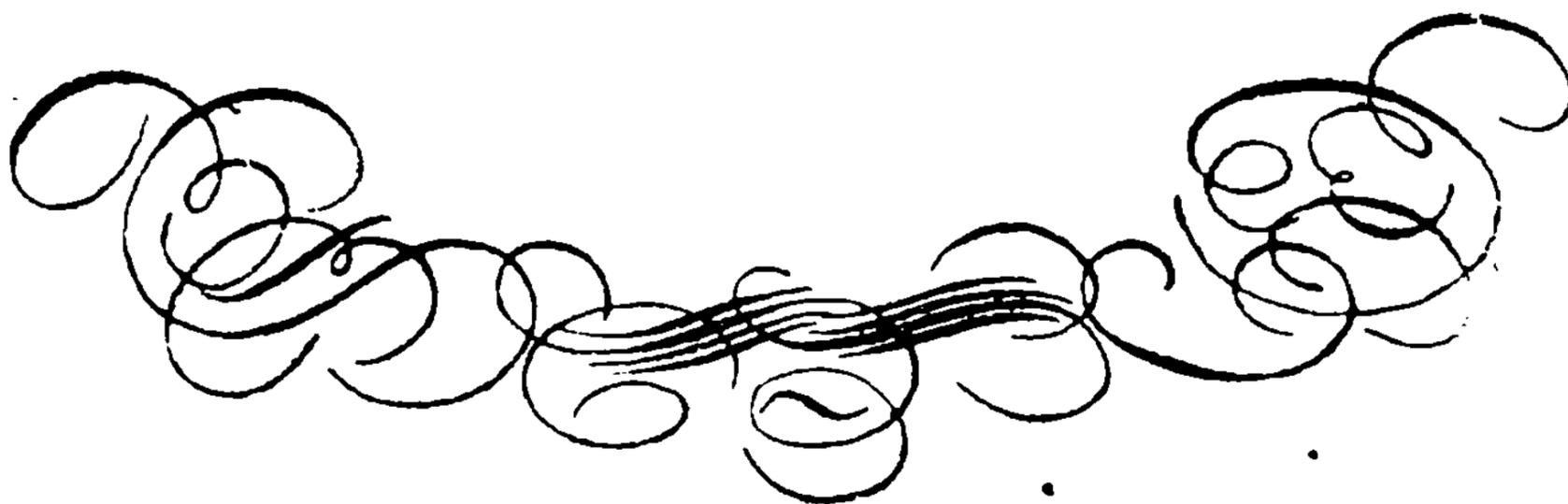


Т. 814



ПРОФЕССОРЪ
М. И. ТУГАНЪ-БАРАНОВСКІЙ

БУМАЖНЫЯ ДЕНЬГИ
И МЕТАЛЛЪ



ИЗДА-ВО „РУССКАЯ КУЛЬТУРА“
ОДЕССА - МОСКВА - ПЕТРОГРАДЪ

Проф. М. И. Туганъ-Барановскій.

7
1.

БУМАЖНЫЯ ДЕНЬГИ
И
МЕТАЛЛЪ.

сн 2/10
15/10/1919
26
35
13

Посмертное изданіе, съ измѣненіями и дополненіями автора.

ОДЕССА.
Издательство „Русская Культура“.
1919.

Предисловіе къ первому изданію.

Великая европейская война произвела цѣлую революцію въ явленіяхъ денежнаго обращенія. Кромѣ Англіи, всѣ воюющія державы должны были прекратить размѣнъ своихъ денежныхъ знаковъ и перешли отъ традиціонной золотой къ бумажной валютѣ. Но и Англія только номинально сохранила размѣнъ, фактически же его прекратила; разница только въ томъ, что въ Англіи это произошло не путемъ изданія соответствующаго закона, а способомъ для Англіи очень характернымъ — путемъ отказа частныхъ лицъ отъ пользованія своимъ правомъ предъявлять къ размѣну билеты Англійскаго банка.

Такъ или иначе, но денежные рынки всей Европы переполнились бумажными деньгами. Что будетъ съ этими деньгами по окончаніи войны? Какъ избѣжать полнаго разстройства денежнаго обращенія и вернуться къ нормальнымъ условіямъ денежнаго рынка? Во время войны объ этомъ думать не приходится, такъ какъ повелительная необходимость предписываетъ выбрасывать на рынокъ все новыя и новыя массы неразмѣнныхъ денежныхъ знаковъ. Но съ наступленіемъ мира — который все же когда-нибудь придетъ — для экономической мысли на первый планъ выдвинется новая задача — рациональной организаціи денежной системы. Не нужно быть пророкомъ, чтобы съ полной увѣренностью предвидѣть, что въ теченіе ближайшихъ лѣтъ экономическая литература всего міра переполнится работами, посвященными денежному вопросу, и что этотъ вопросъ станетъ въ центрѣ общественнаго вниманія.

Теорія денежнаго обращенія уже давно признана самымъ труднымъ отдѣломъ политической экономіи. Гладстонъ какъ-то сказалъ, что лучшій способъ въ кратчайшій срокъ сойти съ ума — это заняться вопросами денежной теоріи. Однако, волей-неволей приходится заняться этими вопросами вплотную, ибо практика неизбежно и по самой своей природѣ всегда предполагаетъ какую-либо теорію, въ особенности, въ такой области, какъ явленія денежнаго обращенія. Разница между практикомъ и теоретикомъ заключается только въ томъ, что теоретикъ даетъ себѣ отчетъ

въ теоріи, изъ которой онъ исходитъ, между тѣмъ какъ практикъ, отправляясь отъ опредѣленной теоріи, не сознаетъ ея въ законченномъ и систематическомъ видѣ. Иными словами, узкій практикъ неизбежно отправляется отъ плохой теоріи, ибо всякая теорія, неясно сознаваемая и не продуманная, будетъ плоха. Такъ ужъ лучше отправляться отъ теоріи продуманной и логически разработанной.

Въ настоящей книгѣ сдѣлана попытка, отправляясь отъ теоріи, прійти къ практикѣ—исходя изъ теоріи денегъ, вообще, и бумажныхъ денегъ, въ частности, установить основныя черты денежной реформы, которая предстоитъ Россіи.

До своего появленія отдѣльнымъ изданіемъ эта книга печаталась по частямъ въ различныхъ періодическихъ изданіяхъ.

1 ноября 1916 г.

Авторъ.

Г Л А В А I.

Товарная теорія цѣнности денегъ.

Теоретическое разногласіе въ вопросѣ о цѣнности денегъ. Товарная теорія цѣнности денегъ, принадлежащая Туку. Основная идея этой теоріи. Критика теоріи Тука.

Центральнымъ вопросомъ въ теоріи денежнаго обращенія и вмѣстѣ отпрчвнымъ пунктомъ для всѣхъ дальнѣйшихъ соображеній является вопросъ о факторахъ, управляющихъ цѣнностью денегъ. Ибо если въ данномъ пунктѣ имѣется неясность, то и всѣ дальнѣйшіе выводы должны быть шатки и неопредѣленны.

Всѣ практическіе вопросы устройства денежной системы неизбежно связаны съ тѣмъ или инымъ представленіемъ о факторахъ цѣнности денегъ. Вотъ почему и практика и теорія денежнаго обращенія въ высшей степени заинтересованы, чтобы въ этотъ центральный вопросъ была внесена возможно большая ясность.

Между тѣмъ, вопросъ этотъ не только не можетъ считаться вполне выясненнымъ наукой, но и донынѣ вызываетъ всего болѣе споровъ среди экономистовъ. Экономическая наука не обладаетъ общепризнанной теоріей цѣнности денегъ. Въ данной области конкурируютъ двѣ теоріи, между которыми и раздѣляются экономисты—такъ наз., количественная теорія денегъ и иная теорія, которая всего полнѣе была развита известнымъ авторомъ многотомной „Исторіи цѣнъ“, Тукомъ, и которую можно назвать „товарной теоріей“.

И та и другая теорія имѣютъ въ числѣ своихъ послѣдователей рядъ громкихъ именъ. Создателемъ количественной теоріи, въ систематически разработанной формѣ, является такой выдающійся экономистъ, какъ Рикардо. Почти вся школа Рикардо, съ большими или меньшими оговорками, признавала правильность этой теоріи. Въ новѣйшее время теорія эта получила точное математическое выраженіе въ трудахъ выдающагося американскаго экономиста Ирвинга Фишера и встрѣчаетъ сочувствіе у большинства современныхъ писателей по денежнымъ вопросамъ.

„Товарная“ теорія Тука также можетъ привести въ числѣ своихъ сторонниковъ не мало крупныхъ авторитетовъ. Джонъ Стюартъ Милль колебался между этой теоріей и количественной теоріей денегъ. Но уже рѣшительными сторонниками Тука выступили въ Германіи Марксъ и, особенно,

Адольфъ Вагнеръ, который долгое время признавался первымъ германскимъ авторитетомъ по вопросамъ денежной теоріи.

Остановимся же, прежде чѣмъ перейти къ положительному разрѣшенію проблемы цѣнности денегъ, на этихъ двухъ теоріяхъ, при чемъ будетъ удобнѣе начать съ теоріи Тука, хотя она и возникла изъ критики количественной теоріи. За теорію Тука, хотя она далеко не является въ настоящее время господствующей, высказались наиболѣе глубокие изслѣдователи экономическихъ явленій. Достаточно в этомъ отношеніи сослаться на Маркса, а также и на Вагнера, который, хотя и не можетъ быть сравниваемъ съ Марксомъ, но, во всякомъ случаѣ, является крупнымъ теоретическимъ умомъ въ противоположность болѣе или менѣе равнодушнымъ къ теоретическимъ вопросамъ экономистамъ исторической школы.

И вотъ приходится согласиться съ Кнудомъ Викселлемъ, авторомъ замѣчательной книги „Geldzins und Güterpreise“ (1898), что, строго говоря, систематически разработанной теоріи цѣнности денегъ у Тука и всей его школы совсѣмъ нѣтъ. „Критика туковской школы,—говоритъ Виксель,—содержитъ въ своей отрицательной части много вѣрнаго и поучительнаго, но въ положительной области школа эта не заходитъ дальше нѣсколькихъ, болѣе или менѣе удачныхъ, афоризмовъ, связать которые въ одно законченное цѣлое этой школою не только не удалось, но ею даже и не было сдѣлано въ этомъ направленіи ни малѣйшей попытки. Можно безъ всякаго преувеличенія утверждать, что повнѣмъ имѣются многіе экономисты, даже изъ числа наиболѣе выдающихся, не имѣющіе ровно никакой логически продуманной теоріи денегъ, что, повнѣмъ, не можетъ содѣйствовать успѣху въ спорахъ по денежному вопросу“ („Geldzins und Güterpreise“, стр. III).

Со всѣмъ этимъ, по моему мнѣнію, слѣдуетъ, въ общемъ, согласиться. Дѣйствительно, систематической денежной теоріи у Тука нѣтъ, а имѣется только много правильныхъ критическихъ соображеній по поводу слабыхъ сторонъ количественной теоріи, а также остроумныхъ и иногда поражающихъ своей парадоксальностью афоризмовъ.

Такимъ парадоксальнымъ афоризмомъ, имѣвшимъ особенный успѣхъ и повторявшимся безчисленное число разъ въ литературѣ по денежному вопросу, является знаменитый тезисъ Тука, что „не товарныя цѣны зависятъ отъ количества денегъ, а наоборотъ, количество денегъ въ обращеніи зависитъ отъ уровня товарныхъ цѣнъ“. (По нѣмецкому переводу „Die Geschichte und Bestimmung der Preise“ т. II, стр. 623). Этотъ афоризмъ и представляетъ собою главное положительное содержаніе теоріи Тука, сводящейся на практикѣ, въ примѣненіи къ объясненію конкретныхъ явленій, къ утвержденію, что какъ цѣны каждаго отдѣльнаго товара, такъ и общій уровень товарныхъ цѣнъ въ каждый отдѣльный моментъ времени должны объясняться условіями производства, равно какъ и условіями спроса и предложенія отдѣльныхъ товаровъ.

Тукъ былъ однимъ изъ выдающихся экономистовъ-историковъ. Онъ обладалъ колоссальными фактическими знаніями и, въ ряду другихъ экономистовъ, занимаетъ почетное мѣсто, какъ чрезвычайно точный и осторожный изслѣдователь фактовъ хозяйственной жизни. Въ этомъ отношеніи онъ является полной противоположностью своего знаменитаго современника Рикардо, который былъ абстрактнымъ мыслителемъ и пользо-

вался фактами только как иллюстраціей своихъ теорій, полученныхъ путемъ дедукціи изъ нѣкоторыхъ общихъ положеній.

Напротивъ, Тукъ приступаетъ къ своей огромной работѣ по исторіи цѣнъ безъ всякихъ заранее установленныхъ теоретическихъ положеній. И это не только манера изложенія. Нѣтъ, всякій, изучавшій этотъ замѣчательный трудъ, долженъ признать что у Тука дѣйствительно теорія вырастаетъ изъ фактовъ, а не наоборотъ, не факты подбираются подъ теорію. Мысль Тука никогда не отрывается отъ фактовъ, даже въ томъ случаѣ, когда ему приходится формулировать абстрактныя положенія.

И это, конечно, только увеличиваетъ довѣріе, съ которымъ читатель относится къ положеніямъ Тука. Абстрактнымъ теоріямъ Рикардо Тукъ умѣетъ противопоставлять аргументы, почерпнутые изъ самой гущи дѣйствительной жизни. Объясняя факты, онъ никогда не производитъ насилія надъ ними и, указывая причины того или иного явленія, всегда рассуждаетъ по методу строгой индукціи.

Вышеприведенное общее положеніе Тука получено имъ такимъ же путемъ, такъ и всѣ остальные его выводы. Когда возникаетъ вопросъ относительно измѣненія въ ту или иную историческую эпоху общаго уровня денежныхъ цѣнъ (иначе говоря, цѣнности денегъ), то Тукъ, прежде всего, разлагаетъ этотъ общій уровень цѣнъ на его составныя части — цѣны отдѣльныхъ товаровъ, и начинаетъ изслѣдовать причины измѣненія цѣны каждаго отдѣльнаго товара. Послѣ того, какъ выяснены причины измѣненія цѣны каждаго товара въ отдѣльности (а эти причины, какъ мастерски умѣетъ показывать Тукъ, всегда и неизмѣнно сводятся къ тѣмъ или инымъ факторамъ, связаннымъ съ условіями спроса и предложенія или производства даннаго товара), то задача объясненія даннаго экономического явленія заканчивается, ибо общій уровень товарныхъ цѣнъ есть не что иное какъ среднее изъ цѣнъ всѣхъ товаровъ. Такимъ образомъ, цѣнность денегъ объяснена, какъ обратное отраженіе цѣнъ всѣхъ отдѣльныхъ товаровъ, и никакой новой проблемы, сравнительно съ объясненіемъ товарныхъ цѣнъ, не оказывается.

Къ этому и сводится для Тука теорія цѣнности денегъ. Иными словами, Тукъ, въ сущности, просто отрицаетъ, чтобы цѣнность денегъ имѣла какіе-нибудь свои опредѣляющіе факторы, помимо и сверхъ факторовъ, опредѣляющихъ цѣнность каждаго отдѣльнаго товара. Правда, такого именно тезиса мы у Тука не встрѣтимъ. Тезисъ этотъ можетъ показаться очевидной несообразностью. Вѣдь денежная цѣна — есть отношеніе двухъ самостоятельныхъ величинъ — цѣнности товара и цѣнности денегъ. Какимъ же образомъ отношеніе можетъ оказаться независимымъ отъ величины одного изъ своихъ членовъ? Это кажется логически невозможнымъ. Тѣмъ не менѣе, безсознательно для себя, Тукъ отправляется именно отъ этого предположенія — всегда и неизмѣнно онъ ищетъ причинъ измѣненія общаго уровня товарныхъ цѣнъ на сторонѣ товаровъ, а не на сторонѣ денегъ.

Такъ напр., сотрудникъ Тука по „Исторіи цѣнъ“, Ньюмарчъ, описывая измѣненія товарныхъ цѣнъ, послѣдовавшія за открытіемъ въ австралийской провинціи Викторіи богатѣйшихъ золотыхъ россыпей въ 1851 г., приходитъ, по вопросу о причинахъ подъема общаго уровня товарныхъ

цѣнъ въ Викторіи въ началѣ пятидесятихъ годовъ въ три-четыре раза, къ слѣдующему заключенію: „Мы можемъ утверждать, что большое количество монеты и банковыхъ билетовъ въ Викторіи въ 1853—1854 гг., было слѣдствіемъ, а не причиной высокихъ товарныхъ цѣнъ. Эти орудія обращенія играли роль просто вспомогательнаго средства, дѣйствительными же причинами высокихъ товарныхъ цѣнъ были возросшіе доходы рабочихъ и возросшая прибыль капиталистовъ“. Переходя, вслѣдъ затѣмъ, къ описанію послѣдовавшаго въ Мельбурнѣ кризиса въ 1854 г., Ньюмарчъ замѣчаетъ: „Тотъ же законъ зависимости цѣнъ отъ отншенія спроса и предложенія обнаруживается еще рѣзче въ событіяхъ, которыя сопровождали торговый кризисъ въ Мельбурнѣ въ 1854 г.“ (Die Geschichte der Preise, II, стр. 730).

Итакъ, даже въ Викторіи, въ которой общій уровень товарныхъ цѣнъ поднялся въ 1852—1853 гг., по характеристикѣ самого Ньюмарча, за нѣсколько лѣтъ въ три-четыре раза, увеличеніе золота въ обращеніи оказывается не причиной, а слѣдствіемъ подъема товарныхъ цѣнъ. Что же было причиной подъема цѣнъ? Ньюмарчъ отвѣчаетъ—увеличеніе доходовъ рабочихъ и капиталистовъ. Это, конечно, вѣрно, но характерно, что Ньюмарчъ не желаетъ сдѣлать послѣдняго шага и признать, что конечной причиной подъема цѣнъ было все же увеличеніе добычи золота изъ открытыхъ россыпей. Послѣдняго, разумѣется, Ньюмарчъ не отрицаетъ, но онъ избѣгаетъ этого признанія, чтобы не разойтись съ формулой Тука, объ увеличеніи золота въ обращеніи, какъ слѣдствіи, а не причинѣ подъема товарныхъ цѣнъ.

Итакъ, основная и, прибавимъ, единственная общая идея Тука заключается въ отрицаніи какихъ бы то ни было самостоятельныхъ факторовъ цѣнности денегъ на сторонѣ самихъ денегъ—факторы цѣнности денегъ всецѣло находятся, съ этой точки зрѣнія, на сторонѣ товаровъ, почему эту теорію я и называю „товарной“ теоріей цѣнности денегъ.

Почему же это такъ? Почему цѣнность денегъ не можетъ измѣняться подъ вліяніемъ своихъ собственныхъ причинъ? Этому вопроса Тукъ себѣ даже и не ставитъ. Онъ исходитъ изъ указаннаго предположенія, не пытаясь даже его опредѣленно формулировать и не отдавая въ немъ себѣ отчета.

Если же признавать, что цѣнность денегъ способна испытывать измѣненія подъ вліяніемъ своихъ собственныхъ причинъ, то необходимо придти къ выводу, что вся теорія Тука виситъ въ воздухѣ, покоясь на предположеніи, которое совершенно не доказано.

Однако, этихъ соображеній еще недостаточно, чтобы покончить счеты съ теоріей Тука, заключающей въ себѣ, несомнѣнно, нѣчто чрезвычайно заманчивое. Развѣ не заманчиво объяснять общій уровень товарныхъ цѣнъ тѣми же причинами, которыми объясняется цѣна каждаго отдѣльнаго товара? Вѣдь если рѣчь заходитъ объ измѣненіи цѣны того или другого отдѣльнаго товара, то никому не приходитъ въ голову заговаривать о цѣнности денегъ, а всѣ обращаются къ прекрасно всѣмъ извѣстнымъ факторамъ, опредѣляющимъ цѣнность товаровъ. Кто, напримѣръ, не знаетъ, что пониженіе издержекъ производства понижаетъ цѣнность товара? Но вотъ, напримѣръ, передъ нами наблюдавшееся въ теченіе

последней четверти прошлого века падение общего уровня товарных цен. В течение этого времени, несомненно, сильно повысились издержки по доставке в страны Западной Европы сельскохозяйственных продуктов заокеанских стран и России. Постройка сети железных дорог в России, Северной Америке, Аргентине, Индии и т. д., а также и удешевление морских фрахтов, благодаря развитию океанского пароходства, должны были значительно понизить стоимость продуктов этих стран в Западной Европе. В то же время и техника производства промышленных продуктов дала быстрые успехи. Отсюда естественно напрашивается вывод, что понижение общего уровня товарных цен было вызвано за это время теми же самыми факторами, которые понизили цену отдельных товаров — падением стоимости производства и транспорта важнейших товаров, обращавшихся на рынок.

И мы действительно видим, что большинство экономистов, исследовавших затяжную промышленную депрессию последней четверти прошлого века и выражавшуюся в общем падении цен почти всех товаров, объясняло ее условиями производства и транспорта отдельных товаров. Такое объяснение казалось вполне правдоподобным и никаких принципиальных возражений ни с чьей стороны не встречало.

Однако, Кнут Виксель убедительно показал, что такое объяснение не только не является правильным, но и недопустимым с методологической точки зрения, ибо оно поκειται на той ошибке, которая в логике называется *petitio principii*.

Все дело в том, что факторы изменения относительной цены того или другого отдельного товара по самому своему существу совершенно иное, чем факторы изменения общего уровня товарных цен. Допустим, напр., что стоимость производства данного товара понизилась. Это, как хорошо известно, создает тенденцию к понижению относительной цены данного товара, ибо если бы цена этого товара по отношению к ценам других товаров не понизилась, то предпринимательская прибыль в данной отрасли промышленности превысила бы прибыль в других отраслях промышленности, что, в свою очередь, вызвало бы прилив капиталов к данной отрасли промышленности, увеличение предложения соответствующего товара и падение его цены. Так назыв., закон равенства прибылей приводит к тому, что относительные цены всех товаров больше или меньше соответствуют относительным издержкам производства.

Но предположим, что понизилась стоимость производства всех или большинства товаров. Должны ли и в этом случае понизиться денежные цены всех тех товаров, стоимость производства которых стала меньше? Тот механизм, который понижает относительную цену каждого отдельного товара при аналогичном изменении издержек его производства, в данном случае не может действовать, ибо механизм этот предполагает изменение издержек производства одного товара по отношению к издержкам производства других товаров. За изменением относительных издержек производства определенного товара должно следовать и изменение относительной цены этого товара. В данном же случае относительные издержки производства остаются прежними — закон равенства прибылей не нарушается. Почему же должны понизиться товарные цены?

Разсмотримъ этотъ важный вопросъ поближе. Пусть трудовая стоимость производства одного опредѣленнаго товара падаетъ. Это должно вызвать соответствующее паденіе относительной цѣны того же товара. Но долженъ ли при этомъ понизиться общій уровень товарныхъ цѣнъ? Онъ можетъ понизиться, но можетъ остаться неизмѣннымъ, или даже повыситься. Необходимо только одно, чтобы относительная цѣна товара съ понизившейся стоимостью производства соответственно понизилась. Результатъ же этотъ можетъ получиться вслѣдствіе измѣненій въ цѣнахъ троякаго рода. Во-первыхъ, денежные цѣны другимъ товарамъ могутъ остаться неизмѣнными, а денежная цѣна даннаго товара упадетъ въ соответствии съ понизившейся трудовой стоимостью производства этого товара. Во-вторыхъ, денежная цѣна даннаго товара можетъ упасть въ меньшей пропорціи, чѣмъ понизилась трудовая стоимость его производства, причемъ, однако, денежные цѣны другихъ товаровъ нѣсколько повысятся, и, такимъ образомъ, отношеніе денежныхъ цѣнъ останется такимъ же, какъ и въ первомъ случаѣ. II, въ-третьихъ, денежная цѣна товара съ понизившейся трудовой стоимостью производства можетъ остаться неизмѣнной, а денежные цѣны другихъ товаровъ настолько повысятся, что отношеніе денежныхъ цѣнъ перваго товара и другихъ товаровъ останется такимъ же, какъ и въ первомъ случаѣ.

Во всѣхъ этихъ трехъ случаяхъ, денежные цѣны товаровъ остаются пропорціональными издержкамъ производства, и, значитъ, законъ равенства прибылей не испытываетъ нарушенія.

Можетъ показаться непонятнымъ, какимъ образомъ пониженіе трудовой стоимости производства одного товара можетъ приводить къ повышенію денежной цѣны другихъ товаровъ. Однако, это вполне возможно и нередко имѣетъ мѣсто въ дѣйствительности.

Допустимъ, напр., что положеніе товарнаго рынка благопріятно, и что промышленность находится въ восходящемъ своемъ фазисѣ (начинается промышленный подъемъ). Въ этомъ случаѣ увеличеніе предложенія какого-либо товара на рынкѣ, вслѣдствіе того, что количество этого товара, при той же затратѣ капитала, возрасло, отнюдь не должно неизбежно приводить къ паденію его цѣны. Рынокъ легко можетъ поглотить расширенное предложеніе товара по прежней или даже по высшей цѣнѣ. Но если производство извѣстнаго товара возрасло, а цѣна его не упала или упала меньше, чѣмъ возрасло предложеніе, то спросъ, предъявляемый на рынкѣ производителями даннаго товара, соответственно большей суммѣ общей выручки за продаваемый товаръ, долженъ возрасти. Возрастаніе спроса приводитъ къ повышенію цѣнъ другихъ товаровъ. Такимъ образомъ, паденіе трудовой стоимости производства одного товара, приводитъ въ данномъ случаѣ къ подъему цѣнъ другихъ товаровъ.

Возможно, однако, и обратное вліяніе на денежные цѣны пониженія трудовой стоимости производства даннаго товара: если положеніе товарнаго рынка неблагопріятно, то увеличеніе предложенія даннаго товара можетъ вызвать рѣзкое паденіе его цѣны и сокращеніе спроса на другіе товары со стороны производителей этого товара, что можетъ вызвать пониженіе цѣнъ и другихъ товаровъ.

Такимъ образомъ, никакого общаго правила въ этомъ отношеніи установить нельзя: пониженіе трудовой стоимости производства одного товара

можетъ создавать какъ повышательную, такъ и понижающую тенденцію по отношенію къ цѣнамъ другихъ товаровъ. Все зависитъ отъ общаго положенія товарнаго рынка, отъ состоянія промышленной конъюнктуры.

Нельзя, следовательно, утверждать, какъ несомнѣнное, что пониженіе трудовой стоимости произв. ства одного товара necessarily должно приводить къ пониженію общаго уровня денежныхъ цѣпъ. Наоборотъ, данная причина можетъ имѣть своимъ слѣдствіемъ, въ иной обстановкѣ, и вѣчто обратное—не пониженіе, а повышение общаго уровня денежныхъ цѣпъ.

Но, какъ бы ни измѣнялся общій уровень денежныхъ цѣпъ, во всякомъ случаѣ, относительная цѣна товара съ понизившейся трудовой стоимостью производства (т. е. цѣна этого товара сравнительно съ цѣнами другихъ товаровъ), несомнѣнно, имѣетъ тенденцію понизиться. Иными словами, условія производства по отношенію къ каждому отдѣльному товару опредѣляютъ его относительную цѣну, но не оказываютъ такого же вліянія на общій уровень денежныхъ цѣпъ.

Этотъ общій уровень цѣпъ, иначе говоря, цѣпность денегъ (оба эти экономическія понятія соотвѣтствуютъ одному и тому же экономическому явленію) опредѣляется, следовательно совершенно иными факторами, чѣмъ относительная товарная цѣна.

Отсюда слѣдуетъ, что теорія Тука, сводящаяся къ требованію разсматривать общій уровень денежныхъ цѣпъ, какъ функцію цѣны каждого отдѣльнаго товара, извращаетъ дѣйствительное соотношеніе явленій. Не общій уровень денежныхъ цѣпъ опредѣляется денежными цѣнами отдѣльныхъ товаровъ, а, наоборотъ, денежная цѣна каждого отдѣльнаго товара управляется, сверхъ своихъ индивидуальныхъ факторовъ, также и общимъ уровнемъ денежныхъ цѣпъ. Относительная цѣна каждого отдѣльнаго товара дѣйствительно опредѣляется тѣми причинами, которыя указываются Тукомъ. Но общій уровень денежныхъ цѣпъ управляется иными факторами, которые еще нужно установить.

Или, какъ говоритъ Кнутъ Викселль, „регулирующія силы денежныхъ цѣпъ, въ противоположность относительнымъ цѣнамъ, никоимъ образомъ, не могутъ корениться въ условіяхъ производства продуктовъ, но ихъ слѣдуетъ искать въ отношеніяхъ товарнаго рынка къ денежному рынку, въ широкомъ смыслѣ слова“. (Geldzins und Güterpreise, стр. 22).

Тотъ же авторъ дѣлаетъ остроумное сравненіе, которое наглядно показываетъ различіе факторовъ, регулирующихъ относительныя цѣны и общій уровень денежныхъ цѣпъ. Относительную цѣну каждого отдѣльнаго товара можно сравнить съ маятникомъ, который неизмѣнно тяготеетъ къ одному опредѣленному положенію. Если маятникъ вывести изъ равновѣсія, то сила тяготѣнія вернетъ его прежнее положеніе, и точно также относительная цѣна каждого товара, если случайныя условія рынка отклонятъ ее отъ соотвѣтствія со стоимостью производства, возвратится, благодаря дѣйствію такъ называемаго закона равенства прибылей, къ такому соотвѣтствію. Напротивъ, среднія денежные цѣны могутъ быть сравнены съ цилиндромъ, который передвигается по горизонтальной поверхности. Цилиндръ этотъ всегда находится въ равновѣсіи, и, какъ бы далеко мы его ни передвинули, онъ никогда не имѣетъ тенденціи вернуться къ своему прежнему положенію.

Относительная цѣна каждаго товара можетъ быть измѣняема дѣйствіями отдѣльныхъ лицъ, участвующихъ въ мѣнновой сдѣлкѣ. Цѣнность же самихъ денегъ не подчиняется такому вліянію. Если, напр., товаръ расцѣнивается на рынкѣ слишкомъ низко, то товаропроизводитель можетъ бороться съ этимъ пониженіемъ относительной цѣны путемъ сокращенія производства. Но какъ можетъ владѣлецъ денегъ противодѣйствовать пониженію ихъ цѣнности? Онъ не можетъ воздержаться отъ ихъ предложенія, отказываться отъ покупокъ (иначе, какъ на короткое время), ибо деньги ни на что иное, кромѣ покупки, не нужны. Поэтому, какъ бы ни понижалась цѣнность денегъ, все равно деньги будутъ до конца израсходованы тѣми или иными ихъ владѣльцами.

Цѣнность денегъ, сама по себѣ, есть вѣчто совершенно безразличное для товаровладѣльца. Не все ли равно, сколько денегъ можно получить за данный товаръ, важно лишь то, сколько другихъ товаровъ можно получить въ обмѣнъ за данный товаръ. Поэтому, товаровладѣлецъ заинтересованъ не въ абсолютной денежной цѣнѣ товара, а въ относительной цѣнѣ послѣдняго.

Правда, для владѣльца денегъ далеко не безразлично, какова цѣнность денегъ, ибо этимъ опредѣляется количество товаровъ, которое можно пріобрѣсти на данную сумму денегъ. Но дѣло въ томъ, что владѣлецъ денегъ лишень возможности вліять на повышеніе ихъ цѣнности единственно дѣйствительнымъ способомъ—святіемъ денегъ съ рынка (иначе, какъ только временно), ибо единственная польза денегъ заключается въ томъ, что онѣ расходуются на покупку товаровъ, и, значитъ, владѣлецъ денегъ все равно будетъ ихъ расходовать, какъ бы ни понизилась ихъ цѣнность.

Этотъ выводъ имѣетъ большое значеніе для пониманія факторовъ, управляющихъ цѣнностью денегъ. Оказывается, что цѣнность денегъ зависитъ отъ факторовъ иного рода, чѣмъ тѣ, которые управляютъ цѣнами отдѣльныхъ товаровъ. Каждый хозяинъ принимаетъ цѣнность денегъ совершенно пассивно, подчиняется ей, не имѣя возможности ее измѣнить въ своихъ интересахъ. Напротивъ, къ цѣнности отдѣльныхъ товаровъ заинтересованныя лица относятся активно, вліяютъ на нее въ соотвѣтствіи со своими интересами. Проблема цѣнности денегъ есть, слѣдовательно, самостоятельная научная проблема, не сводимая къ общей теоріи товарной цѣны.

И все же теорія Тука, какъ это выяснится въ дальнѣйшемъ изложеніи, въ извѣстномъ смыслѣ справедлива.

Г Л А В А II.

Количественная теорія цѣнности денегъ.

I. Теорія Фишера. Математическое содержаніе этой теоріи. Критика ея. II. Три гипотетическихъ примѣра умноженія количества денегъ, рассматриваемыхъ Фишеромъ. Критика этихъ гипотетическихъ примѣровъ. III. Какимъ образомъ увеличеніе количества денегъ вліяетъ на товарныя цѣны. Иллюстрація этого вліянія на примѣрѣ Россіи.

I.

Въ предыдущей главѣ было показано, что теорія цѣнности денегъ, принадлежащая Туку и его школѣ, является, въ сущности, не чѣмъ инымъ,

какъ отрицаніемъ самостоятельныхъ факторовъ цѣнности денегъ. Иными словами, Тукъ вмѣсто объясненія цѣнности денегъ упраздняетъ самую проблему, заявляя, что цѣнность денегъ не имѣетъ самостоятельнаго значенія и есть только отраженіе цѣнности товаровъ. Но такое утвержденіе кажется явно несостоятельнымъ съ логической стороны, ибо деньги кажутся такой же самостоятельной цѣнностью, какъ и товары.

Остается, такимъ образомъ, количественная теорія денегъ, которая и должна, какъ будто, занять пустое мѣсто, образуемое „товарной“ теоріей Тука. Положеніе, какъ будто, таково: или количественная теорія цѣнности денегъ, или никакой теоріи цѣнности денегъ.

Что же такое представляетъ собой количественная теорія? Въ новѣйшее время она нашла убѣжденнаго защитника и истолкователя въ лицѣ извѣстнаго американскаго экономиста Ирвинга Фишера. Ничего принципиально новаго Фишеръ не сказалъ и не обогатилъ существенно то пониманіе количественной теоріи, которое принадлежало его многочисленнымъ предшественникамъ. Но онъ удачно завершилъ работу и далъ точное и сжатое выраженіе количественной теоріи денегъ въ математической формѣ. Сущность количественной теоріи денегъ выражена Фишеромъ въ его книгѣ „The purchasing Power of Money“ (1911), въ его „уравненіи обмена“, которому онъ самъ придаетъ огромное значеніе.

Вотъ это весьма несложное уравненіе:

$$ДС + Д_1С_1 = ЦК,$$

причемъ подъ D нужно понимать количество денегъ въ народномъ хозяйствѣ, подъ C — скорость ихъ обращенія, подъ D_1 — количество орудій кредита, подъ C_1 — скорость ихъ обращенія, подъ C — среднюю цѣну товаровъ и подъ K — количество товаровъ.

Такъ какъ задача заключается въ опредѣленіи факторовъ цѣны, то уравненіе это можетъ быть преобразовано такимъ образомъ:

$$C = \frac{ДС + Д_1С_1}{K}$$

Эта формула выражаетъ величину средней товарной цѣны. Но цѣнность денегъ есть не что иное, какъ количество товаровъ, которое можетъ быть куплено на денежную единицу. Поэтому мы можемъ придать формулѣ Фишера такой видъ:

$$\frac{1}{C} = \frac{K}{ДС + Д_1С_1}$$

Это уравненіе и выражаетъ собой цѣнность денегъ *).

Отсюда количественная теорія денегъ дѣлаетъ выводъ, что цѣнность денегъ опредѣляется, при прочихъ равныхъ условіяхъ, количествомъ денегъ; иначе говоря, что эта цѣнность измѣняется въ обратномъ отношеніи къ количеству денегъ въ народномъ хозяйствѣ.

*) Къ довольно сходнымъ формуламъ приходитъ, независимо отъ Фишера, и Н. А. Морозовъ въ интересной книгѣ „Какъ прекратить вздорожаніе жизни?“ (1916).

Попробуемъ критически разсмотрѣть формулу цѣнности денегъ. Прежде всего, насколько она сама по себѣ правильна, т. е. въ какой мѣрѣ названныя уравненія соотвѣтствуютъ дѣйствительности?

Отвѣтъ на этотъ вопросъ можетъ быть, по моему мнѣнію, только одинъ. Уравненія эти не только соотвѣтствуютъ экономической дѣйствительности, но правильность ихъ даже не требуетъ никакого фактическаго обоснованія. Понимаемая соотвѣтствующимъ образомъ, они такъ же безспорны, какъ формула тождества, гласящая, что $A = A$.

Дѣйствительно, обратимся къ „уравненію обмѣна“ Фишера, изъ котораго мы получили послѣдующія формулы. По лѣвую сторону этого уравненія помѣщается выраженная въ деньгахъ сумма всѣхъ покупокъ; по правую сторону—выраженная также въ деньгахъ сумма всѣхъ продажъ. Но, вѣдь, всякая покупка по самому существу дѣла есть вмѣстѣ съ тѣмъ и продажа, такъ какъ оба понятія—покупки и продажи—относятся къ одиному и тѣмъ же сдѣлкамъ, разсматриваемымъ лишь съ различныхъ точекъ зрѣнія. Поэтому совершенно неизбежно, чтобы сумма всѣхъ покупокъ была какъ разъ равна суммѣ всѣхъ продажъ *).

Иными словами, формула Фишера столь же безспорна, какъ и безоспорительна. Она получаетъ опредѣленное экономическое содержаніе только послѣ того своеобразнаго истолкованія, которое ей даютъ сторонники количественной теоріи.

Теорія эта утверждаетъ, что товарныя цѣны измѣняются въ прямомъ отношеніи къ количеству денегъ въ народномъ хозяйствѣ, иначе говоря, что при удвоеніи количества денегъ товарныя цѣны должны также удваиваться и т. д. Приведенныя выше формулы, сами по себѣ, не содержатъ этого вывода, ибо онѣ устанавливаютъ связь цѣнности денегъ не съ одной переменнѣй (количествомъ денегъ), но съ пятью переменными (Д, С, Д₁, С₁, К). Количественная же теорія обращаетъ вниманіе на зависимость цѣнности денегъ только отъ одной переменнѣй—количества денегъ. Вліяніе остальныхъ факторовъ цѣнности денегъ не отрицается количественной теоріей, но игнорируется по нижеслѣдующимъ соображеніямъ.

Для теоріи этой важно установить, что измѣненіе количества денегъ всегда должно сказаться въ соотвѣтствующемъ измѣненіи цѣнности денегъ. Доказывается же этотъ тезисъ слѣдующимъ образомъ. Возьмемъ формулу цѣнности денегъ

$$\frac{1}{C} = \frac{K}{DC + D_1C_1}$$

Передъ нами алгебраическая дробь, въ которой числитель есть ве-

*) Формула Фишера много разъ подвергалась критикѣ, и многіе экономисты пытались доказать ея несостоятельность. Къ числу ихъ принадлежитъ и Р. Лифманъ, который въ своей книгѣ „Geld und Gold“ (1916), утверждаетъ, что названная формула представляетъ собою нечто чудовищное по своей произвольности и фантастичности. Я вполне согласенъ съ Лифманомъ, что, применяя свою формулу къ объясненію конкретныхъ фактовъ строенія цѣнъ, Фишеръ дѣлаетъ много совершенно произвольныхъ допущеній и что его попытки придать математическую точность величинамъ, съ которыми онъ оперируетъ, совершенно несостоятельны. Тѣмъ не менѣе, понимаемая абстрактно, формула Фишера кажется мнѣ безспорной.

личина K , а знаменатель есть сумма двух слагаемыхъ. Фишеръ пытается доказать, что въ дѣйствительной жизни K (количество товаровъ) не находится ни въ какой зависимости отъ величины D , такъ какъ количество производимыхъ товаровъ определяется общими условіями производительности въ данной странѣ, и изменение количества денегъ, само по себѣ не можетъ вызвать увеличенія количества товаровъ. Затѣмъ, C (скорости оборота денегъ), т. е. одинъ изъ двухъ множителей перваго слагаемаго знаменателя, также является въ дѣйствительности величиной, не зависящей отъ величины денегъ; то же можно сказать о C_1 (скорости оборота орудій кредита), одному изъ двухъ множителей втораго слагаемаго; что же касается до величины D_1 (количества орудій кредита), то въ дѣйствительной жизни эта величина изменяется подъ вліяніемъ измененія D въ томъ же направленіи и въ томъ же размѣрѣ, какъ и D , является, иначе говоря, функціей D . Поэтому увеличеніе количества денегъ въ народномъ хозяйствѣ, скажемъ, вдвое, должно влечь за собою пониженіе цѣнности денегъ, ибо всѣ остальные величины числителя и знаменателя остаются въ этомъ случаѣ неизмѣнными, кромѣ D и D_1 — множителей обоихъ слагаемыхъ знаменателя, которые увеличиваются при этомъ вдвое. Въ этомъ и заключается обоснованіе количественной теоріи денегъ, сводящееся къ утвержденію обратной зависимости между цѣнностью денегъ и ихъ количествомъ.

Само собою разумѣется, что количественная теорія не отрицаетъ возможности измененія цѣнности денегъ отъ иныхъ факторовъ, кромѣ измененія количества денегъ. Цѣнность денегъ изменяется въ обратномъ отношеніи къ ихъ количеству лишь при прочихъ равныхъ условіяхъ, т. е. предпологая, что другіе факторы цѣнности денегъ остаются неизмѣнными. Однако, въ примѣненіи къ объясненію конкретныхъ факторовъ измененія цѣнности денегъ, количественная теорія считаетъ себя въ правѣ игнорировать измененіе этихъ другихъ факторовъ по той причинѣ, что эти факторы либо совсѣмъ не изменяются при измененіи количества денегъ, либо изменяются въ томъ же направленіи, и потому вліяніе измененія количества денегъ выступаетъ въ чистомъ видѣ.

Въ этомъ-то и состоитъ основная слабость количественной теоріи. Что касается формально логическаго ея построенія, то противъ него нечего возразить. Дѣйствительно, при прочихъ равныхъ условіяхъ цѣнность денегъ должна изменяться въ обратномъ отношеніи къ ихъ количеству — это непосредственно вытекаетъ изъ вышеприведенной формулы, которая съ формальной стороны безупречна.

Но вѣдь понимаемая въ этомъ формальномъ смыслѣ количественная теорія является въ такой же мѣрѣ правильной, пасколько и бессодержательной. Вѣдь, совершенно съ такимъ же правомъ можно утверждать, что цѣнность денегъ, при прочихъ равныхъ условіяхъ, зависитъ отъ скорости обращенія денегъ, отъ количества орудій кредита, отъ скорости обращенія этихъ орудій и отъ количества товаровъ. Всѣ эти утвержденія одинаково правильны съ формальной стороны. Почему же количественная теорія довольствуется установленіемъ связи между количествомъ денегъ и ихъ цѣнностью и игнорируетъ не менѣе бесспорныя четыре послѣднихъ зависимости? Въ этомъ то и заключается весь вопросъ.

Съ точки зрѣнія количественной теоріи, эти послѣднія зависимости

не интересны для науки, ибо реальныя измѣненія цѣнности денегъ не могутъ быть объясняемы зависимостями этого послѣдняго рода. Напротивъ, зависимость цѣнности денегъ отъ ихъ количества объясняетъ, по мнѣнію сторонниковъ количественной теоріи, реальныя измѣненія цѣнности денегъ и потому на этой зависимости и должно быть сосредоточено вниманіе экономической науки.

Вотъ къ чему на практикѣ сводится количественная теорія и въ этомъ смыслѣ она должна быть подвергнута критикѣ.

II.

Можно ли утверждать, вслѣдъ за Фишеромъ, что при измѣненіи количества денегъ всѣ остальные факторы цѣнности денегъ въ дѣйствительной жизни остаются неизмѣнными, кромѣ одного — количества орудій кредита — который измѣняется въ томъ же направленіи и строго пропорціонально количеству денегъ? Отвѣтъ на это долженъ быть отрицательный.

Вопрки Фишеру, всѣ остальные факторы цѣнности денегъ очень измѣнчивы и одинъ изъ нихъ измѣняется въ обратномъ отношеніи къ измѣненію количества денегъ, компенсируя вліяніе денежнаго фактора. А именно, это слѣдуетъ сказать относительно скорости обращенія денегъ. Увеличеніе количества денегъ имѣетъ естественную тенденцію замедлять скорость обращенія денегъ; напротивъ, уменьшеніе денегъ создаетъ тенденцію къ ускоренію ихъ обращенія.

Фишеръ это категорически отрицаетъ. „Скорость обращенія — говоритъ онъ — какъ денегъ, такъ и орудій кредита не зависитъ отъ количества денегъ и орудій кредита. Нельзя указать ни одного основанія, почему бы скорость обращенія денегъ или орудій кредита была иная, когда количество денегъ или орудій кредита велико, чѣмъ когда того и другого имѣется мало“ (Irving Fisher. *The Purchasing Power of Money*. 1911. Стр. 154).

Однако, Фуллартонъ въ своей теоріи „денежныхъ запасовъ“ („hoards“) уже давно показалъ, что огромныя суммы денегъ всегда хранятся внѣ обращенія, совсѣмъ не вліяя на товарныя цѣны. Въ странахъ некультурныхъ эти суммы играютъ роль сокровища и сберегаются ихъ владѣльцами, какъ цѣнность, которая когда-либо можетъ быть пущена въ обращеніе, но фактически сберегается владѣльцами въ полной неприкосновенности многими годами, десятилѣтіями или даже больше. Въ современномъ народномъ хозяйствѣ сберегаемые капиталы передаются въ банки, но банки, въ свою очередь, хранятъ въ неприкосновенномъ видѣ золотыя запасы, которые, въ общей сложности, достигаютъ миллиардовъ рублей. Приливъ въ страну новаго золота приводитъ, какъ общее правило, къ возрастанію этихъ запасовъ, хранящихся въ банкахъ внѣ обращенія, иначе говоря, къ замедленію скорости оборота денегъ. Напротивъ, отливъ изъ страны золота немедленно приводитъ къ сокращенію золотыхъ запасовъ въ банкахъ, иначе говоря, къ ускоренію обращенія денегъ.

Правда, на это можно возразить, что увеличеніе или сокращеніе кассовой наличности въ банкахъ вліяетъ на дисконтный процентъ, благодаря дѣйствию котораго касса банковъ освобождается отъ излишней наличности или увеличиваетъ ее въ случаѣ надобности. Золото, приливающее въ

страну, не остается навсегда погребеннымъ въ кассахъ банковъ, но, въ концѣ концовъ, попадаетъ въ обращеніе, такъ какъ банкъ заинтересованъ въ томъ, чтобы его касса не возрастала выше извѣстнаго предѣла, и не можетъ не принимать мѣръ, чтобы втолкнуть деньги опять въ обращеніе.

Это, конечно, вѣрно. Но процессъ этотъ совершается весьма медленно и приспособленіе происходитъ неполно. Исторія показываетъ, что касса, напр., Англійскаго банка испытываетъ очень большія и охватывающія продолжительные періоды времени колебанія, въ зависимости отъ международнаго движенія золота, и что, слѣдовательно, скорость обращенія денегъ можетъ испытывать очень значительныя измѣненія въ зависимости отъ международнаго движенія золота.

Именно здѣсь и заключается главный пунктъ разногласія между количественной теоріей и теоріей Тука. Эта послѣдняя теорія утверждаетъ, въ противность количественной теоріи, что количество денегъ въ обращеніи практически не зависитъ отъ колебаній количества денегъ въ странѣ, благодаря тому, что это послѣднее количество вліяетъ лишь на покоящіеся запасы денегъ въ странѣ, а не на обращающіяся деньги.

Сторонники количественной теоріи думаютъ, что, если въ странѣ, тѣмъ или другимъ путемъ, напр., благодаря приливу въ страну звонкой монеты изъ-за границы, возрастетъ количество денегъ, то эти деньги немедленно будутъ израсходованы на разнаго рода товары и, такимъ образомъ, спросъ на товарномъ рынкѣ увеличится, что и вызоветъ соотвѣтствующій подъемъ товарныхъ цѣнъ. На самомъ же дѣлѣ, послѣдняго можетъ и не быть, благодаря тому, что вновь поступившая сумма денегъ не будетъ израсходована на покупку тѣхъ или иныхъ товаровъ.

Допустимъ, что то или иное лицо (напр., торговецъ, экспортирующій товары за границу), вслѣдствіе подъема за границей цѣнъ на экспортируемый товаръ, получаетъ нѣкоторый добавочный доходъ. Количественная теорія предполагаетъ, что данное лицо полученную добавочную прибыль немедленно употребитъ на увеличеніе своего потребленія. Такое предположеніе совершенно не соотвѣтствуетъ обычному образу дѣйствій предпринимателя въ капиталистическомъ обществѣ. Гораздо вѣроятнѣе, что добавочная прибыль вовсе не будетъ израсходована на разнаго рода предметы роскоши, а будетъ помѣщена въ банкъ.

Такимъ образомъ, поступившее въ страну добавочное количество денегъ можетъ не поступать въ обращеніе и, значитъ, не вліять непосредственно на товарныя цѣны, а скопиться въ запасныхъ денежныхъ резервуарахъ. Покупательная сила денегъ остается, въ такомъ случаѣ, въ покоящемся состояніи. Продолжительность этого покоящагося состоянія можетъ быть весьма различна.

Такимъ образомъ, скорость оборота денегъ является, вопреки Фишеру, функціей количества денегъ, и, притомъ, факторомъ, дѣйствующимъ въ обратномъ направленіи, въ большей или меньшей степени компенсирующимъ вліяніе измѣненія количества денегъ: при увеличеніи количества денегъ наблюдается въ большей или меньшей степени переходъ денегъ во временное покоящееся состояніе, иначе говоря, замедленіе скорости ихъ оборота, а при уменьшеніи количества денегъ въ странѣ деньги поступаютъ изъ денежныхъ резервуаровъ въ обращеніе, переходятъ изъ по-

коящагося состоянія въ дѣйствующее и, такимъ образомъ, ихъ скорость обращенія возрастаетъ. Въ этомъ и заключается тотъ естественный механизмъ, который поддерживаетъ устойчивость цѣнности денегъ, вопреки частымъ колебаніямъ ихъ количества.

Что касается кредита, то и размѣръ кредита способенъ испытывать весьма значительныя измѣненія, независимыя отъ количества денегъ. При неизмѣнномъ количествѣ денегъ кредитъ можетъ въ огромной мѣрѣ возрастать или, наоборотъ, сокращаться. Именно такимъ образомъ и возникаютъ тѣ, всѣмъ знакомыя, конъюнктурныя колебанія, которыми сопровождается движеніе промышленнаго цикла. Въ восходящемъ фазисѣ промышленнаго цикла наблюдается, какъ извѣстно, значительное повышение общаго уровня товарныхъ цѣнъ,—иначе говоря, пониженіе цѣнности денегъ. Это измѣненіе цѣнности денегъ не находится ни въ какой зависимости отъ измѣненія количества денегъ въ странѣ. Увеличеніе суммы покупокъ становится возможнымъ въ этомъ случаѣ, съ одной стороны, благодаря ускоренію обращенія денегъ, но, главнымъ образомъ, благодаря огромному увеличенію покупокъ, производимыхъ въ кредитъ. Напротивъ, въ нисходящемъ фазисѣ промышленнаго цикла, въ періодъ промышленной депрессіи, общій уровень товарныхъ цѣнъ падаетъ, иначе говоря, цѣнность денегъ возрастаетъ, опять-таки вовсе не вслѣдствіе уменьшенія количества денегъ въ странѣ, а благодаря замедленію оборотовъ денегъ (деньги скопляются въ денежныхъ резервуарахъ—банкахъ), главнымъ же образомъ, благодаря огромному сокращенію кредита.

Такимъ образомъ, вся аргументація сторонниковъ количественной теоріи денегъ, пытающаяся доказать, что всякое измѣненіе количества денегъ должно вызвать пропорціональное измѣненіе общаго уровня товарныхъ цѣнъ, и что при неизмѣнности количества денегъ этотъ уровень не измѣняется, оказывается висящей въ воздухѣ, ибо одинъ изъ факторовъ цѣнности денегъ (скорость оборота денегъ) измѣняется въ обратномъ отношеніи къ измѣненію количества денегъ и, слѣдовательно, компенсируетъ вліяніе этого измѣненія, а другой факторъ (кредитъ) измѣняется независимо отъ количества денегъ.

III.

Категоричность утвержденія Ирвинга Фишера, что колебанія количества денегъ должны полностью отражаться на товарныхъ цѣнахъ, измѣняющихся прямо пропорціонально измѣненію количества денегъ, можетъ показаться непонятной, въ виду слабости аргументовъ, приводимыхъ американскимъ экономистомъ въ защиту этого тезиса. Однако, болѣе внимательный читатель безъ труда найдетъ ключъ къ увѣренности Фишера. А именно, этимъ ключемъ являются тѣ гипотетическіе примѣры, изъ которыхъ Фишеръ выводитъ свою теорію. На этихъ примѣрахъ необходимо остановиться, такъ какъ они проливаютъ яркій свѣтъ не только на источникъ ошибочныхъ выводовъ Фишера, но и вообще на теорію денегъ.

Фишеръ рассматриваетъ три гипотетическихъ случая увеличенія количества денегъ въ народномъ хозяйствѣ. Первый случай заключается въ слѣдующемъ. Государственная власть постановляетъ, что та монета, кото-

рая раньше именовалась однимъ долларомъ, отнынѣ будетъ именоваться двумя долларами. Число монетъ, равно какъ и ихъ вѣсъ, въ этомъ случаѣ не испытаютъ ни малѣйшей перемѣны, но число долларовъ удваивается, ибо та монета, которая раньше была однимъ долларомъ, теперь становится двумя долларами. Какъ повліяетъ это удвоеніе долларовъ на цѣны? Очевидно, что такое переименованіе монеты нисколько не повліяетъ на количество золота, иначе говоря, на количество монетъ, которое будутъ давать въ обмѣнъ на тотъ или иной товаръ. Но такъ какъ монеты получаютъ въ этомъ случаѣ иное наименованіе, и та монета, которая раньше именовалась однимъ долларомъ, теперь станетъ именоваться двумя долларами, то и всѣ товарныя цѣны (въ новыхъ денежныхъ единицахъ) повысятся какъ разъ вдвое. Измѣненіе товарныхъ цѣнъ будетъ въ этомъ случаѣ строго пропорціонально измѣненію количества денегъ (числа долларовъ), иначе говоря, будетъ обратно пропорціонально пониженію денежной единицы.

Второй случай, рассматриваемый Фишеромъ, почти такого же рода. Въмѣсто того, чтобы переименовывать монету, государственная власть уменьшаетъ вдвое вѣсъ монеты путемъ извлеченія старой монеты изъ обращенія и замѣны ея новой, причемъ число монетъ увеличивается вдвое, но каждая монета, сохраняя прежнее наименованіе, получаетъ вѣсъ въ два раза меньшій. Въ этомъ случаѣ происходитъ измѣненіе числа монетъ въ обращеніи, число монетъ удваивается, въ то время какъ въ первомъ случаѣ число монетъ оставалось прежнимъ, и только наименованіе ихъ измѣнилось.

Однако, вліяніе на уровень товарныхъ цѣнъ удвоенія числа монетъ будетъ и въ этомъ случаѣ совершенно такимъ же, какъ и въ первомъ случаѣ: всѣ цѣны удвоятся, т. е. измѣнятся обратно пропорціонально измѣненію цѣнности денежной единицы и прямо пропорціонально измѣненію количества денегъ.

Наконецъ, въ третьихъ, можно предположить, что государственная власть снабжаетъ каждого владѣльца опредѣленной монеты другой монетой такого же достоинства. Это соотвѣтствуетъ гипотетическому примѣру, рассматриваемому Миллемъ въ его „Основаніяхъ Политической Экономіи“. Фишеръ утверждаетъ, что и этотъ третій случай, по отношенію къ измѣненію товарныхъ цѣнъ, не будетъ ничѣмъ отличаться отъ двухъ первыхъ, и что и въ этомъ случаѣ должно наступить повышеніе товарныхъ цѣнъ, строго пропорціональное измѣненію количества денегъ.

Изъ этихъ гипотетическихъ предположеній и исходитъ Фишеръ, когда онъ аргументируетъ въ пользу количественной теоріи денегъ. Конечно, Фишеръ понимаетъ условность всѣхъ трехъ приводимыхъ имъ примѣровъ. Но ему кажется, что реальные случаи увеличенія количества денегъ въ странѣ принципиально не отличаются, въ смыслѣ вліянія на товарныя цѣны, отъ разсмотрѣнныхъ имъ гипотетическихъ случаевъ. Разсмотримъ же этотъ вопросъ поближе.

Что касается первыхъ двухъ случаевъ, предположенныхъ Фишеромъ, то они гораздо ближе къ реальной жизни, чѣмъ третій случай, и потому заслуживаютъ большаго вниманія. Въ исторіи русскаго денежнаго обращенія было нѣчто весьма близкое къ тому, что предполагаетъ Фишеръ. А именно, въ 1897 г. произошло, какъ извѣстно, пониженіе цѣнности золо-

того рубля на $\frac{1}{3}$. Сдѣлано это было слѣдующимъ образомъ. Золотая монета имперіаль, на которой было вычеканено 10 рублей, была объявлена императорскимъ указомъ равной 15 рублямъ, а монета полумперіаль, на которой было вычеканено 5 рублей, была объявлена равной 7 р. 50 к.

Благодаря этому указу вѣсь золотого рубля былъ пониженъ на одну треть.

Какъ же это повліяло на цѣны? Цѣны въ кредитныхъ рубляхъ совершенно не измѣнились, русская экономическая жизнь совсѣмъ не реагировала на данный указъ. Объяснялось это тѣмъ, что цѣны на нашемъ внутреннемъ рынкѣ выражались не въ золотыхъ, а въ бумажныхъ рубляхъ. Указъ же измѣнилъ цѣнность не бумажнаго, а золотого рубля, въ которомъ цѣны не выражались, и притомъ измѣнилъ въ соотвѣтствіи съ рыночнымъ обезцѣпеніемъ бумажнаго рубля по отношенію къ золотому. Поэтому и товарныя цѣны въ бумажныхъ рубляхъ не испытали никакой перемѣны. Измѣненіе денежнаго наименованія имперіала не повліяло и на измѣненіе мѣнового отношенія между имперіаломъ и товарами: если до названнаго указа за монету, именовавшуюся имперіаль, можно было купить опредѣленное количество товара даннаго рода, то и послѣ переименованія имперіала въ 15 р. можно было купить за ту же монету какъ разъ то же количество товаровъ.

Однако, кое-что все же измѣнилось: именно, измѣнились золотыя цѣны всѣхъ товаровъ. Тотъ товаръ, за который раньше давали золотую монету, именовавшуюся имперіаль, имѣлъ раньше цѣну въ 10 золотыхъ рублей. Послѣ же названнаго указа, въ силу того, что за этотъ же товаръ нужно было дать тотъ же имперіаль, цѣна даннаго товара стала равна 15 золотымъ рублямъ (т. е., конечно, 15 новымъ золотымъ рублямъ).

Иначе говоря, произошло какъ разъ то, о чемъ говоритъ Фишеръ. Русское правительство переименовало 10 рублевую золотую монету въ пятнадцатирублевую. Это вызвало пропорціональное повышеніе всѣхъ цѣнъ, въ новыхъ уменьшенныхъ золотыхъ единицахъ, въ полтора раза. Но такъ какъ цѣны на внутреннемъ русскомъ рынкѣ выражались не въ золотыхъ, а бумажныхъ рубляхъ, то никто и не замѣтилъ этого повышенія цѣнъ. Неизмѣнность цѣнъ въ кредитныхъ билетахъ была равносильна повышенію цѣнъ въ новыхъ золотыхъ единицахъ, ибо раньше рубль кредитный былъ равенъ только двумъ третямъ рубля золотого, теперь же рубль кредитный, благодаря пониженію вѣса золотого рубля на одну треть, сталъ равенъ рублю золотому.

Итакъ, въ данномъ случаѣ произошло повышеніе цѣнъ, строго пропорціональное увеличенію количества золотыхъ рублей. Вообще, можно согласиться съ Фишеромъ, что въ двухъ первыхъ предположенныхъ имъ случаяхъ количественная теорія денегъ оправдывается полностью, безъ малѣйшихъ уклоненій отъ пропорціональности между ростомъ количества денегъ и ростомъ цѣнъ.

Чѣмъ отличается, однако, реальное увеличеніе количества денегъ въ странѣ отъ тѣхъ гипотетическихъ случаевъ, которые разсматриваетъ Фишеръ? Самъ Фишеръ склоненъ думать, что принципиальнаго различія тутъ

вѣтъ. Дѣйствительно, въ предпологаемомъ имъ третьемъ случаѣ происходитъ уже не только номинальное, но и реальное умноженіе денегъ. Однако, и въ этомъ случаѣ цѣны могутъ повыситься совершенно такъ же, какъ и въ первыхъ двухъ случаяхъ, строго пропорціонально умноженію денегъ. Дѣйствительно, если бы мы приняли, что государство (мы должны предположить его замкнутымъ и не находящимся въ торговыхъ сношеніяхъ съ другими государствами) издастъ законъ, согласно которому каждый владѣлецъ золотой монеты получаетъ, въ дополненіе къ монетѣ въ его обладаніи, такое же новое количество монетъ равнаго достоинства, то весьма возможно, что и въ этомъ случаѣ цѣнность монеты автоматически понизилась бы вдвое, и всѣ цѣны, слѣдовательно, возрасли бы также вдвое. Однако, съ полной увѣренностью этого сказать нельзя, возможень и другой результатъ подъ вліяніемъ факторовъ, которые еще нужно выяснить.

Обратимся теперь къ реальной жизни. Въ дѣйствительной жизни количество денегъ увеличивается совершенно иначе. Допустимъ, наприкладъ, что въ данную страну приливаетъ изъ-за границы нѣкоторое добавочное количество денегъ, вслѣдствіе увеличенія количества товаровъ, экспортируемыхъ данной страной. Не можетъ быть ни малѣйшаго сомнѣнія, что въ этомъ случаѣ, если и произойдетъ общее повышеніе цѣнъ (чего, впрочемъ, можетъ и не быть), то этотъ подъемъ цѣнъ далеко не будетъ для каждаго отдѣльнаго товара строго пропорціоналенъ росту количества денегъ. Одни товары повысятся въ цѣнѣ больше, другіе меньше, третьи и совсѣмъ не повысятся. Ничего похожаго на равномерное повышеніе всѣхъ товарныхъ цѣнъ, которое должно происходить въ двухъ первыхъ гипотетическихъ примѣрахъ Фишера, въ этомъ реальномъ случаѣ прилива денегъ наблюдаться не будетъ.

Почему? Чѣмъ отличается этотъ реальный примѣръ отъ гипотетическихъ примѣровъ Фишера? Отвѣтъ на это и долженъ выяснить корень всѣхъ ошибокъ Фишера.

Различіе заключается въ слѣдующемъ. Въ предположенномъ нами реальномъ случаѣ возрастанія количества денегъ общая сумма денегъ въ странѣ такъ же возрастаетъ, какъ и въ гипотетическихъ примѣрахъ Фишера. Но этотъ ростъ количества денегъ въ нашемъ примѣрѣ не входитъ непосредственно въ сознаніе всѣхъ участниковъ мѣнового оборота, какъ соотвѣтственное пониженіе денежной единицы. Въ примѣрахъ Фишера государство, открыто заявляя объ этомъ во всеобщее свѣдѣніе, понижаетъ цѣнность денежной единицы. Всѣ объ этомъ знаютъ и, въ соотвѣтствіи съ этимъ сознаніемъ, измѣняютъ свои денежные расцѣпки, — полная пропорціональность измѣненія денежныхъ цѣнъ происходитъ въ этомъ случаѣ потому, что въ сознаніи каждаго участника мѣнового оборота то, что было раньше рублемъ, теперь стало полтинникомъ.

Напротивъ, въ предположенномъ нами реальномъ примѣрѣ непосредственному сознанію участниковъ мѣнового оборота ничего неизвѣстно объ измѣненіи цѣнности денежной единицы. Правда, количество денегъ въ оборотѣ возрасло, но и самый фактъ этого возрастанія никому точно

неизвѣстенъ, да если бы онъ и былъ извѣстенъ, то вѣдь возрастаніе количества денегъ отнюдь не тождественно съ пониженіемъ денежной единицы. Поэтому, увеличеніе количества денегъ въ этомъ реальномъ случаѣ вовсе не приводитъ къ общему измѣненію расцѣнокъ. Расцѣнки остаются прежними, поскольку дѣло идетъ о сознаніи. Правда, стихійныя экономическія силы и въ этомъ случаѣ могутъ вызвать, въ концѣ концовъ, общее измѣненіе расцѣнокъ, благодаря росту спроса, вызванному приливомъ денегъ. Но этотъ результатъ будетъ очень отдаленнымъ и возникнетъ онъ совершенно инымъ образомъ, на другой экономической почвѣ, чѣмъ измѣненіе расцѣнокъ въ примѣрахъ Фишера. Поэтому повышеніе цѣнъ если и будетъ имѣть мѣсто въ этомъ случаѣ, то повышеніе далеко не столь пропорціональное для всѣхъ товаровъ, какъ въ гипотетическихъ случаяхъ Фишера.

Этого-то Фишеръ и не понимаетъ. Ему кажется, что и при реальномъ приливѣ денегъ въ страну подъемъ цѣнъ происходитъ такъ же легко, такъ же автоматически и такъ же пропорціонально, какъ и при пониженіи цѣнности денегъ путемъ открытаго акта государственной власти. На самомъ же дѣлѣ между этими двумя случаями имѣется огромная принципиальная разница: въ послѣднемъ случаѣ измѣненіе цѣнъ есть результатъ общаго сознанія, что денежная единица понизилась. Повышеніе товарныхъ цѣнъ есть, въ этомъ случаѣ, необходимое слѣдствіе пониженія цѣнности денежной единицы, произведеннаго съ общаго вѣдома государственною властью. Въ случаѣ же прилива денегъ въ страну, пониженіе цѣнности денежной единицы есть не причина, но слѣдствіе подъема товарныхъ цѣнъ, подъема, вызваннаго игрой слѣпыхъ экономическихъ силъ, управляющихъ цѣнами—игрой спроса и предложенія. И потому распространять на этотъ случай выводы, вѣрные при предположеніи измѣненія денежной единицы государственною властью, безусловно недопустимо.

Въ этомъ послѣднемъ случаѣ количественная теорія денегъ не только приблизительно вѣрна, но и совершенно вѣрна—цѣны всѣхъ, безъ исключенія, товаровъ измѣняются строго пропорціонально измѣненію количества денегъ. Но отсюда ни малѣйшимъ образомъ не слѣдуетъ, что количественная теорія вѣрна и въ реальныхъ случаяхъ умноженія денегъ, ибо эти случаи принципиально отличаются отъ случая измѣненія денежной единицы государственною властью.

Что касается третьяго гипотетическаго примѣра Фишера, то относительно него нельзя заранее сказать, какъ измѣнятся цѣны—какъ въ первыхъ двухъ гипотетическихъ примѣрахъ Фишера, или же какъ въ реальномъ случаѣ прилива денегъ въ страну. Вопросъ заключается въ томъ, насколько въ этомъ третьемъ примѣрѣ увеличеніе количества денегъ войдетъ въ общественное сознаніе, какъ пониженіе цѣнности денежной единицы. Если бы каждый, принимающій отъ государства новую монету въ дополненіе къ имѣющейся у него въ карманѣ, рассматривалъ это какъ нѣчто равнозначущее пониженію вдвое цѣнности денежной единицы, то этотъ случай могъ бы оказаться по своему воздѣйствію на цѣны ничѣмъ не отличающимся отъ двухъ первыхъ примѣровъ Фишера. Но можно до-

пустить, что въ общественномъ сознаніи подобное дѣйствіе власти преломилось бы иначе, и лицо, получающее новую монету, рассматривало бы ее какъ новую добавочную цѣнность въ дополненіе къ тѣмъ, которыя у него уже имѣются. Въ этомъ послѣднемъ случаѣ вліяніе на товарныя цѣны оказалось бы совершенно инымъ, и третій гипотетическій случай Фишера, по своему вліянію на товарныя цѣны, приблизился бы къ реальному случаю прилива въ страну звонкой монеты.

Впрочемъ, подробнѣе останавливаться надъ разборомъ этого примѣра Фишера не стоитъ, ибо примѣръ этотъ, по своимъ условіямъ, совершенно расходится съ реальной жизнью и ничего поучительнаго въ себѣ не заключаетъ. Ничего не сказать о немъ было нельзя потому, что примѣръ этотъ игралъ большую роль въ исторіи развитія количественной теоріи еще со временъ Юма и Милля и до сихъ поръ не получилъ въ экономической литературѣ правильного освѣщенія.

Въ конечномъ итогѣ слѣдуетъ признать, что теорія Фишера о необходимости повышенія товарныхъ цѣвъ строго пропорціонально увеличенію количества денегъ въ народномъ хозяйствѣ справедлива лишь по отношенію къ тѣмъ случаямъ, когда умноженіе денегъ является фиктивнымъ, будучи въ дѣйствительности, не чѣмъ инымъ, какъ пониженіемъ цѣнности денежной единицы, производимымъ съ общаго вѣдома государственной властью.

IV.

Итакъ, обѣ конкурирующія въ наукѣ теоріи цѣнности денегъ—„товарная“ теорія Тука и количественная теорія—не могутъ быть признаны удовлетворительнымъ рѣшеніемъ проблемы цѣнности денегъ. Теорія Тука даже и не можетъ быть названа, въ строгомъ смыслѣ слова, теоріей цѣнности денегъ, ибо она есть не что иное, какъ немотивированное отрицаніе самой возможности такой теоріи. Количественная же теорія пытается дать положительное рѣшеніе проблемы, но это ей далеко не вполне удается.

Если мы обратимся къ современному капиталистическому хозяйству, то увидимъ, что количество денегъ въ странѣ можетъ вліять тройнымъ образомъ на денежныя цѣвы: 1) путемъ измѣненія общественнаго спроса на товары; 2) путемъ измѣненія дисконтнаго процента; 3) черезъ посредство общественнаго сознанія—товарныя цѣвы измѣняются въ этомъ случаѣ благодаря измѣненію расцѣнки самихъ денегъ. Разсмотримъ каждый изъ этихъ случаевъ отдѣльно.

Въ первомъ случаѣ вліяніе измѣненія количества денегъ на товарныя цѣвы наиболѣе непосредственно. Возьмемъ, напр., описанныя Ньюмарчемъ измѣненія товарныхъ цѣвъ въ Австраліи послѣ открытія богатѣйшихъ золотыхъ россыпей въ началѣ пятидесятихъ годовъ прошлаго вѣка. Огромное увеличеніе заработка золотоискателей имѣло своимъ непосредственнымъ слѣдствіемъ повышеніе заработной платы во всѣхъ отрасляхъ черно-рабочаго, неискуснаго труда приблизительно въ четыре раза. Это, въ свою очередь, вызвало возрастаніе въ вѣсколько разъ цѣвъ на всѣ предметы непосредственнаго потребленія рабочихъ, а также и на средства произ-

водства, необходимыми для добычи золота. Потомъ повысились цѣны и на другіе товары, но въ различной пропорціи.

Подъемъ цѣвъ привелъ къ огромному приливу въ Австралію товаровъ изъ другихъ странъ и, главнымъ образомъ, изъ Англии, куда и стало поступать золото, добывавшееся въ Австраліи. Кругъ лицъ, среди которыхъ возросъ спросъ на товары, сталъ быстро расширяться. Сначала этотъ кругъ ограничивался странами добычи золота; затѣмъ онъ охватилъ вѣкоторыя особые районы Англии, какъ, напр., Ланкаширъ и Бирмингамъ, которые наиболѣе участвовали въ производствѣ товаровъ для Австраліи; затѣмъ повышательная волна распространилась на тѣ районы, гдѣ добывались сырые матеріалы для ланкаширскихъ и бирмингамскихъ товаровъ. Такимъ образомъ, повышательная волна распространялась все дальше и дальше, по концентрическимъ кругамъ, падая и падая въ то же время по своей высотѣ (Тооке. *Die Geschichte und Bestimmung der Preise*. Т. II, стр. 420).

Таковъ естественный ходъ подъема денежныхъ цѣвъ подъ вліяніемъ прилива въ народное хозяйство значительнаго количества новыхъ денегъ; цѣны постепенно растутъ, охватывая все большій и большій кругъ лицъ и товаровъ, подъ вліяніемъ новаго общественнаго спроса, который создается деньгами. При этомъ, однако, не наблюдается равномернаго повышения всѣхъ денежныхъ цѣвъ, но цѣны однихъ товаровъ растутъ больше, другихъ меньше, въ соотвѣтствіи съ реальнымъ измѣненіемъ общественнаго спроса на каждый отдѣльный товаръ.

Нѣчто подобное наблюдается и при выпускахъ въ большомъ количествѣ неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ. Цѣны на всѣ товары начинаютъ расти, но далеко не одинаково по отношенію къ отдѣльнымъ товарамъ.

Возьмемъ Россію за первые полтора года войны (въ послѣдующее время общія условія народнаго хозяйства Россіи глубоко измѣнились и вліяніе чисто денежнаго фактора стало маскироваться иными факторами). По послѣднему балансу нашего Государственнаго банка до войны въ обращеніи было на 1.633 милл. р. кредитныхъ билетовъ. Кромѣ того, въ обращеніи было золотой монеты, приблизительно, на 400—500 милл. р.; общее количество кредитныхъ билетовъ и золотой монеты въ обращеніи опредѣлялось, такимъ образомъ, приблизительно въ 2.100 м. р. Къ 1 января 1916 г. количество кредитныхъ билетовъ въ обращеніи возросло до 5.622 милл. р. Къ этому нужно еще присоединить, такъ назыв., „серіи“— 4% билеты государственнаго казначейства, которыя также играютъ въ оборотѣ роль денегъ, и которыхъ было выпущено на 600 милл. р. Въ общемъ, нужно думать, что къ концу 1915 г. количество денегъ въ обращеніи возросло въ Россіи почти въ три раза сравнительно со временемъ до войны.

Какъ же отразилось это огромное увеличеніе количества денегъ на товарныхъ цѣнахъ? По этому вопросу имѣются интересныя данныя, собранныя и разработанныя управленіемъ дѣлами особаго совѣщанія по продовольственному дѣлу. Регистрація цѣвъ была произведена по всей имперіи и охватила 62 рынкахъ. Въ результатѣ этой работы получилась слѣдующая таблица („Торгово-Промышленная Газета“ 2 февраля 1916 г.):

Продукты.	Относительное падѣненіе цѣнъ въ декабрь:		
	1913.	1914.	1915.
Пшеница	100	107,9	162,2
Пшеничная мука	100	107,2	150,9
Рожь	100	133,6	178,5
Ржаная мука	100	127,0	180,9
Крупа гречневая	100	148,6	222,7
Пшено	100	145,1	200,8
Мясо	100	94,6	136,7
Масло	100	106,0	195,4
Соль	100	140,3	242,8
Сахаръ-рафинадъ	100	115,6	155,6
Сахарный песокъ	100	107,4	144,9
Въ среднемъ	100	121,2	179,2

Таблица эта, прежде всего, показываетъ, что цѣны различныхъ товаровъ измѣнились далеко не одинаково, и что повышеніе цѣнъ далеко не соответствовало увеличенію количества денегъ въ обращеніи: въ то время какъ количество денегъ возрасло, приблизительно, на 200%, цѣны поднялись лишь на 80%.

Поскольку количественная теорія утверждаетъ, что подъемъ цѣнъ долженъ быть пропорціоналенъ увеличенію количества денегъ, эти факты говорятъ не въ ея пользу. Но нужно имѣть въ виду, что, строго говоря, количественная теорія, въ своей абстрактной формулировкѣ, имѣетъ иное содержаніе: она предвидитъ повышеніе товарныхъ цѣнъ, пропорціональное увеличенію количества денегъ, лишь при предположеніи прочихъ равныхъ условій. Правда, эта послѣдняя оговорка очень часто сознательно игнорируется сторонниками данной теоріи (въ томъ числѣ и Фишеромъ). Тѣмъ не менѣе, чтобы быть вполне справедливыми по отношенію къ количественной теоріи, мы должны ее разсматривать не въ ея болѣе слабой, а въ ея наиболѣе сильной формулировкѣ. И, понимая данную теорію въ этомъ послѣднемъ смыслѣ, мы должны признать, что приведенный фактъ несоотвѣтствія подъема русскихъ цѣнъ увеличенію въ Россіи количества денегъ во время войны еще самъ по себѣ отнюдь не опровергаетъ количественной теоріи.

Дѣло въ томъ, что, какъ слѣдуетъ изъ „уравненія обмена“ Фишера, кромѣ денегъ покупательнымъ средствомъ является также и кредитъ. А кредитъ, несомнѣнно, очень сильно сократился въ Россіи за время войны, равно какъ сократилась и скорость оборота денегъ. Насколько значительно было сокращеніе покупокъ въ кредитъ, сказать, разумѣется, по отсутствію соответствующихъ данныхъ, невозможно. Но, несомнѣнно, сокращеніе кредита было очень велико и должно было болѣе или менѣе компенсировать вліяніе увеличенія количества денегъ на цѣны, благодаря чему послѣднія должны были возрасти значительно менѣе, чѣмъ возрасло количество денегъ. Именно это и случилось, почему приведенные факты реального измѣненія цѣнъ Россіи во время войны и не могутъ считаться аргументомъ противъ количественной теоріи денегъ.

Мы можемъ, однако, подойти къ объясненію реального измѣненія

товарныхъ цѣнъ въ Россіи другимъ путемъ. Въ концѣ 1915 г. война требовала изъ государственныхъ средствъ расхода, приблизительно, около 1 миллиарда р. въ мѣсяцъ. Этотъ миллиардъ р. былъ въ своей большей части новымъ добавочнымъ спросомъ, предъявляемымъ товарному рынку государствомъ. Національный доходъ Россіи до войны можно принять приблизительно равнымъ 15 миллиардамъ р. въ годъ, т. е. около 1.250 милліоновъ въ мѣсяцъ. Правда, благодаря занятію непріателемъ Польши и нѣкоторыхъ западныхъ губерній національный доходъ Россіи долженъ былъ сократиться. Но, съ другой стороны, далеко не весь миллиардъ р., расходовавшійся на военныя нужды, былъ добавочнымъ спросомъ на русскомъ товарномъ рынкѣ. Поэтому мы можемъ принять, что добавочный спросъ на русскомъ товарномъ рынкѣ такъ относился къ прежнему русскому національному спросу, какъ 1000:1250, что составитъ возрастаніе денежнаго спроса на товарномъ рынкѣ благодаря войнѣ на 80%.

Полученная цифра возрастанія всего общественнаго денежнаго спроса Россіи на 80% какъ разъ и совпадаетъ со среднимъ ростомъ товарныхъ цѣнъ въ вышеприведенной таблицѣ. Намъ какъ будто бы удалось съ полной точностью объяснить средній ростъ во время войны русскихъ товарныхъ цѣнъ.

Но, конечно, полное совпаденіе обѣихъ цифръ является чисто случайнымъ. Не случайно, однако, то обстоятельство, что между ростомъ общественнаго расхода и процентомъ подъема товарныхъ цѣнъ оказалось гораздо болѣе соотвѣтствія, чѣмъ между процентомъ подъема товарныхъ цѣнъ и увеличеніемъ количества денегъ въ странѣ: увеличеніе количества денегъ лишь постольку оказываетъ вліяніе на цѣны, поскольку растеть, вслѣдствіе увеличенія денегъ, расходующихся на покупку товаровъ, расходъ по общественному приобрѣтенію разнаго рода товаровъ. Расходъ же этотъ растеть обычно въ гораздо меньшей степени, чѣмъ количество денегъ, что мы видимъ и въ данномъ случаѣ.

Такой характеръ имѣетъ первый случай измѣненія денежныхъ цѣнъ подъ вліяніемъ измѣненія количества денегъ—случай, когда цѣны измѣняются непосредственно подъ вліяніемъ тѣхъ перемѣнъ въ размѣрахъ общественнаго спроса на товары, которыя вызываются измѣненіемъ количества денегъ. Во второмъ случаѣ измѣненія денежныхъ цѣнъ, измѣненіе это вызывается ростомъ или паденіемъ дисконтнаго процента.

Если деньги приливаютъ въ страну или государство выпускаетъ добавочное количество бумажныхъ денегъ, то дисконтный процентъ обычно падаетъ и стоитъ въ теченіе нѣкотораго времени на низкомъ уровнѣ. Объясняется это тѣмъ, что деньги, вновь поступающія въ обращеніе данной страны, только отчасти (и нерѣдко, въ незначительной части) затрачиваются на покупку новыхъ товаровъ, отчасти же капитализируются тѣми лицами, къ которымъ онѣ поступили въ видѣ добавочныхъ доходовъ и помѣщаются, какъ вклады въ банки. Увеличеніе кассовой наличности банковъ побуждаетъ эти послѣдніе понижать дисконтный процентъ. Въ свою очередь, пониженіе дисконтнаго процента оказываетъ извѣстное вліяніе на товарныя цѣны, вызывая усиленный спросъ на капиталы и стимулируя предпринимательство.

Если дисконтный процентъ стоитъ болѣе или менѣе продолжительное

время на низкомъ уровнѣ, то это не можетъ остаться безъ вліянія на общее состояніе товарнаго рынка. Вслѣдъ за пониженіемъ процента по краткосрочнымъ помѣщеніямъ капиталовъ падаетъ процентъ и по долгосрочнымъ помѣщеніямъ капиталовъ, иначе говоря, процентъ, изъ котораго капитализируются разнаго рода капитальныя цѣнности—недвижимая собственность, облигаціи, акціи и пр. Всѣ эти капитальныя цѣнности повышаются въ своей цѣнѣ въ соотвѣтствіи съ пониженіемъ процента по долгосрочнымъ займамъ, и, значитъ, на гораздо большую абсолютную сумму, чѣмъ измѣнился процентъ. Допустимъ, напр., что процентъ по долгосрочнымъ помѣщеніямъ капитала понизился съ 4 до 3. Это должно повести къ повышенію цѣнности сторублевой облигаціи, которая даетъ 4 руб. въ годъ дохода, со 100 р. до 133 р., владѣлецъ сторублевой облигаціи выиграетъ въ этомъ случаѣ цѣлыхъ 33 р. Соотвѣтственно этому долженъ возрастать и курсъ акцій, цѣны земельныхъ имуществъ и т. д. и т. д.

Съ другой стороны, удешевленіе кредита должно вести къ увеличенію готовности со стороны лицъ, нуждающихся въ товарѣ, покупать эти товары, а со стороны лицъ, продающихъ товары, къ уменьшенію готовности немедленно продавать эти товары, такъ какъ выжиданіе съ продажей товаровъ требуетъ въ этомъ случаѣ меньше затратъ по уплатѣ процентовъ за полученный въ ссуду капиталъ.

Все это вмѣстѣ создаетъ тенденцію къ росту товарныхъ цѣнъ. Вотъ почему пониженіе дисконтнаго процента, связанное съ приливомъ денегъ въ страну и скопленіемъ ихъ въ банкахъ, обычно сопровождается подъемомъ товарныхъ цѣнъ.

Но въ этомъ случаѣ уже совершенно очевидно, что повышеніе товарныхъ цѣнъ отнюдь не имѣетъ тенденціи быть строго пропорціональнымъ увеличенію количества денегъ и равномѣрнымъ для всѣхъ товаровъ. Вліяніе прилива денегъ на цѣны окъзывается въ этомъ случаѣ очень косвеннымъ, ибо хотя пониженіе дисконтнаго процента и создаетъ извѣстные психическіе импульсы къ подъему цѣнъ, но импульсы крайне неопредѣленные и не поддающіеся точному учету.

Наконецъ, въ третьемъ случаѣ измѣненія денежныхъ цѣнъ подл. вліяніемъ измѣненія количества денегъ—процессъ происходитъ путемъ пониженія расцѣнки самихъ денегъ ихъ обладателями. Этотъ случай нужно отличать отъ перваго: въ первомъ случаѣ товарныя цѣны измѣнялись благодаря росту спроса на товары, во второмъ же случаѣ цѣны растутъ потому, что каждый владѣлецъ денегъ начинаетъ ихъ меньше цѣнить вслѣдствіе увеличенія ихъ количества.

Въ чистомъ видѣ этотъ случай возможенъ только при измѣненіи государствомъ цѣнности денежной единицы, какъ это было выше показано, при разсмотрѣніи гипотетическихъ примѣровъ Фишера. Если же мы обратимся къ случаямъ дѣйствительнаго, а не только номинальнаго (благодаря пониженію цѣнности денежной единицы) увеличенія количества денегъ въ той или иной странѣ, то мы должны будемъ рѣшительно отвергнуть возможность, въ силу этого фактора, общаго подъема товарныхъ цѣнъ, пропорціональнаго увеличенію количества денегъ. Однако, извѣстное дѣйствіе этотъ чисто психическій факторъ измѣненія расцѣнки денегъ все же можетъ оказывать и обычно болѣе или менѣе оказываетъ.

А именно, если, благодаря значительному увеличенію въ народномъ хозяйствѣ количества денегъ, товарныя цѣны начинаютъ быстро расти и общественное мнѣніе сознаетъ, что этотъ ростъ неизбеженъ и неустрашимъ, то въ обществѣ начинаетъ распространяться убѣжденіе въ невыгодности хранить капиталъ въ видѣ денегъ и въ предпочтительности превращенія его въ разнаго рода имущественныя цѣнности (акціи разнаго рода предпріятій, земельныя имущества, товары и пр.). Иными словами, является склонность покупать и неохота продавать, что не можетъ не создавать тенденціи къ подъему цѣнъ. Въ данномъ случаѣ эта тенденція создается измѣняющейся общественной расцѣвкой самихъ денегъ, опасеніемъ паденія цѣнности денежной единицы и предвидѣніемъ подъема цѣнъ на реальныя цѣнности—имущества и товары.

Однако, допуская неличность или, вѣрнѣе, возможность и вѣроятность этой третьей формы вліянія измѣненія количества денегъ на цѣны, не нужно преувеличивать значенія этого фактора. Дѣйствіе его можетъ обнаружиться лишь въ случаяхъ особенно рѣзкаго измѣненія цѣнности денежной единицы, когда цѣны растутъ у всѣхъ на глазахъ столь стремительно, что даже у обывателя и обычнаго капиталиста, чуждаго какимъ бы то ни было экономическимъ теоріямъ, возникаетъ сознаніе неустойчивости цѣнности денежной единицы и необходимости учесть этотъ новый факторъ въ своемъ хозяйственномъ поведеніи.

Подводя итогъ сказанному, слѣдуетъ прійти относительно количественной теоріи къ слѣдующимъ заключеніямъ:

1) измѣненіе количества денегъ имѣетъ несомнѣнную тенденцію оказывать вліяніе на денежныя цѣны;

2) если оставить въ сторонѣ случаи номинальнаго измѣненія количества денегъ вслѣдствіе измѣненія государственной властью денежной единицы, то во всѣхъ другихъ случаяхъ измѣненіе денежныхъ цѣнъ въ связи съ измѣненіемъ количества денегъ требуетъ для своего осуществленія болѣе или менѣе продолжительнаго времени и въ теченіе всего этого переходнаго времени отнюдь не бываетъ равномернымъ и пропорциональнымъ для всѣхъ товаровъ;

3) въ виду этого, кратковременныя измѣненія количества денегъ могутъ не оказывать замѣтнаго вліянія какъ на общій уровень товарныхъ цѣнъ, такъ и на денежныя цѣны отдѣльныхъ товаровъ.

V.

Чтобы разграничить вліяніе на товарныя цѣны измѣненія количества денегъ въ чистомъ видѣ и усиленнаго спроса на различные товары, созданнаго иными причинами, попробуемъ выяснитъ, что было бы, если бы какая-либо воюющая страна покрывала расходы на войну исключительно внутренними займами, а не выпусками бумажныхъ денегъ. Мы должны, слѣдовательно, допустить, что спросъ на товары, связанный съ военными расходами, остается въ этомъ случаѣ совершенно такимъ же, какимъ онъ былъ и въ томъ случаѣ, когда военные расходы покрывались новыми выпусками кредитныхъ билетовъ. Единственной разницей въ этихъ обоихъ случаяхъ будетъ то, что въ первомъ случаѣ расходы на войну покрыва-

ются новыми выпусками бумажных денег, а во втором случае—внутренними займами (нужно предположить именно внутренние займы, так как в случае внешних займов количество денег внутри страны возрастает).

Во втором случае увеличение покупательных средств в распоряжении государства сопровождается уменьшением покупательных средств в распоряжении тех лиц, которые подписываются на государственные займы. Правда, и в этом случае должно наступить повышение товарных цен, но по иным причинам. Государство расходует собранные от частных капиталистов покупательные средства немедленно на приобретение разного рода товаров и притом гораздо меньше экономно, чем прежние владельцы этих средств; поэтому, даже при неизменности покупательных средств, которыми располагает страна, передача покупательных средств от частных лиц государству должна создавать повышательную тенденцию цен. Однако, повышение цен должно быть в этом случае гораздо меньше значительным, чем в том случае, когда государство покрывает военные расходы выпусками новых бумажных денег. Ибо, в случае создания новых денег, увеличение покупательных средств в распоряжении государства отнюдь не компенсируется уменьшением покупательных средств в руках частных лиц. Поэтому, в случае покрытия военных расходов новыми деньгами цены товаров должны расти гораздо больше, чем в том случае, когда военные расходы покрываются внутренними займами.

Г Л А В А III.

Конъюнктурная теория ценности денег.

I. Невозможность объяснения ценности денег по аналогии с ценностью товаров. Ценность денег, как социальное явление. II. Границы количественной теории денег. III. Объяснение „великой революции цен“. IV. Ценность денег, как отражение конъюнктуры товарного рынка. Ценность денег и промышленный цикл. Изменения ценности денег в более продолжительные исторические периоды.

I.

Трудность проблемы ценности денег заключается в том, что ценность денег управляется существенно иными факторами, чем ценность товаров, почему теория ценности денег не может быть получена путем дедукции из общей теории ценности товаров. Неприменимость трудовой теории к ценности денег явствует уже из того, что ценность имеют не только металлические деньги, сделанные из материала, имеющего трудовую ценность, но и неразменные бумажные деньги, которые никакой трудовой ценности в себя не заключают.

Но и теория предельной полезности также беспомощна по отношению к проблеме ценности денег. „Понятие предельной полезности—правильно замечает Гельферихъ—предполагает, что определенным количеством хозяйственных предметов может быть удовлетворена определенная потребность, может быть произведен определенный полезный

эффектъ... Это предположеніе вѣрно по отношенію ко всѣмъ хозяйственнымъ благамъ, но не по отношенію къ деньгамъ. Тысячью тоннъ пшеницы можно накормить определенное количество людей совершенно независимо отъ цѣны этой пшеницы. Но полезность определенной суммы денегъ не только по отношенію къ отдѣльному хозяину, но и по отношенію ко всему народному хозяйству находится въ непосредственной зависимости отъ цѣнности этихъ денегъ. Чѣмъ больше цѣнность единицы денегъ, тѣмъ большее количество товаровъ можетъ быть обмѣнено при посредствѣ того же количества денежныхъ единицъ... Уже Давидъ Юмъ установилъ, по своему существу, совершенно вѣрное положеніе, что количество денегъ, само по себѣ, совершенно безразлично по отношенію къ производимому имъ полезному общественному эффекту, что половина денегъ, имѣющихся въ народномъ хозяйствѣ при возвышеніи цѣны денежной единицы вдвое, производитъ такой же полезный эффектъ, какъ и весь прежній запасъ". (Helfferich. Das Geld. 1903, стр. 488—489).

Со всѣмъ этимъ нельзя не согласиться. Дѣйствительно, не цѣнность денегъ есть функція ихъ полезности, а ихъ полезность есть функція ихъ цѣнности, каковая, такимъ образомъ, должна быть объяснена какъ-либо иначе.

Вопросъ объ историческомъ процессѣ возникновенія цѣнности денегъ не входитъ въ задачу этой книги. Она должна разъяснить нѣчто иное — тѣ реальныя хозяйственныя факторы, которые опредѣляютъ большую или меньшую цѣнность денежной единицы.

Къ цѣнности всѣхъ товаровъ хозяйствующіе индивиды относятся активно и сознательно: расцѣпывая товары, хозяйствующія лица стремятся выяснить ту реальную пользу, которую они получаютъ отъ приобретаемаго товара, и, въ соотвѣтствіи съ этой предполагаемой пользой, лица эти направляютъ свое собственное хозяйственное поведеніе. Если цѣна товара на рынкѣ превышаетъ пользу, которую данное лицо ожидаетъ получить отъ товара, то товаръ останется некупленнымъ. Точно также и продавецъ регулируетъ свое хозяйственное поведеніе цѣной товара: если цѣна товара на рынкѣ не даетъ продавцу обычной прибыли, то продавецъ воздерживается отъ продажи. Правда, такое воздержаніе отъ продажи возможно лишь въ томъ случаѣ, если у продавца есть основаніе ожидать, что рыночная цѣна товара повысится. Если этой увѣренности нѣтъ, то продавецъ будетъ принужденъ продать товаръ по какой угодно цѣнѣ, лишь бы товаръ не остался у него на рукахъ. Но въ этомъ случаѣ, въ слѣдующемъ производственномъ періодѣ, товаръ, цѣна котораго упала ниже нормы, будетъ поставленъ на рынокъ въ меньшемъ количествѣ, что и явится факторомъ повышения цѣны товара.

Въ этомъ и сказывается активное отношеніе покупателей и продавцовъ к товарной цѣнѣ. Товарная цѣна строится, въ большей или меньшей степени, на основаніи сознательныхъ расцѣнокъ; если же реальная рыночная цѣна не соотвѣтствуетъ расцѣнкамъ заинтересованныхъ лицъ, то эти лица реагируютъ соотвѣтствующимъ поведеніемъ на данную цѣну и изменяютъ ее въ свою пользу.

Благодаря связи (правда, далеко не полной) между сознательными расцѣнками и товарной цѣной, послѣдняя можетъ быть объяснена общей

теорією хозяйственныхъ расцѣнокъ. Правда, и въ товарной цѣнѣ имѣются безсознательные элементы, но эти элементы не составляютъ всего существа товарной цѣны и не препятствуютъ преобладанію въ товарной цѣнѣ чисто рационалистическихъ элементовъ.

Совсѣмъ иное слѣдуетъ сказать относительно денегъ. Деньги не являются предметомъ самостоятельныхъ расцѣнокъ (т. е. расцѣнокъ въ связи съ покупательной силой денегъ), ихъ цѣнность создается совсѣмъ инымъ путемъ и воспринимается каждымъ участникомъ мѣнового оборота совершенно пассивно, какъ нѣчто объективно данное и не могущее быть измѣненнымъ. Какова бы ни была цѣнность денегъ, это не вліяетъ на хозяйственное поведеніе лицъ, участвующихъ въ мѣновомъ оборотѣ. Только государство, выпускающее новые денежные знаки въ обращеніе, можетъ ставить себѣ цѣлью повліять на цѣнность денежной единицы въ томъ или другомъ направленіи, но и то обычно такія задачи не преслѣдуются государственной властью, относящейся, какъ общее правило, къ цѣнности денежной единицы столь же пассивно, какъ и любой частный человѣкъ.

Цѣнность денегъ есть всецѣло социальное явленіе, продуктъ стихійныхъ безсознательныхъ народнохозяйственныхъ процессовъ. Вотъ почему общая теорія цѣнности товаровъ не можетъ объяснить цѣнности денегъ. Теорія предѣльной полезности отправляется отъ предположенія, что цѣнность есть результатъ сознательныхъ оцѣнокъ оцѣнивающаго субъекта. Между тѣмъ цѣнность денегъ является передъ нами, какъ нѣчто объективно данное всей совокупностью мѣновыхъ отношеній. Деньги сами по себѣ никогда не оцѣниваются нами. Мы ихъ цѣнимъ лишь, какъ средство пріобрѣсти тѣ или иные хозяйственные предметы. Но сколько именно можно получить хозяйственныхъ предметовъ въ обмѣнъ на данную сумму денегъ, это зависитъ не отъ нашей воли, а отъ объективныхъ условій рынка, и какова бы ни была цѣнность денегъ, иначе говоря, ихъ покупательная сила, это ни малѣйшимъ образомъ не вліяетъ на наше отношеніе къ деньгамъ: и при малой, и при большой цѣнности денегъ, онѣ въ равной мѣрѣ будутъ израсходованы, какъ орудіе обмѣна или платежное средство, ибо ни на что иное деньги не нужны.

II.

Отъ чего же зависитъ высота средней цѣнности денежной единицы въ каждый данный моментъ? Подъ вліяніемъ какихъ факторовъ цѣнность эта претерпѣваетъ измѣненія?

Въ предшествующей главѣ была указана формула для опредѣленія цѣнности денежной единицы. Вотъ эта формула:

$$\frac{1}{C} = \frac{K}{DC + D_1 C_1}$$

Иными словами, цѣнность денегъ есть функція 5 переменныхъ: количества имѣющихся на рынкѣ товаровъ, количества самихъ денегъ, скорости ихъ оборота, количества орудій кредита и скорости оборота послѣднихъ. Всѣ эти величины крайне измѣнчивы и, притомъ, измѣнчивы въ самыхъ различныхъ направленіяхъ, независимо другъ отъ друга: при не-

измѣнномъ количествѣ денегъ можетъ возрастать или сокращаться скорость ихъ оборота, можетъ возрастать или сокращаться кредитъ и скорость оборота орудіи кредита. Что касается количества товаровъ, то эта величина также можетъ значительно измѣняться въ различныхъ направленіяхъ при томъ же количествѣ денегъ.

Если принять, что количество денегъ намъ извѣстно, то все же формула цѣнности денегъ окажется уравненіемъ съ четырьмя неизвѣстными, а такія уравненія не допускаютъ, какъ извѣстно, опредѣленнаго рѣшенія.

Однако, такой отрицательный выводъ не будетъ правильнымъ разрѣшеніемъ проблемы цѣнности денегъ. Дѣло въ томъ, что между факторами цѣнности денегъ существуетъ извѣстная внутренняя связь, которая даетъ намъ возможность прійти къ опредѣленному рѣшенію проблемы.

Если бы мы предположили очень значительное увеличеніе количества денегъ въ странѣ (что наблюдается почти исключительно при выпускахъ въ странѣ бумажныхъ денегъ), то при нормальныхъ условіяхъ хозяйственной жизни мы должны были бы ожидать и соответствующаго расширенія кредита, что должно создавать тенденцію къ соответствующему подъему товарныхъ цѣнъ (конечно, не строго равномерному и пропорціональному для всѣхъ товаровъ, но нѣсколько приближающемуся къ таковому). Но такъ какъ значительные выпуски бумажныхъ денегъ всегда происходятъ при ненормальныхъ условіяхъ народнаго хозяйства, то въ этихъ ненормальныхъ условіяхъ усиленные выпуски сопровождаются не расширеніемъ, а сокращеніемъ кредита. Вліяніе на товарныя цѣны увеличенныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ будетъ въ этомъ случаѣ до нѣкоторой степени компенсировано сокращеніемъ кредита. Этимъ объяснялся, какъ было показано въ предыдущей главѣ, сравнительно незначительный подъемъ товарныхъ цѣнъ въ Россіи, въ первое время войны.

Однако, для экономической науки гораздо важнѣе выяснить факторы цѣнности денегъ, независимые отъ измѣненія количества денегъ. Дѣло въ томъ, что незначительныя измѣненія количества денегъ обычно не оказываютъ, сами по себѣ, никакого вліянія на общій уровень товарныхъ цѣнъ, по причинамъ, которыя были разъяснены въ предыдущей главѣ. Значительныя же измѣненія количества денегъ происходятъ почти исключительно при выпускахъ бумажныхъ денегъ.

Правда, въ исторіи добычи драгоцѣнныхъ металловъ мы знаемъ эпохи, когда міровая добыча того или иного благороднаго металла значительно возростала или сокращалась. Эпохи значительнаго роста міровой добычи благородныхъ металловъ переживались неоднократно, напр., въ XVI столѣтіи, послѣ открытія Америки, затѣмъ въ пятидесятыхъ годахъ прошлаго вѣка, послѣ открытія калифорнійскихъ и австралійскихъ золотыхъ росыпей. Напротивъ, первая половина прошлаго вѣка была временемъ значительнаго сокращенія добычи благородныхъ металловъ, точно такъ же, какъ и семидесятые и восьмидесятые годы того же вѣка.

Однако, изъ весьма значительнаго измѣненія міровой добычи благородныхъ металловъ въ различныя историческія эпохи было бы неправильно дѣлать заключеніе, что столь же значительно измѣнялось количество денегъ въ народномъ хозяйствѣ. Дѣло въ томъ, что наличные запасы благородныхъ металловъ въ обращеніи всего міра такъ громадны сравнительно

но съ ежегодной добычей этихъ металловъ, что даже самыя значительныя колебанія добычи очень слабо отражаются на величинѣ этихъ запасовъ.

Такъ, напр., до войны считали, что ежегодная міровая добыча золота составляла всего около 2—3% мірового запаса золота. Если бы міровая добыча золота внезапно удвоилась, то на общемъ запасѣ золота это отразилось бы едва замѣтно. Правда, если бы добыча золота возрастала въ теченіе ряда лѣтъ, то это, въ концѣ концовъ, значительно отразилось бы и на міровыхъ запасахъ золота. Но вѣдь нужно принять въ соображеніе, что за рядъ лѣтъ измѣнилось бы не только количество золота, но и количество другихъ товаровъ, продаваемыхъ на рынкахъ всего міра, а также глубоко измѣнились бы и общія условія мірового хозяйства. За десятокъ-другой лѣтъ въ наше быстро идущее время вырастаютъ цѣлыя новыя отрасли промышленности, создаются совершенно новыя условія кредита, открываются новыя міровыя рынки, дѣлаютъ огромныя успѣхи промышленность и торговля и т. д., и т. д.

Все это существенно измѣняетъ цѣнность денегъ въ различныхъ направленіяхъ, и, такимъ образомъ, вліяніе увеличенія добычи благородныхъ металловъ болѣе или менѣе нейтрализуется и почти не чувствуется рынкомъ. Вотъ почему, когда дѣло идетъ о металлическихъ деньгахъ, измѣненіе цѣнности ихъ почти никогда не приходится ставить въ связь съ ихъ количествомъ: для короткихъ періодовъ времени количество благороднаго металла можно практически считать стаціонарнымъ, а при большихъ періодахъ времени мѣняется столько факторовъ цѣнности денегъ, что вліяніе количественнаго фактора учесть невозможно.

Только въ области бумажно-денежнаго обращенія, когда количество денегъ въ той или иной странѣ измѣняется очень быстро и въ огромныхъ размѣрахъ, вліяніе этого фактора можетъ быть учтено въ полной мѣрѣ. При этомъ имѣетъ значеніе также и то обстоятельство, что бумажныя деньги, по самой своей природѣ, являются деньгами только въ предѣлахъ даннаго государства и, кромѣ того, не могутъ пріобрѣтать характера товара, превращаясь въ предметы потребленія, какъ металлическія деньги, которыя, съ одной стороны, являются міровыми деньгами, а съ другой стороны, имѣютъ промышленное примѣненіе, будучи обращаемы въ предметы украшенія. По всѣмъ этимъ причинамъ, только въ области бумажныхъ денегъ, вліяніе на цѣнность денегъ количественнаго фактора выступаетъ съ полной ясностью и опредѣленностью.

Въ области же металлическихъ денегъ о количественномъ факторѣ говорить не приходится почти никогда.

III.

Въ исторіи хозяйства мы знаемъ двѣ эпохи, когда количество драгоценныхъ металловъ въ распоряженіи цивилизованнаго человѣчества увеличилось очень значительно—это, во-первыхъ, эпоха открытія Америки и, во-вторыхъ, эпоха открытія калифорнійскихъ и австралійскихъ рудниковъ въ концѣ 40-хъ и началѣ 50-хъ годовъ закончившагося вѣка.

Открытіе Америки привело къ полному преобразованію условій снабженія Европы драгоценными металлами. Вмѣстѣ съ тѣмъ, послѣдовала и

такъ называемая великая революція цѣнъ. По обычному взгляду революція эта была непосредственно вызвана увеличеніемъ количества денегъ въ обращеніи. „Со времени Жана Бодена—утверждаютъ, напримѣръ, столь компетентные авторы, какъ Нассе и Лексисъ въ извѣстномъ коллективномъ курсѣ политической экономіи подъ редакціей Шёнберга,—никто не возбуждалъ серьезнаго и обосновавшаго сомнѣнія, что причина революціи цѣнъ XVI вѣка заключалась въ американскомъ производствѣ серебра“. Въ противоположность этому я смѣю думать, что такое сомнѣніе не только вполне законно, но, какъ увидитъ читатель, и можетъ быть обосновано серьезными аргументами.

Прежде всего, каковы были размѣры этой революціи? Современники и, въ частности, Боденъ, думали, что въ XVI вѣкѣ произошло огромное общее повышение цѣнъ—по крайней мѣрѣ, въ десять разъ сравнительно съ предшествующимъ временемъ. Затѣмъ стали говорить о повышеніи цѣнъ въ шесть разъ (Ортицъ). Адамъ Смитъ думалъ, что цѣны повысились въ три или четыре раза. Новѣйшій изслѣдователь этого вопроса, располагавшій значительно большимъ фактическимъ матеріаломъ, чѣмъ его предшественники, Вибе, приходитъ къ тому выводу, что въ XVI—XVII вѣкѣ въ Эльзасѣ и Франціи товарныя цѣны повысились, въ среднемъ, приблизительно вдвое, въ Англіи въ два съ половиною раза, въ Испаніи, быть можетъ, такъ же, какъ и въ Англіи, а въ Италіи совсѣмъ не повысились, или повысились очень незначительно. Вообще, по мнѣнію Вибе, „замѣчательно, что каждое новое изслѣдованіе приходитъ къ признанію меньшаго и меньшаго размѣра происшедшаго обезцѣненія денегъ“. (Wiebe. Zur Geschichte der Preisrevolution des XVI und XVII Jahrhunderts. 1895. Стр. 180).

Итакъ, размѣры „революціи цѣнъ“ XVI вѣка были далеко не такъ грандіозны, какъ это казалось современникамъ, привыкшимъ къ устойчивости общаго уровня товарныхъ цѣнъ въ средніе вѣка. Но все же фактъ значительнаго повышения товарныхъ цѣнъ во многихъ странахъ XVI вѣка Западной Европы и, особенно, въ Англіи, не можетъ подвергаться сомнѣнію. Чѣмъ же было вызвано это повышение?

Самъ Вибе приходитъ къ тому выводу, что единственной общей причиной, которая могла вызвать такое общее явленіе, какъ повышение цѣнъ большинства товаровъ сельскохозяйственнаго производства (именно эти товары преимущественно повысились въ цѣнѣ, между тѣмъ какъ цѣны фабрикатовъ повысились гораздо меньше), могло быть только увеличеніе производства драгоценныхъ металловъ и, въ частности, серебра. Однако, заключеніе Вибе построено всецѣло на томъ, что никакой иной общей причины происшедшаго общаго измѣненія цѣнъ онъ указать не можетъ. Разсуждая по методу остатковъ, онъ признаетъ такой причиной приливъ серебра изъ Америки. Но заключенія по методу остатковъ всегда мало убѣдительны, такъ какъ крайне трудно установить, что никакая другая причина, кромѣ имѣющей въ виду, не могла вызвать данное явленіе.

Въ частности, можно совершенно удовлетворительно объяснить повышение уровня цѣнъ въ XVI вѣкѣ, и не становясь на почву количественной теоріи денегъ, какъ это дѣлаетъ Вибе, равно какъ и другіе изслѣдователи этой эпохи. Прежде всего, нужно отрѣшиться отъ мысли, что

повышеніе цѣнъ земледѣльческихъ продуктовъ въ теченіе столѣтія на 100—150% представляетъ собою нечто совершенно исключительное. Возьмемъ, напр., Россію. Цѣна важнѣйшихъ сельскохозяйственныхъ продуктовъ поднялась за XIX вѣкъ въ Россіи во всякомъ случаѣ не въ меньшей пропорціи, мы пережили за это время нисколько не меньшую революцію цѣнъ, чѣмъ Западная Европа въ XVI вѣкѣ и, однако, для объясненія этой революціи вовсе не приходится прибѣгать къ количественной теоріи денегъ. Причина повышенія цѣнъ въ Россіи объясняется, по общему мнѣнію, тѣмъ, что въ Россіи за это время происходило быстрое развитіе денежнаго хозяйства, а этотъ процессъ всегда сопровождается поднятіемъ товарныхъ цѣнъ. При господствѣ натурального хозяйства правильный и постоянный денежный спросъ на продукты отсутствуетъ. Ростъ денежнаго хозяйства выражается, прежде всего, въ появленіи усиленнаго спроса на тѣ продукты домашняго производства, которые въ прежнее время производились и потреблялись въ предѣлахъ одного и того же хозяйства; именно этотъ усиленный денежный спросъ и разбиваетъ границы натурального хозяйства. Продуктъ начинаетъ продаваться по повышеннымъ цѣнамъ и потому процессъ превращенія натурального хозяйства въ денежное неизмѣнно сопровождается, какъ убѣждаетъ насъ повседневный опытъ, повышеніемъ общаго уровня цѣнъ продуктовъ, производившихся раньше для собственнаго потребленія. И теперь мы нерѣдко можемъ наблюдать этотъ процессъ при проведеніи, напр., новой желѣзнодорожной линіи въ глухой мѣстности съ натуральнымъ хозяйствомъ. Въ результатъ происходитъ общее повышеніе цѣнъ всякаго рода продуктовъ мѣстнаго производства, въ особенности продуктовъ сельскаго хозяйства и разнаго рода сырья.

Именно въ энергичномъ развитіи въ Западной Европѣ XVI в. денежнаго хозяйства и слѣдуетъ видѣть основную причину связанной съ этой эпохой революціи цѣнъ. Въ XVI вѣкѣ въ Западной Европѣ закладываются основы существующаго капиталистическаго строя—развиваются новыя формы промышленности, быстро растетъ торговля, измѣняются условія сельскаго хозяйства, растетъ городъ насчетъ деревни, и подъ вліяніемъ всѣхъ этихъ переменъ наблюдается въ важнѣйшихъ странахъ Европы приростъ населенія, долгое время передъ этимъ бывшаго въ стационарномъ состояніи—причемъ этотъ приростъ приходится преимущественно на города. Ростъ города былъ равносильенъ росту денежнаго спроса на сельскохозяйственные продукты. Все это совершенно достаточно для объясненія послѣдовавшаго повышенія цѣнъ. И только такое объясненіе „великой революціи цѣнъ“ согласуется съ фактами, рѣшительно неукладывающимися въ рамки количественной теоріи, въ которыя ихъ желаютъ уложить сторонники послѣдней.

Такъ, прежде всего, не подлежитъ сомнѣнію, что повышеніе цѣнъ началось задолго до того, какъ въ Европу стали прибывать значительныя количества американскаго серебра (что касается до золота, то увеличеніе его добычи было, сравнительно, очень незначительно и никакого вліянія на цѣны оказать не могло). Весьма значительное повышеніе цѣнъ произошло уже въ первой половинѣ XVI вѣка, а серебро стало прибывать въ Европу въ большихъ количествахъ только во второй половинѣ вѣка. Этотъ фактъ никакъ не согласуется съ мнѣніемъ, что великая революція цѣнъ

была вызвана подвозомъ американскаго серебра; и потому многіе изслѣдователи, объясняющіе повышение цѣнъ во вторую половину вѣка приливомъ американскаго серебра, для первой половины принуждены искать другой причины. Гельферихъ, напр., видитъ важнѣйшую причину повышения цѣнъ до 1560 г. „въ дѣйствіи происшедшихъ измѣненій въ обращеніи денегъ“—въ томъ, что въ средніе вѣка драгоцѣнные металлы сохранялись въ видѣ сокровища, а съ наступленіемъ новаго времени стали поступать въ обращеніе, и что одновременно съ этимъ стали развиваться сдѣлки въ кредитъ. Но именно въ этомъ и сказывалось развитіе денежнаго хозяйства.

Если же повышение цѣнъ въ первую половину XVI вѣка было вызвано другими причинами, а не приливомъ американскаго серебра, то почему продолженіе того же процесса повышения цѣнъ слѣдуетъ приписывать измѣненію количества драгоцѣнныхъ металловъ? Почему развитіе денежнаго хозяйства не могло и во второй половинѣ вѣка создать повышательное движеніе цѣнъ?

Затѣмъ слѣдуетъ признать весьма характернымъ, что наибольшее повышение цѣнъ обнаружилось въ Англіи—странѣ, въ которую непосредственно не притекало американское серебро, но въ которой процессъ развитія новаго хозяйственнаго строя шелъ наиболѣе интенсивно и которая пережила въ XVI вѣкѣ цѣлую аграрную революцію.

Если бы общее повышение цѣнъ въ XVI вѣкѣ было вызвано приливомъ американскаго серебра, то слѣдовало бы ожидать такой картины. Повышеніе должно было начаться во второй половинѣ вѣка и наиболѣе рѣзко выразиться въ той странѣ, которая непосредственно получала это серебро—въ Испаніи. Затѣмъ, мало-по-малу, по мѣрѣ распространенія между отдѣльными странами міра испанскаго серебра при помощи торговли, повышение должно было бы захватывать и другія страны.

Дѣйствительность даетъ намъ картину совсѣмъ другого рода. По словамъ того же Вибе, „большая часть повышения цѣнъ (въ Испаніи) приходится на время до 1560 г.“ т. е. когда приливъ значительныхъ количествъ серебра изъ Америки едва начался. Наибольшее повышение цѣнъ въ XVI вѣкѣ обнаружилось, какъ признаетъ Вибе, въ Англіи, причемъ это повышение началось до 1560 г.—т. е. до того времени, когда испанское серебро могло, путемъ торговли, притекать въ Англію. Не доказываетъ ли это несостоятельность обычнаго объясненія „великой революціи цѣнъ“ приливомъ американскаго серебра?

Это чувствуетъ, повидимому, и самъ Вибе, упорствующій, тѣмъ не менѣе, на обычномъ объясненіи, ставшемъ, какъ видно изъ вышесказанныхъ словъ Нассе и Лексиса, какъ бы догматомъ вѣры современной экономической науки. Чтобы пойти противъ догмата, требуется извѣстное мужество, а Вибе имъ не обладаетъ. Тѣмъ не менѣе, изъ подъ его пера выливаются слѣдующія строки: „Пока царила количественная теорія, не чувствовалось потребности искать другой причины революціи цѣнъ, такъ какъ очень значительное увеличеніе количества денегъ несомнѣнно имѣло мѣсто. Но... чѣмъ тщательнѣе изслѣдовалась хозяйственная исторія того времени, тѣмъ менѣе стала обнаруживаться склонность признавать причиной такой значительной и глубокой революціи только увеличеніе коли-

чества денег" (тамъ же стр. 194). Это совершенно вѣрно, и жаль, что самъ Вибе еще не освободился изъ-подъ власти количественной теоріи и потому остановился на полудорогѣ...

Конечно, приливъ драгоцѣнныхъ металловъ изъ Америки не былъ фактомъ безразличнымъ въ хозяйственной исторіи Европы; если бы этого прилива не было, то Европа въ XVI вѣкѣ, съ ея быстро развивавшимся денежнымъ хозяйствомъ, могла бы почувствовать извѣстный недостатокъ въ наличныхъ деньгахъ, что должно было бы повести къ развитію сдѣлокъ въ кредитъ или ускоренію оборотовъ денегъ. Это могло бы сдѣлать темпъ развитія денежнаго хозяйства менѣе быстрымъ, но все же цѣны должны были бы подняться подъ вліяніемъ роста денежнаго хозяйства; приливъ драгоцѣнныхъ металловъ изъ Америки былъ обстоятельствомъ, лишь содѣйствовавшимъ развитію денежнаго хозяйства и росту товарныхъ цѣнъ, но отнюдь не конечной причиной, вызвавшей всѣ эти сложные процессы.

Другой эпохой, когда добыча драгоцѣнныхъ металловъ (золота) внезапно увеличилась не менѣе значительно, были 50-е года закончившагося вѣка, эпоха открытія калифорнійскихъ россыпей и австралійскихъ рудниковъ. И въ это время экономисты настаивали на обезцѣненіи золота подъ вліяніемъ увеличенія его добычи; но если въ это время и наблюдалось повышеніе товарныхъ цѣнъ, то такое незначительное, что самый фактъ его очень споренъ. Во всякомъ случаѣ, исторія цѣнъ этого времени не даетъ никакихъ основаній заключать о какомъ-либо непосредственномъ вліяніи австралійскаго и калифорнійскаго золота.

IV.

На-ряду съ болѣе продолжительными періодами измѣненія товарныхъ цѣнъ всѣмъ хорошо извѣстны правильныя періодическія колебанія товарныхъ цѣнъ, охватывающія приблизительно десятилѣтія. Колебанія эти находятся въ связи съ тѣмъ характернымъ явленіемъ капиталистическаго строя, которое было названо авторомъ этой книги промышленнымъ цикломъ. Въ восходящемъ фазисѣ промышленнаго цикла товарныя цѣны растутъ; затѣмъ слѣдуетъ кризисъ, и цѣны начинаютъ падать, чѣмъ характеризуется нисходящій фазисъ промышленнаго цикла. Промышленный циклъ представляетъ собой типичное явленіе современнаго хозяйства и наблюдается во всѣхъ капиталистическихъ странахъ съ большей или меньшей правильностью.

Относительно этихъ періодическихъ колебаній денежныхъ цѣнъ не можетъ быть никакого сомнѣнія, что они не находятся ни въ малѣйшей связи съ колебаніями количества денегъ. Между гѣмъ, колебанія эти весьма значительны и устанавливаются статистически безъ малѣйшаго труда при помощи метода такъ назыв. „чиселъ показателей“. Кривыя „чиселъ показателей“ показываютъ правильныя волны денежныхъ цѣнъ въ зависимости отъ фазисовъ промышленнаго цикла, причемъ въ фазисахъ подъема „число показателей“ стоитъ выше, чѣмъ въ фазисѣ упадка, верѣдко на нѣсколько десятковъ процентовъ.

Это является фактическимъ доказательствомъ, что цѣнность денегъ

можетъ весьма значительно измѣняться совершенно независимо отъ измѣненія количества денегъ въ народномъ хозяйствѣ. Относительно причинъ измѣненія цѣнности денегъ въ болѣе продолжительные промежутки времени, напр., въ эпоху великой революціи цѣнь, въ шестидесятыхъ годахъ и въ новѣйшую эпоху вздорожанія жизни, въ экономической литературѣ идутъ споры, одни экономисты ставятъ эти измѣненія цѣнь въ связь съ измѣненіемъ количества денегъ, другіе такую связь отрицаютъ.

Мнѣ эта связь кажется весьма сомнительной, и я считаю болѣе правильнымъ объяснять и эти колебанія цѣнности денегъ по аналогіи съ колебаніями денежныхъ цѣнь въ болѣе короткіе промежутки времени. Во всякомъ случаѣ только измѣненія цѣнности денегъ этого послѣдняго рода, находящіяся въ связи съ фазами промышленнаго цикла, могутъ считаться объясненными наукой въ достаточной степени.

Въ этой книгѣ не мѣсто развивать теорію промышленнаго цикла. Отъ чего бы ни зависѣло движеніе промышленнаго цикла, во всякомъ случаѣ, ясно, что въ измѣненіи общаго уровня денежныхъ цѣнь, сопутствующемъ движенію промышленнаго цикла, отражается общее состояніе промышленной конъюнктуры. Иначе говоря, нужно признать, что цѣнность денегъ непосредственно опредѣляется общей конъюнктурой товарнаго рынка.

Конъюнктура эта представляетъ собой нѣчто въ высокой степени измѣнчивое во времени. Въ восходящемъ фазисѣ промышленнаго цикла конъюнктура благоприятствуетъ подъему товарныхъ цѣнь, иначе говоря, паденію цѣнности денегъ. Объясняется это ростомъ въ это время спроса на всевозможные товары. И хотя въ этомъ фазисѣ быстро возрастаетъ также и предложеніе, но спросъ растетъ еще быстрѣе предложенію.

Какимъ же образомъ спросъ на товары можетъ возрасти при неизмѣнномъ количествѣ денегъ? Дѣло устроивается слѣдующимъ образомъ: съ одной стороны, увеличивается скорость оборота денегъ, благодаря чему та же сумма денегъ, оборачиваясь быстрѣе, соотвѣтственно умножаетъ свою покупательную силу. Съ другой стороны, значительно возрастаетъ кредитъ, являющійся самостоятельной покупательной силой наравнѣ съ наличными деньгами.

Такимъ образомъ, при благоприятной конъюнктурѣ оказывается возможнымъ значительный ростъ товарныхъ цѣнь (иначе говоря, значительное паденіе цѣнности денегъ) при неизмѣнномъ количествѣ денегъ въ народномъ хозяйствѣ. Обратное происходитъ въ нисходящемъ фазисѣ промышленнаго цикла, при неблагоприятной конъюнктурѣ товарнаго рынка.

Смѣна этихъ фазисовъ находитъ себѣ объясненіе въ теоріи промышленныхъ кризисовъ, которой мы здѣсь касаться не будемъ. Достаточно лишь указать на тотъ, всѣмъ извѣстный, механизмъ, при посредствѣ котораго измѣняется цѣнность денегъ въ зависимости отъ движенія промышленнаго цикла.

Понимая этотъ механизмъ, мы можемъ объяснить и колебанія цѣнности денегъ въ болѣе продолжительные періоды времени. Отъ чего зависѣлъ, на примѣръ, подъемъ товарныхъ цѣнь въ послѣднія два десятилѣтія, являющійся періодомъ рѣзко выраженнаго вздорожанія жизни въ то время, какъ два предшествовавшія десятилѣтія характеризовались, наоборотъ, низкими цѣнами? Измѣненіемъ конъюнктуры товарнаго рынка. Чѣмъ было

вызвано это измененіе конъюнктуры, надъ этимъ мы останавливаться не можемъ. Скажемъ только, что и болѣе обширные періоды паденія и подъема цѣнности денегъ должны быть объясняемы такъ же, какъ мы объясняемъ болѣе короткіе періоды волнообразныхъ колебаній цѣнности денегъ, охватывающіе собой приблизительно десятилѣтія.

Правда, слѣдуетъ признать, что болѣе обширные періоды подъема и упадка денежныхъ цѣнъ изучены наукой гораздо менѣе, чѣмъ болѣе короткія циклическія колебанія. Тутъ передъ экономистомъ открывается новая, еще почти не изслѣдованная наукой, область. Но все заставляетъ думать, что и въ этой области дѣйствуютъ тѣ же реальныя силы, механизмъ которыхъ намъ ясенъ въ примѣненіи къ фазисамъ промышленнаго цикла.

Резюмируя сказанное, мы должны еще разъ подчеркнуть, что цѣнность денегъ есть явленіе совершенно иного порядка, чѣмъ цѣнность какого-либо товара. Цѣнность товара есть результатъ болѣе или менѣе сознательныхъ оцѣнокъ лицъ, потребляющихъ и производящихъ данный товаръ. Напротивъ, цѣнность денегъ есть совершенно безсознательный стихійный продуктъ общей конъюнктуры товарнаго рынка.

Если оставить въ сторонѣ случаи очень быстрого и значительнаго увеличенія количества денегъ (что имѣетъ мѣсто почти исключительно при выпускахъ бумажныхъ денегъ), то почти никогда причины этихъ измененій не заключаются въ измененіи количества денегъ въ народномъ хозяйствѣ. Количественная теорія имѣетъ, такимъ образомъ, примѣненіе только къ бумажно-денежному обращенію.

Исходя изъ этого, мы можемъ придти къ слѣдующему заключенію относительно научнаго значенія двухъ конкурировавшихъ между собой доселѣ въ политической экономіи теорій цѣнности денегъ — количественной теоріи и теоріи Тука, которая названа въ этой книгѣ „товарной“ теоріей. Количественная теорія абстрактно совершенно справедлива. Но въ примѣненіи къ конкретнымъ фактамъ, благодаря ограниченіямъ, которыя она требуетъ, она даетъ очень мало по отношенію къ металлическому денежному обращенію и только по отношенію къ бумажно-денежному обращенію сохраняетъ все свое значеніе. Товарная же теорія Тука хотя и совершенно неудовлетворительна въ своей абстрактной формѣ, свидѣтельствуешь о правильномъ пониманіи Тукомъ фактическаго строенія товарныхъ цѣнъ и совершенно правильно ищетъ объясненія цѣнности денегъ въ условіяхъ не денежнаго, но товарнаго рынка. Въ случаяхъ металлическаго денежнаго обращенія именно въ этой послѣдней области и коренятся факторы измененія цѣнности денегъ. Нужно, однако, избѣгать при объясненіи измененія общаго уровня денежныхъ цѣнъ ошибокъ Тука, не понимавшаго, что условія строенія относительной цѣны отдѣльнаго товара совершенно инныя, чѣмъ общаго уровня денежныхъ цѣнъ.

Утверждая, что, при условіи металлическаго обращенія, цѣнность денегъ коренится въ общемъ состояніи товарнаго рынка, а отнюдь не въ размѣрахъ добычи денежныхъ металловъ, я сближаюсь съ теоріей Тука, который слѣдовалъ совершенно правильному научному инстинкту, стремясь объяснить колебанія цѣнности денегъ условіями товарнаго рынка, а отнюдь не условіями производства золота и серебра. Однако, моя теорія цѣнности денегъ не тождественна съ теоріей Тука: для Тука цѣнность

денегъ есть не что иное, какъ производное денежныхъ цѣнъ отдѣльныхъ товаровъ; для меня же цѣнность денегъ есть отраженіе общей конъюнктуры товарнаго рынка.

Тукъ игнорируетъ общіе факторы измѣненія цѣнности денегъ и признаетъ лишь частные факторы, дѣйствующіе по отношенію къ каждому отдѣльному товару. Съ моей же точки зрѣнія измѣненія цѣнности денегъ вызываются не измѣненіями условій спроса и предложенія отдѣльныхъ товаровъ, а измѣненіями общей конъюнктуры товарнаго рынка, иначе говоря общими условіями товарно-денежнаго рынка.

Тукъ выводилъ средній уровень товарныхъ цѣнъ изъ цѣнъ отдѣльныхъ товаровъ, я же объясняю цѣны отдѣльныхъ товаровъ какъ явленіе производное отъ общаго уровня товарныхъ цѣнъ, отъ общей конъюнктуры рынка.

Поэтому изложенную теорію цѣнности денегъ я бы назвалъ *конъюнктурной* теоріей цѣнности денегъ, противопоставляя ее какъ товарной теоріи Тука, такъ и количественной теоріи.

Конъюнктурная теорія цѣнности денегъ является дальнѣйшимъ развитіемъ товарной теоріи Тука. Что касается количественной теоріи денегъ, то она мною не отвергается, но признается не имѣющей практическаго значенія въ случаяхъ металлическаго денежнаго обращенія. Въ случаяхъ же бумажно-денежнаго обращенія я, становлюсь на почву количественной теоріи денегъ, слѣдуя въ данномъ случаѣ примѣру почти всѣхъ сторонниковъ теоріи Тука. Напомню, что и самый выдающійся изъ нихъ—Карлъ Марксъ—по отношенію къ явленіямъ бумажно-денежнаго обращенія также принималъ количественную теорію.

Приведенныя теоретическія соображенія относительно факторовъ, управляющихъ цѣнностью денегъ, приводятъ къ опредѣленнымъ выводамъ и въ области политики денежнаго обращенія.

До сихъ поръ государственная власть почти не ставила себѣ задачей планомерно вліять на цѣнность денегъ. То же, правда, нужно сказать и относительно цѣнности товаровъ: и въ этой области общественная власть, какъ общее правило, держала себя совершенно пассивно, предоставляя строеніе товарныхъ цѣнъ свободной игрѣ экономическихъ силъ. Однако, между этими двумя областями хозяйственной жизни—цѣнностью товаровъ и цѣнностью денегъ—имѣется, какъ выше указано, глубокое принципиальное различіе: цѣнность товаровъ строится на основѣ сознательныхъ расцѣнокъ отдѣльныхъ индивидовъ, чѣмъ государство управлять не можетъ; напротивъ, цѣнность денегъ есть безсознательный стихійный продуктъ соціальнаго взаимодействія, вполне допускающаго государственное регулированіе. Поэтому задача планомерной политики денежнаго обращенія, ставящей себѣ цѣлью регулированіе цѣнности денегъ, не заключаетъ въ себѣ ничего невозможнаго. А такъ какъ денежное обращеніе всѣхъ важнѣйшихъ европейскихъ государствъ въ настоящее время глубоко разстроено войной, то для экономической науки выдвигается на первый планъ новая задача огромной практической важности—выработать основы рациональной денежной политики.

Г Л А В А IV.

Бумажныя деньги въ ихъ отношеніяхъ къ металлическимъ.

I. Случай паритета бумажныхъ и металлическихъ денегъ. Случай дизажіо бумажныхъ денегъ на металлъ. Русская денежная реформа. Девальвація и сверхвалюація. II. Австрійская денежная реформа. Дизажіо на серебро. III. Лажъ. Его экономическая природа. Различныя теоріи лажа. IV. Положительное разрѣшеніе проблемы лажа.

I.

Историческій опытъ показываетъ, что въ большинствѣ случаевъ при господствѣ бумажноденежной системы бумажноденежная единица отклоняется въ своей цѣнности отъ металлической единицы, на которую обозначены бумажныя деньги.

Однако, это не можетъ считаться правиломъ, не имѣющимъ исключеній. Намъ извѣстны случаи, когда при господствѣ бумажныхъ денегъ ихъ цѣнность въ теченіе продолжительнаго времени не уклонялась или почти не уклонялась отъ цѣнности металлической денежной единицы, на которую онѣ были обозначены.

Такъ, изъ болѣе старой исторіи бумажныхъ денегъ можно указать хотя бы на билеты Англійскаго банка за время от 24 февраля 1797 г., когда былъ прекращенъ размѣнъ этихъ билетовъ на золото (благодаря чему они стали бумажными деньгами) до ноября 1799 г. Въ теченіе почти трехъ лѣтъ цѣна унціи золота въ Лондонѣ стояла приблизительно на томъ же уровнѣ, какъ и до прекращенія размѣна: до 1797 г., обычная цѣна унціи золота была 3 ф. 17 ш. 6 п. (повышаясь иногда—какъ, напр., въ 1784—85 г.г. до 3 ф. 17 ш. 10 п.), между тѣмъ какъ въ 1797—99 г.г. цѣна унціи золота колебалась между 3 ф. 17 ш. 6 п. и 3 ф. 17 ш. 10 п. Приостановка размѣна совершенно не отразилась на цѣнѣ унціи золота, которая въ маѣ 1797 г. оставалась попрежнему 3 ф. 17 ш. 6 п. (См. объ этомъ William Blake. Observations on the Principles which regulate the course of Exchanges. London. 1810).

Въ первые годы XIX вѣка цѣнность билетовъ Англійскаго банка разошлась съ цѣнностью золота, но сравнительно незначительно; и только въ 1809—10 г.г. цѣнность бумажной денежной единицы въ Англии сильно упала по отношенію къ золоту.

Другой болѣе недавній примѣръ устойчивости цѣнности неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ представляютъ собой билеты Французскаго банка послѣ приостановки ихъ размѣна во время франко-прусской войны. Но самый замѣчательный случай этого рода мы находимъ въ исторіи австрійской денежной системѣ за время отъ 1892 г., когда въ Австріи была введена новая денежная единица, и до Балканской войны 1912 г.

Австрійская денежная реформа 1892 г., вмѣстѣ съ вытекшими изъ нея мѣропріятіями въ области денежной политики, составила собой эпоху въ исторіи денежнаго обращенія. Сама реформа, по ея первоначальному замыслу, не представляла собой ничего особо примѣчательнаго и сводилась первоначально лишь къ мѣрамъ перехода отъ бумажной валюты къ золотой. Для этого была введена новая денежная единица—крона, равная

половина гульдена, причемъ предполагалось, что кроны будутъ черезъ нѣкоторое время свободно размѣниваться на золото.

Однако, самый срокъ размѣна кронъ на металлъ пришлось отложить по той причинѣ, что въ 1892 г. золотой запасъ, которымъ располагалъ Австро-Венгерскій банкъ, былъ сравнительно очень не великъ: къ концу 1892 г. банкъ имѣлъ въ своихъ кладовыхъ на 240 милліоновъ кронъ золота и на 337 милліоновъ кронъ серебра, причемъ въ обращеніи было государственныхъ бумажныхъ денегъ на 632 милліона кронъ и билетовъ Австро-Венгерскаго банка на 921 милліонъ кронъ. При такомъ незначительномъ золотомъ запасѣ размѣнъ бумажныхъ денегъ на золото былъ невозможенъ и потому, при всемъ желаніи руководителей реформы возможно скорѣе перейти къ золотѣ валютѣ, самый срокъ введенія размѣна пришлось отсрочить.

Въ теченіе нѣсколькихъ послѣдующихъ лѣтъ австрійское финансовое вѣдомство дѣятельно готовится къ введенію размѣна и принимаетъ разнообразныя мѣры къ увеличенію золотого запаса Австро-Венгерскаго банка. Мѣры эти были настолько успѣшны, что къ концу 1899 г. золотой запасъ Австро-Венгерскаго банка достигъ 806 милліоновъ кронъ (запасъ серебра опредѣлялся 212 милліонами кр.); банковыхъ билетовъ въ обращеніи было къ этому времени на 1.458 милліоновъ кронъ. Съ этимъ металлическимъ запасомъ можно было бы начать размѣнъ бумажныхъ денегъ на золотую монету.

Однако, такого введенія размѣна не послѣдовало. Въ 1899 г. въ Австріи издается новый денежный законъ, который знаменуетъ собой начало новаго пути для австрійскаго денежнаго обращенія; а именно, декретомъ 21 сентября 1899 г. билетамъ Австро-Венгерскаго банка, которые раньше были принципиально размѣниваемыми на звонкую монету и только временно освобождены отъ размѣна, предоставляется на неопредѣленное время неразмѣнность. Въмѣсто того, чтобы начать размѣнъ бумажныхъ денегъ на золото, государственная власть отказалась отъ такого размѣна на неопредѣленное время.

Смыслъ этого отказа выясненъ въ новомъ уставѣ Австро-Венгерскаго банка, получившемъ силу закона 8 августа 1911 г. Уставомъ этимъ на банкъ возлагается новая обязанность—заботиться всѣми имѣющимися у него средствами, чтобы цѣнность банкнотъ, насколько она выражается заграничными вексельными курсами, всегда возможно ближе соответствовала цѣнности металла, на который эти банкноты обозначены. Если же банкъ не исполнитъ своей обязанности—держатъ вексельный курсъ австрійской валюты возможно ближе къ паритету—то банкъ можетъ быть лишенъ своихъ привилегій.

Такимъ образомъ, новымъ уставомъ Австро-Венгерскаго банка на него возложена чрезвычайно важная обязанность—такого регулированія вексельнаго курса, чтобы курсъ австрійской валюты всегда держался возможно близко къ паритету. Это регулированіе вексельныхъ курсовъ должно было замѣнить собой, по замыслу руководителей австрійскими финансами, размѣнъ билетовъ Австро-Венгерскаго банка на металлъ, въ виду чего государство и избавило банкъ отъ обязательства размѣнивать его билеты на металлъ.

Вмѣсто размѣна банкнотъ на золото, государство поставило въ Австріи центральному банку страны совершенно новую задачу—регулированія курса бумажныхъ денегъ на уровнѣ, возможно болѣе близкомъ къ паритету. Какъ извѣстно, основнымъ недостаткомъ бумажныхъ денегъ обычно является неустойчивость ихъ цѣнности: именно въ этомъ отношеніи бумажныя деньги и уступали въ прежвее время металлическимъ. Мѣрило цѣнности, каковымъ являются деньги, должно прежде всего само не колебаться въ своей цѣнности. Это вполнѣ очевидно и не требуетъ поясненій.

Экономическая наука признавала бумажныя деньги плохими деньгами именно потому, что онѣ колебались въ своей цѣнности. Если бы возможны были бумажныя деньги, цѣнность которыхъ была бы такъ же устойчива, какъ и цѣнность металлическихъ денегъ, то такія деньги ничѣмъ не уступали бы металлическимъ.

И вотъ Австрія показала намъ примѣръ, что такія бумажныя деньги возможны. Размѣнъ билетовъ Австро-Венгерскаго банка на золото такъ и не былъ введенъ—не потому, чтобы для этого золотые запасы Австро-Венгерскаго банка были недостаточны, а потому, что и общественное мнѣніе страны и государственная власть пришли къ убѣжденію въ нецѣлесообразности такого размѣна и въ возможности достигнуть той же цѣли—паритета билетовъ Австро-Венгерскаго банка съ золотомъ—безъ всякаго обязательнаго размѣна ихъ на металлъ, лишь путемъ активной валютной политики. Австро-Венгерскій банкъ, какъ и всѣ другіе банки, покупаетъ и продаетъ иностранныя векселя. Путемъ этихъ операцій банкъ можетъ вліять на вексельный курсъ и, слѣдовательно, можетъ, въ извѣстныхъ предѣлахъ, держать вексельный курсъ на томъ уровнѣ, который признается нужнымъ. Конечно, власть Австро-Венгерскаго банка надъ вексельными курсами заключена въ опредѣленные предѣлы, но въ этихъ предѣлахъ она несомнѣнно имѣется, какъ показалъ уже многолѣтній опытъ.

Отклоненія вексельнаго курса отъ паритета за время 1896—1911 г.г. были не болѣе значительны, чѣмъ въ странахъ съ металлической валютой, даже, вѣроятно, еще незначительнѣе. Объясняется это чрезвычайно умѣлой и энергичной дѣятельностью Австро-Венгерскаго банка, который монополизировалъ въ своихъ рукахъ почти всѣ операціи въ странѣ по продажѣ и покупкѣ иностранныхъ векселей. Въ то время, какъ въ другихъ государствахъ вексельный курсъ строится на основѣ независимыхъ другъ отъ друга сдѣлокъ множества лицъ, въ Австріи вексельнымъ курсомъ управляло одно центральное учрежденіе, располагающее огромными средствами и руководившееся въ своей дѣятельности отнюдь не стремленіемъ къ полученію наибольшаго барыша, а соображеніями общегосударственнаго интереса. Колебанія вексельнаго курса, съ точки зрѣнія интересовъ частныхъ лицъ и учрежденій, занятыхъ сдѣлками съ иностранными векселями, не представляютъ собой ничего нежелательнаго или убыточнаго, такъ какъ эти лица и учрежденія могутъ выигрывать отъ подобныхъ колебаній, своевременно предвидя ихъ или даже искусственно вызывая. Поэтому, при полной свободѣ биржевыхъ сдѣлокъ съ векселями, не замѣчается тенденціи къ уменьшенію колебаній вексельнаго курса.

Напротивъ, Австро-Венгерскій банкъ, монополизировавшій въ своихъ рукахъ все дѣло продажи и покупки иностранныхъ векселей въ странѣ,

планомѣрно стремился къ поддержанію устойчивости вексельнаго курса, не останавливаясь при этомъ передъ очень значительными затратами и убытками для себя. Если вексельный курсъ становился для Австріи неблагоприятнымъ, то банкъ выбрасывалъ на рынокъ значительное количество иностранныхъ векселей по пониженной цѣнѣ и, такимъ образомъ, повышалъ цѣну австрійской валюты, въ ущербъ своимъ собственнымъ интересамъ. И это нисколько не удивительно, ибо банкъ является не только коммерческимъ, но и государственнымъ учрежденіемъ, на которое государствомъ возложена чрезвычайно важная функція—поддержаніе устойчивости національныхъ денегъ.

Золотая валюта, ради которой была предпринята въ Австріи реформа 1892 г., такъ и не была достигнута: золотая валюта предполагаетъ размѣнъ бумажныхъ денегъ на золото, билеты же Австро-Венгерскаго банка остались неразмѣнными. Австрія и послѣ реформы 1892 г. осталась страной бумажной валюты; однако, австрійскія бумажныя деньги съ половины девяностыхъ годовъ прошлаго вѣка пріобрѣтаютъ существенно иной характеръ, чѣмъ раньше—прежде бумажныя деньги были деньгами съ неустойчивой колеблющейся цѣнностью, теперь же онѣ становятся деньгами съ такой же устойчивой цѣнностью, какъ и металлическія деньги.

Въ этомъ и заключается то существенно новое, что далъ намъ опытъ Австріи. Вотъ почему можно утверждать, что со времени новѣйшаго австрійскаго денежнаго законодательства бумажныя деньги вступили въ новый фазисъ своего развитія. Этотъ новый фазисъ отмѣченъ тѣмъ, что строеніе вексельнаго курса (а, значитъ, и лажа) перестало быть стихійнымъ результатомъ свободной игры экономическихъ силъ, а попало подъ планомѣрный контроль общества.

Государство изъ пассивнаго зрителя строенія лажа на денежномъ рынкѣ становится активнымъ руководителемъ этого хозяйственнаго процесса и такимъ путемъ восполняетъ слабость бумажныхъ денегъ, заключающуюся въ томъ, что бумажныя деньги не имѣютъ своей „внутренней цѣнности“ подобно металлическимъ.

Факты показываютъ, такимъ образомъ, что бумажныя деньги при извѣстныхъ условіяхъ могутъ и не отклоняться отъ паритета съ металломъ. Однако, такая устойчивость цѣнности бумажныхъ денегъ является не правиломъ, а исключеніемъ. Въ большинствѣ случаевъ прекращеніе размѣна бумажныхъ денежныхъ знаковъ на металлъ приводитъ къ тому, что цѣнность бумажной валюты и цѣнность металла начинаютъ болѣе или менѣе уклоняться другъ отъ друга, причемъ это расхожденіе можетъ принимать очень значительные размѣры, достигая, въ крайнихъ случаяхъ (напр., цѣнность бумажныхъ денегъ южныхъ штатовъ Сѣверо-американской республики въ концѣ междоусобной войны или французскихъ ассигнацій послѣ 1795 г.) почти полного исчезновенія цѣнности бумажныхъ денегъ.

Итакъ, общимъ правиломъ нужно признавать, что цѣнность бумажной валюты болѣе или менѣе уклоняется отъ цѣнности металлической денежной единицы, въ которой выражены бумажныя деньги (въ данномъ случаѣ, какъ и во всемъ послѣдующемъ изложеніи, имѣются въ виду, конечно, бумажныя деньги въ строгомъ смыслѣ слова, т. е. бумажные де-

нежные знаки, неразмѣнные на металлъ, и являющіеся законнымъ платежнымъ средствомъ).

Уклоненіе это можетъ быть двоякаго рода: или цѣнность бумажныхъ денегъ оказывается болѣе высокой, чѣмъ цѣнность металла, или болѣе низкой. Въ первомъ случаѣ, на металлъ существуетъ дизажіо—при обмѣнѣ бумажныхъ денегъ на металлическія изъ даннаго количества бумажныхъ денегъ нужно сдѣлать соотвѣтствующій вычетъ. Во второмъ случаѣ, на металлъ существуетъ лажа—чтобы пріобрѣсть металлъ той же номинальной цѣнности нужно къ бумажнымъ деньгамъ сдѣлать соотвѣтствующую прибавку.

Раньше думали, что дизажіо на металлъ упоминается экономистами только ради теоретической полноты, какъ нѣчто, правда мыслимое, но на практикѣ не существующее, или, если и существующее, то развѣ лишь короткое время подъ вліяніемъ какихъ-либо совершенно исключительныхъ условій денежнаго рынка.

Однако, это мнѣніе является несомнѣннымъ заблужденіемъ. Дизажіо отнюдь не является не имѣющимъ реальнаго значенія измыпленіемъ теоретиковъ. Исторія бумажныхъ денегъ показываетъ намъ примѣры какъ лажа, такъ и дизажіо, и дизажіо не какъ мимолетнаго явленія, а какъ длительного состоянія цѣнности бумажныхъ денегъ, продолжающагося годы и даже десятилѣтія.

Примѣры длительного дизажіо на металлъ показываетъ намъ новѣйшая исторія бумажныхъ денегъ. Классическими странами бумажноденежной валюты являются Россія и Австрія. И въ обѣихъ этихъ странахъ дизажіо наблюдалось въ теченіе многихъ лѣтъ, хотя и не замѣчалось публикой.

Относительно Россіи вопросъ этотъ до извѣстной степени споренъ, благодаря нѣкоторой неясности, на какую металлическую денежную единицу были обозначены наши кредитные билеты до 1897 г., когда у насъ была введена золотая валюта. Большинство русскихъ авторитетовъ по денежному вопросу признаетъ, что въ Россіи до 1897 г. металлической денежной единицей, на которую были обозначены наши кредитные билеты, былъ серебряный рубль и что извѣстную надпись на кредитныхъ билетахъ прежняго времени о размѣнѣ ихъ Государственнымъ банкомъ на золотую или серебряную монету нужно было понимать въ смыслѣ права Государственнаго банка предложить предъявителю кредитнаго билета монету изъ того или иного металла, по выбору банка, но отнюдь не въ смыслѣ права предъявителя билета требовать уплаты ему монеты изъ того или другого металла по выбору предъявителя билета.

Если согласиться съ этимъ толкованіемъ нашего денежнаго закона до 1897 г., то придется признать, что наши кредитные билеты прежняго времени были обозначены на серебряные рубли, золото же было тѣмъ вспомогательнымъ металломъ, которымъ Государственный банкъ, въ случаѣ, если признавалъ это для себя удобнымъ, могъ удовлетворять по своему усмотрѣнію предъявителей кредитныхъ билетовъ. Если же такъ, то не только въ 1897 г., но и значительно ранѣе русскіе кредитные билеты не только не были депрецірованы по отношенію къ металлу, но стояли въ теченіе продолжительнаго времени по своей цѣнности значительно вы-

ше металла. Металломъ, на который были обозначены русскіе кредитные билеты, было, согласно этому пониманію, серебро. Но серебро съ 1873 г., благодаря сложнымъ причинамъ, на которыхъ здѣсь останавливаться не умѣстно, стало быстро падать въ цѣнѣ на міровомъ рынкѣ и къ половинѣ девяностыхъ годовъ прошлаго вѣка упало въ своей цѣнѣ по отношенію къ золоту приблизительно въ два раза. Кредитный билетъ не послѣдовалъ за этимъ паденіемъ цѣны серебра, но удержался на значительно высшемъ уровнѣ и потерялъ въ своей цѣнности по отношенію къ золоту, какъ извѣстно, приблизительно одну треть.

Въ половинѣ девяностыхъ годовъ прошлаго вѣка нашъ кредитный билетъ равнялся по своей цѣнности приблизительно 67 к. золотомъ, а серебряный рубль, по своей металлической цѣнности, равнялся приблизительно 50 к. золотомъ. Серебро было депреціровано по отношенію къ кредитнымъ билетамъ, на серебро было крупное дизажіо, достигавшее приблизительно 25% цѣнности бумажнаго рубля.

Съ этой точки зрѣнія слѣдуетъ признать, что денежная реформа 1897 г. отнюдь не была девальваціей бумажнаго рубля, а имѣла смыслъ прямо противоположный: бумажный рубль, повысившійся въ своей цѣнѣ по отношенію къ серебряному рублю, былъ фиксированъ закономъ 1897 г. въ этой своей повысившейся цѣнности. Правда, вѣсь золотого рубля былъ пониженъ въ 1897 г. на одну треть, но вѣдь золото повысилось въ своей цѣнѣ по отношенію къ серебру, на которое были обозначены кредитные рубли, вдвое—иными словами, чтобы возстановить паритетъ между кредитнымъ и серебрянымъ рублемъ, нужно было понизить вѣсь золотого рубля также вдвое. Понижая вѣсь золотого рубля, который сталъ нашей новой денежной единицей, только на одну треть, законъ 1897 г., не понижалъ, а значительно повышалъ цѣнность кредитнаго рубля сравнительно съ его металлическимъ серебрянымъ эквивалентомъ. Денежная реформа Витте была не девальваціей нашего кредитнаго рубля, а операціей обратнаго рода—повышеніемъ легальной цѣнности кредитнаго рубля до его повысившейся рыночной цѣнности.

Интересно, что въ экономической наукѣ не существуетъ даже термина, соотвѣтствующаго этой операціи—повышенію легальной цѣнности бумажноденежной единицы до рыночной цѣнности ея. Операцію эту можно было бы назвать, въ противоположность девальваціи, сверхэвалюаціей—но о сверхэвалюаціи экономическая наука молчитъ. Интересно и то, что почти всѣ—и ученые экономисты, и широкая публика называютъ реформу Витте именно девальваціей; почти всѣ убѣждены, что Витте отнюдь не повысилъ, а именно понизилъ нашу денежную единицу.

Тѣмъ не менѣе, съ точки зрѣнія правильнаго пониманія нашего денежнаго законодательства, мы должны придти къ выводамъ, прямо противоположнымъ—мы должны признать, что наши кредитные билеты были обозначены не на золотые, а на серебряные рубли, и что въ результатѣ законодательнаго акта 1897 г. произошло не пониженіе, а повышение металлической цѣнности нашего кредитнаго рубля, была произведена не девальвація, а сверхэвалюація.

Впрочемъ, какъ это выяснится ниже, общественное мнѣніе, признавшее реформу Витте именно девальваціей, а не чѣмъ инымъ, было, въ из-

вѣстномъ смыслѣ, право. Но насъ интересуетъ въ данномъ случаѣ формальная точка зрѣнія; съ формальной же стороны дѣло обстоитъ именно такъ, какъ было указано—Витте произвелъ сверхэвалюацію нашего кредитнаго рубля.

Одна изъ послѣднихъ работъ покойнаго сотрудника Витте П. И. Кауфмана носитъ названіе „Серебряный рубль“. Исторію серебрянаго рубля Кауфманъ заканчиваетъ законодательнымъ актомъ 1897 г., который знаменовалъ собой, по мнѣнію Кауфмана, замѣну серебрянаго рубля золотымъ рублемъ. Аргументація Кауфмана, направленная къ доказательству того, что въ Россіи до 1897 г. легальной денежной единицей былъ серебряный, а отнюдь не золотой рубль, съ формальной стороны является безупречной. Отсюда естественно получается выводъ, что ни о какой девальваціи русскаго кредитнаго рубля въ 1897 г. не можетъ быть и рѣчи, ибо реформа этого года имѣла прямо противоположный смыслъ.

Все же нельзя отрицать, что наше денежное законодательство до 1897 г. страдало нѣкоторой неясностью, благодаря чему возможно было и прямо противоположное толкованіе еіо (хотя это толкованіе и было невѣрнымъ), согласно которому наши кредитные билеты были обозначены не только на серебро, но на золото или серебро по выбору предъявителя билета.

II.

Австро-венгерское денежное законодательство съ полной категоричностью признавало до 1892 года только серебро денежнымъ металломъ Австріи. Денежной единицей, на которую были обозначены бумажныя деньги Австріи, до законодательнаго акта 1892 г., явившагося прообразомъ реформы Витте, былъ внѣ всякаго спора серебряный гульдинъ или флоринъ.

И потому наличность въ Австріи сильнаго дизажіо на серебро (въ слиткахъ) передъ реформой 1892 г. не можетъ подлежать ни малѣйшему сомнѣнію. Когда на міровомъ рынкѣ серебро стало быстро падать въ своей цѣнѣ по отношенію къ золоту, австрійскій бумажный гульденъ не послѣдовалъ за этимъ паденіемъ, а совершенно такъ же, какъ и русскій рубль, удержался на значительно высшемъ уровнѣ. вмѣсто прежняго лажа на серебро явилось по отношенію къ серебру (въ слиткахъ) значительное дизажіо.

Серебряныя гульдены почти исчезли изъ обращеніи въ то время, когда на серебро былъ лажъ, но въ концѣ 70-хъ годовъ они стали появляться въ обращеніи въ значительно большемъ количествѣ, благодаря приливу въ Австрію иностраннаго серебра. Значеніе серебра для австрійской денежной системы выразалось вполне опредѣленно и въ томъ, что металлическіе запасы Австро-венгерскаго банка состояли вплоть до реформы 1892 г. преимущественно изъ серебра: такъ, въ концѣ 1891 г. Австро-венгерскій банкъ имѣлъ въ золотѣ 54,5 мил. гульденовъ, а въ серебрѣ 166,6 мил. гульд. Лажъ на серебро исчезъ въ Австріи въ концѣ 1878 г. и съ 17 фев. 1879 г. на вѣнской биржѣ прекратилась котировка курса серебряныхъ гульденовъ по той причинѣ, что серебряныя гульдены не укло-

нялись болѣе отъ пари. Правда, курсъ серебряныхъ гульденовъ не упалъ и ниже пари, т. е. бумажные гульденъ не имѣли въ Австріи дизажію на серебряные гульденъ, но это лишь потому, что въ Австріи съ 1879 г. была прекращена свободная чеканка серебра и по этой причинѣ цѣнность серебрянаго гульдена стала регулироваться цѣнностью бумажнаго гульдена.

Почему же австрійское правительство прекратило въ 1879 г. свободную чеканку серебра? Потому, что уже въ этомъ году бумажный гульденъ получилъ нѣкоторое дизажію по отношенію къ серебряному гульдену, что имѣло своимъ послѣдствіемъ усиленныя покупки со стороны вѣнскихъ банковъ серебра за границей для того, чтобы перечеканить это серебро въ австрійскую монету и обмѣнивать послѣднюю на болѣе цѣнныя бумажныя деньги. Если бы правительство не прекратило свободной чеканки серебра (что было сдѣлано безъ всякаго законодательнаго акта простымъ правительственнымъ распоряженіемъ), то австрійское денежное обращеніе быстро наполнилось бы серебряными гульденами и Австрія перешла бы безъ всякаго труда къ металлической денежной системѣ. Казалось бы, только этого и могло желать австрійское правительство. Однако, вмѣсто того, чтобы широко воспользоваться открывшейся для него возможностью перейти къ металлу, австрійское правительство тщательно закрыло двери для металла и предпочло остаться при бумажныхъ деньгахъ.

Почему? Потому, что въ концѣ семидесятыхъ годовъ прошлаго вѣка серебряная валюта была уже настолько дискредитирована въ общественномъ мнѣніи, что возвращеніе къ серебру казалось не улучшеніемъ, а ухудшеніемъ денежной системы. Лучше бумажная, чѣмъ серебряная валюта—рѣшило австрійское правительство—и было право. Серебро падало на міровомъ рынкѣ все ниже и ниже, но бумажный гульденъ не послѣдовалъ за этимъ паденіемъ.

То же самое количество серебра, которое содержалось въ гульденѣ, стоило въ видѣ слитка хотя бы 30 марта 1892 г. всего 75,36 крейцеровъ. Иначе говоря, дизажію бумажнаго гульдена на серебро (въ слиткахъ) достигло въ концѣ марта 1892 г. свыше 24%. Если бы австрійское правительство не прекратило свободной чеканки серебра, то серебро увлекло бы въ своемъ паденіи и бумажный гульденъ, такъ какъ бумажный гульденъ потерялъ бы въ этомъ случаѣ свою самостоятельную цѣнность и превратился бы въ простой денежный знакъ, за которымъ стоитъ серебро. Прекращеніе свободной чеканки серебра устранило эту опасность: связь между серебромъ и бумажнымъ гульденомъ была порвана, и паденіе цѣны серебра уже ничѣмъ не могло угрожать цѣнности бумажнаго гульдена. Цѣнность бумажнаго гульдена получила возможность слѣдовать своимъ внутреннимъ законамъ и скоро оказалось на значительно высшемъ уровнѣ, чѣмъ цѣнность серебра (въ слиткахъ)—не потому, чтобы цѣнность бумажнаго гульдена поднялась, а потому, что цѣнность серебра понизилась.

Въ восьмидесятыхъ и девяностыхъ годахъ прошлаго вѣка серебро (въ слиткахъ) было не только болѣе депрецированной денежной единицей, чѣмъ бумажный гульденъ, но и гораздо менѣе устойчивой: цѣна серебра на міровомъ рынкѣ въ своемъ стремительномъ паденіи ниже и ниже колебалась очень сильно. Напротивъ, бумажный гульденъ, хотя и былъ обо-

значенъ на серебро, колебался въ своей цѣнности сравнительно незначительно и не обнаруживалъ никакой тенденціи къ депрещіи. Поэтому бумажный гульденъ сталъ съ конца восьмидесятыхъ годовъ прошлаго вѣка гораздо лучшей денежной единицей, чѣмъ серебро. Австро-венгерское правительство поступило, такимъ образомъ, совершенно правильно, поставивъ преграду возстановленію въ странѣ серебряной металлической денежной единицы, хотя послѣднее было въ теченіе многихъ десятилѣтій неисполнимой мечтой австрійскихъ министровъ финансовъ.

Какой же смыслъ имѣло въ австрійской денежной системѣ то обстоятельство, что австрійскія бумажныя деньги попрежнему были обозначены на серебро? Съ вѣшной точки зрѣнія бумажный гульденъ оставался обязательствомъ государства уплатить предъявителю билета определенное количество серебра. Но по своему экономическому содержанію бумажный гульденъ, очевидно, не имѣлъ ничего общаго съ этимъ обязательствомъ; уже одно то, что цѣна бумажнаго гульдена стояла гораздо выше, чѣмъ цѣна серебрянаго слитка соотвѣтствующаго вѣса, доказывало, что бумажный гульденъ не есть обязательство уплатить соотвѣтствующую сумму серебра.

Долговое обязательство можетъ имѣть цѣну низшую, чѣмъ та сумма наличными деньгами, на которую обозначено данное обязательство. Но ни въ какомъ случаѣ оно не можетъ получить высшую цѣну, чѣмъ наличныя деньги. Если же извѣстный документъ получаетъ цѣну высшую, чѣмъ денежная сумма, на которую онъ обозначенъ, то, значитъ, этотъ документъ есть нѣчто большее, чѣмъ долговое обязательство.

Обозначеніе бумажнаго гульдена на извѣстное количество серебра утратило, послѣ отмѣны свободы чеканки и пониженія цѣны серебра ниже паритета съ бумажнымъ гульденомъ, какое бы то ни было экономическое содержаніе (равно какъ и юридическое). Это были пустыя слова, лишеныя какого бы то ни было смысла—все равно какъ, если бы на бумажномъ гульденѣ стоялъ отличительный узоръ, устанавливающій, что данному куску бумаги присвоено государствомъ названіе „гульдена“.

Цѣнность гульдена была всецѣло основана на томъ, что на данномъ кускѣ бумаги австрійскимъ правительствомъ было напечатано это магическое слово „гульденъ“, за чѣмъ не скрывалось иного содержанія, кромѣ того, что даннымъ кускомъ бумаги можетъ быть погашенъ всякій долгъ цѣнностью въ гульденъ. На вопросъ же о томъ, что это за цѣнность „гульденъ“, нельзя было отвѣчать, какъ формально гласилъ австрійскій монетный законъ, что 1 гульденъ—это серебряная монета, равная по вѣсу одной сорокъ пятой части фунта чистаго серебра, ибо австрійское правительство прекратило свободную чеканку серебра по той именно причинѣ, что признало нежелательнымъ исполненіе своего первоначальнаго обязательства—уплатить предъявителю бумажнаго гульдена соотвѣтствующую серебряную монету. При этомъ нужно имѣть въ виду, что въ данномъ случаѣ австрійское правительство не потому уклонилось отъ исполненія своего обязательства, что оно соблюдало своекорыстные интересы государственнаго фиска въ противоположность интересамъ частныхъ лицъ; наоборотъ, оно не исполнило своего обязательства по отношенію къ частнымъ лицамъ—собственникамъ бумажныхъ денегъ—потому, что это не соотвѣт-

ствовало бы интересамъ этихъ послѣднихъ. Государство дало этимъ лицамъ нѣчто большее, чѣмъ серебряную монету, которую оно было обязано дать: оно дало имъ бумажный знакъ, который имѣлъ болѣе высокую цѣнность, чѣмъ серебряный гульденъ.

Вотъ почему послѣдующая исторія австрійскихъ бумажныхъ денегъ, послѣ отмѣны свободы чеканки серебра и послѣ появленія прочнаго дизажіо на серебро, ничѣмъ не была связана съ серебромъ, которое утратило всякое значеніе для австрійской денежной системы.

Но установилась ли послѣ 1879 г. (годъ отмѣны свободы чеканки серебра) какая-либо связь австрійской денежной системы съ золотомъ? Формально австрійская денежная система послѣ 1879 г. имѣла такъ же мало связи съ золотомъ, какъ и съ серебромъ. Иными словами, австрійская денежная система послѣ отмѣны свободной чеканки серебра представляла собой нѣчто единственное въ своемъ родѣ. Въ теченіе XIX вѣка всѣ страны міра переходили отъ времени до времени къ бумажной валютѣ. Но всѣ до сихъ поръ бывшія бумажныя валюты, кромѣ австрійской за періодъ 1879—92 г. (и, быть можетъ, русской), всегда имѣли формальную связь съ той или иной металлической денежной единицей—серебряной или золотой. Австрійская же денежная единица за это время не имѣла связи ни съ какимъ металломъ, ни съ серебромъ, ни съ золотомъ—даже формально такой связи не было и только уже чисто номинально (за чѣмъ не скрывалось никакого ни юридическаго, ни экономическаго содержанія) австрійская бумажная валюта была обозначена на серебро. Австрійская денежная система за это время была, такимъ образомъ, системой бумажной валюты внѣ всякой связи съ металломъ и въ этомъ заключалось ея своеобразие.

Всего этого не понимаютъ нѣкоторые изслѣдователи австрійскаго денежнаго обращенія. Такъ, напр., И. Кауфманъ въ своей работѣ „Бумажныя деньги въ Австріи“ (1913 г.) упорно говоритъ о господствѣ въ Австріи до 1892 г. „серебрянаго монометаллизма“. На самомъ же дѣлѣ, какъ показано, денежная система Австріи характеризовалась полнымъ разрывомъ съ какимъ бы то ни было денежнымъ металломъ и господствомъ бумажной валюты въ наиболѣе чистомъ видѣ, какой когда-либо до сихъ поръ наблюдался въ исторіи міроваго денежнаго обращенія.

Какой же смыслъ имѣла австрійская денежная реформа 1892 г.? Реформу эту обычно называютъ девальваціей. На самомъ же дѣлѣ, съ формальной стороны она еще менѣе можетъ быть названа девальваціей, чѣмъ русская денежная реформа 1897 г. Формально это была вовсе не девальвація, а операція обратнаго характера, для которой приходится создавать новый терминъ—сверхэвалюація. По существу же реформа 1892 г., конечно, не была сверхэвалюаціей, а операціей принципиально иного рода—номинальнымъ введеніемъ новой денежной единицы—золотой—на мѣсто прежней номинальной серебряной денежной единицы.

Все сказанное достаточно убѣдительно говоритъ, что дизажіо бумажной валюты на металлъ представляетъ собой не теоретическое измышленіе экономистовъ, а реальное явленіе экономической жизни. Бумажныя деньги могутъ стоять въ своемъ курсѣ какъ выше, такъ и ниже металлическихъ денегъ—таково дѣйствительное положеніе дѣла.

Наиболѣе яркіе примѣры дизажіо даетъ, однако, денежная исторія

последнихъ лѣтъ во время міровой войны, когда дизажіо бумажной валюты на металлъ стало въ нейтральныхъ странахъ довольно распространенымъ явленіемъ. Особенно выдающійся примѣръ въ этомъ отношеніи представляетъ Швеція.

Тѣмъ не менѣе, слѣдуетъ признать безъ всякихъ оговорокъ, что гораздо чаще наблюдается отклоненіе цѣнности бумажныхъ денегъ отъ металлическихъ въ сторону лажа, чѣмъ въ сторону дизажіо. Дизажіо наблюдается только въ условіяхъ болѣе или менѣе исключительныхъ. До міровой войны, создавшей совершенно новыя условія денежнаго обращенія, дизажіо появлялось не потому, чтобы бумажныя деньги возвысились въ своей цѣнѣ по отношенію къ денежному металлу, а потому, что денежный металлъ упалъ въ своей цѣнности по отношенію къ бумажнымъ деньгамъ. Активная роль принадлежитъ въ процессѣ появленія дизажіо не бумажнымъ деньгамъ, а металлу.

Рѣдкость же этихъ случаевъ объяснялась тѣмъ, что паденіе цѣнности денежнаго металла представляетъ собой нѣчто исключительное въ исторіи мірового денежнаго обращенія и, въ значительномъ размѣрѣ, наблюдалось только въ новѣйшее время въ видѣ паденія цѣнности серебра.

Интересно остановиться на причинахъ, которыя побудили общественное мнѣніе и Австріи и Россіи разсматривать переходъ къ золотой денежной системѣ не какъ сверхвалюацію бумажной денежной единицы, поднявшейся выше серебра, а какъ девальвацію бумажныхъ денегъ, упавшихъ ниже золота. По отношенію къ Россіи такое пониманіе сущности денежной реформы 1897 г. оправдывается до извѣстной степени тѣмъ, что въ нашемъ денежномъ законѣ была нѣкоторая неясность по вопросу о томъ, на какой металлъ были обозначены наши кредитные билеты—на серебро или на золото. По отношенію же къ австрійскимъ бумажнымъ гульденамъ ни малѣйшей неясности въ этомъ отношеніи не было: они были обозначены именно на серебро и никакого отношенія къ золоту не имѣли. Тѣмъ не менѣе въ Австріи, какъ и въ Россіи, общественное мнѣніе разсматривало свою бумажную валюту, какъ депрецірованную по отношенію къ металлу и, соотвѣтственно этому, переходъ къ новой металлической валютѣ, на основѣ рыночнаго курса бумажныхъ денегъ, разсматривался, какъ девальвація. Чѣмъ было вызвано такое странное на первый взглядъ заблужденіе общественнаго мнѣнія? И если это было заблужденіе, то какимъ образомъ оно можетъ держаться до настоящаго времени столь упорно, что взгляды, развиваемые въ этихъ строкахъ, покажутся, безъ сомнѣнія, огромному большинству читателей крайне искусственнымъ построеніемъ, парадоксомъ, не опирающимся на дѣйствительность?

На это нужно отвѣтить, что общественное мнѣніе было, въ концѣ концовъ, право. Дѣйствительно, наши кредитные билеты, равно какъ и австрійскія бумажныя деньги были депрецірованы, если не съ формально-юридической, то съ реально-экономической точки зрѣнія. Все дѣло въ томъ, что бумажныя деньги, по своей экономической природѣ, отнюдь не являются обязательствомъ со стороны государства уплатить, предъявителю даннаго билета опредѣленное количество металла; и общественное мнѣніе, не придавая никакого значенія металлическому обозначенію бумажныхъ де-

негъ, обнаружило совершенно правильное пониманіе природы бумажныхъ денегъ.

Существенно важно, съ экономической точки зрѣнія, не то, каковъ курсъ бумажныхъ денегъ по отношенію къ тому металлу, на который онѣ обозначены. Эта формальная сторона можетъ интересовать теоретика, но на реальныя экономическія отношенія народнохозяйственнаго оборота она никакого вліянія не оказываетъ. Важенъ курсъ бумажной валюты данной страны по отношенію къ денежнымъ валютамъ другихъ странъ, съ которыми данная страна находится въ оживленныхъ хозяйственныхъ сношеніяхъ. Вотъ этотъ-то курсъ общественное мнѣніе Россіи и Австріи имѣло въ виду, признавая свои бумажныя деньги депрецированными.

Съ семидесятыхъ годовъ проплаго вѣка золото, которое раньше было денежнымъ металломъ только одной страны—правда, страны, игравшей руководящую роль въ міровомъ хозяйствѣ, Англіи—рѣшительно побѣждаетъ серебро въ качествѣ денежнаго металла и мало-по-малу становится единственнымъ міровымъ денежнымъ металломъ. Рѣшающую роль въ этой многознаменательной денежной эволюціи сыграла Германія, перешедшая послѣ Франко-прусской войны къ золотой валютѣ. Велѣдъ затѣмъ фактически перешли къ золотой валютѣ и страны Латинскаго монетнаго союза благодаря прекращенію свободной чеканки серебра, что было равносильно упраздненію биметаллической денежной системы. Когда, такимъ образомъ, золотая валюта водворилась во всѣхъ важнѣйшихъ странахъ Европы, для Россіи и Австріи курсъ ихъ бумажныхъ денегъ на серебро утратилъ какое бы то ни было экономическое значеніе. Важенъ былъ курсъ бумажной валюты на золото, бывшее денежной единицей всѣхъ важнѣйшихъ странъ, съ которыми Россія и Австрія были въ хозяйственныхъ сношеніяхъ.

Исчезновеніе лажа бумажной валюты Россіи и Австріи на серебро было вызвано, какъ указано, всецѣло паденіемъ цѣнности серебра по отношенію къ золоту, а отнюдь не повышеніемъ цѣнности бумажной валюты этихъ странъ по отношенію къ золоту. По отношенію къ золоту курсъ и русской, и австрійской бумажной валюты отнюдь не поднялся. Поэтому общественное мнѣніе Россіи и Австріи было совершенно право, игнорируя курсъ бумажной валюты въ серебрѣ, который никакого реального народно-хозяйственнаго значенія не имѣлъ.

Существенно важно было не то, что русская и австрійская валюты были депрецированы по отношенію къ золоту, а то, что русская и австрійская валюты были депрецированы по отношенію къ валютамъ Англіи, Германіи, Франціи и другихъ странъ золотой денежной единицы. Если-бы во всѣхъ этихъ странахъ господствовала серебряная валюта, то дизажіо русской и австрійской бумажной валюты на серебро прибрѣло бы первенствующее значеніе для всего народнаго хозяйства Россіи и Австріи. Но, такъ какъ серебро перестало быть міровымъ денежнымъ металломъ, то и страны съ бумажной валютой, обозначенной на серебро, перестали интересоваться серебромъ.

Все это очень поучительно въ слѣдующемъ отношеніи: въ теоріи бумажныхъ денегъ еще до настоящаго времени едва ли не господствующимъ является взглядъ, что цѣнность бумажныхъ денегъ есть не что иное, какъ отраженпая цѣнность металла, на который обозначены бумажныя деньги.

Между тѣмъ, на самомъ дѣлѣ, металлическое обозначеніе имѣетъ въ данномъ случаѣ только чисто символическое значеніе и иногда не больше опредѣляетъ цѣнность даннаго бумажнаго денежнаго знака, чѣмъ условныя фигуры, которыя на немъ имѣются—хотя-бы портретъ Екатерины на нашихъ сторублевыхъ кредитныхъ билетахъ. Австрійскіе гульдены были до 1892 г. обозначены на серебро, а общественное мнѣніе Австріи усматривало за ними золото и смѣло утверждало, что австрійская бумажная валюта депрецирована потому, что она стоитъ по своему курсу ниже золота. Сверхэвалюацію бумажныхъ денегъ (при расчетѣ на серебро) общественное мнѣніе Австріи признало девальвацией бумажныхъ денегъ потому, что въ основу данной операціи былъ положенъ повиженный курсъ бумажной валюты по отношенію къ золоту. Формальная сторона дѣла совершенно игнорировалась общественнымъ мнѣніемъ—и вполнѣ основательно.

Экономическая теорія должна все это учесть и провести строгое разграниченіе между формально-юридической и реально-экономической точками зрѣнія. Съ формальной стороны какъ русская денежная реформа 1897 г., такъ и австрійская денежная реформа 1892 г. были не девальвациями бумажной валюты, а сверхэвалюациями; по существу же обѣ эти реформы были, въ извѣстномъ смыслѣ, несомнѣнными девальвациями—девальвациями русской и австрійской бумажной валюты по отношенію къ валютѣ странъ съ золотой денежной единицей. И въ Австріи, и въ Россіи былъ восстановленъ паритетъ между туземной и иностранными денежными единицами путемъ закрѣпленія повиженнаго курса туземной денежной единицы, упавшей въ цѣвѣ не по отношенію къ тому металлу, на который была обозначена бумажная валюта, а по отношенію къ валютамъ другихъ странъ.

III.

Хотя дисажіо бумажной валюты по отношенію къ металлу отнюдь не является теоретическимъ допущеніемъ, но явленіемъ, неоднократно наблюдавшимся въ исторіи бумажныхъ денегъ, тѣмъ не менѣе гораздо болѣе частымъ явленіемъ при господствѣ бумажноденежнаго обращенія является лажъ бумажныхъ денегъ на металлъ. И потому съ точки зрѣнія и теоріи, и практики бумажныхъ денегъ преимущественное вниманіе не можетъ не привлекать къ себѣ, въ области явленій бумажноденежнаго обращенія, именно лажъ.

Прежде всего нужно установить, что такое лажъ по своей экономической природѣ. Вопросъ этотъ, какъ увидитъ читатель изъ дальнѣйшаго изложенія, далеко не праздный и пока еще далеко не разъясненный экономической наукой.

Въ теоріи цѣвности бумажныхъ денегъ (а сюда входитъ, очевидно, и теорія лажа) можно различить два различныхъ направленія. Одно характеризуется тѣмъ, что бумажныя деньги рассматриваются, какъ не имѣющія своей самостоятельной цѣвности платежныя обязательства учрежденія, выпускающаго эти деньги, цѣвность которыхъ всецѣло зависитъ отъ цѣвности металла, на который обозначены данныя обязательства. Второе

направленіе характеризуется признаніемъ за бумажными деньгами ихъ самостоятельной цѣнности.

Первые теоретики бумажноденежнаго обращенія — Рикардо и его школа — совсѣмъ не касались давнаго вопроса въ его принципиальной постановкѣ, хотя они, несомнѣнно, видѣли въ бумажныхъ деньгахъ лишь простой суррогатъ металла. Главнѣйшими представителями теоретиковъ этого направленія можно, поэтому, считать германскихъ экономистовъ и во главѣ ихъ Карла Книса, трудъ котораго по теоріи денегъ и кредита еще недавно признавался въ Германіи основнымъ и руководящимъ. Въ своей работѣ „Geld und Kredit“ Книсъ развиваетъ по данному вопросу слѣдующія соображенія. Государство не можетъ создавать своими законодательными актами новыя потребительныя цѣнности — оно можетъ только констатировать наличность потребительныхъ цѣнностей, которыя возникаютъ путемъ тѣхъ или иныхъ естественныхъ процессовъ. Золото и серебро имѣютъ потребительную цѣнность не въ силу признанія ихъ денежной единицей государствомъ, а въ силу своихъ естественныхъ свойствъ, заставляющихъ людей высоко цѣнить обладаніе этими металлами. Государство, объявляя золото или серебро деньгами, лишь признаетъ ихъ высокую потребительную цѣнность, но отнюдь не создаетъ ея.

Матеріалъ, изъ котораго дѣлаются бумажныя деньги, не обладаетъ самостоятельной потребительной цѣнностью, и потому не могутъ имѣть самостоятельной цѣнности и бумажныя деньги. Ихъ, въ сущности, нельзя даже называть деньгами, такъ какъ онѣ не исполняютъ основной функціи денегъ — быть мѣриломъ цѣнности, чѣмъ онѣ быть не могутъ, ибо мѣриломъ цѣнности можетъ быть лишь то, что обладаетъ цѣнностью, бумажныя же деньги таковой, согласно сказанному, не обладаютъ.

Что же является мѣриломъ цѣнности въ странѣ съ бумажноденежнымъ обращеніемъ? Тотъ денежный металлъ, на который обозначены эти деньги. Уже при самомъ своемъ возникновеніи бумажныя деньги обнаруживаютъ свою истинную природу — свой производный характеръ отъ металла, ибо онѣ всегда обозначаются на то или иное количество металла. Безъ такого обозначенія бумажныя деньги не могли бы существовать, ибо повади ихъ не стояло бы никакой реальной экономической цѣнности. Будучи обозначены на металлъ, онѣ заимствуютъ свою цѣнность отъ металла, который стоитъ за ними, и только потому въ нихъ можетъ выражаться цѣнность товаровъ. Когда мы говоримъ, что цѣнность того или иного товара равна данному бумажному знаку, то мы имѣемъ въ виду не самый бумажный знакъ, самъ по себѣ никакой цѣнности не имѣющій, но определенное количество денежнаго металла, которое можно получить въ обмѣнъ на этотъ знакъ.

Такимъ образомъ, и при господствѣ бумажныхъ денегъ истиннымъ мѣриломъ цѣнности остается металлъ, на который эти бумажныя деньги обозначены.

Эта точка зрѣнія усвоена и большинствомъ русскихъ экономистовъ, притомъ наиболѣе авторитетныхъ въ вопросахъ денежнаго обращенія. Вотъ, напр., что пишетъ по данному вопросу столь компетентный авторъ, какъ покойный министръ финансовъ Н. Х. Бунге, въ своихъ примѣчаніяхъ

яхъ къ русскому переводу известной книги А. Вагнера о русскихъ бумажныхъ деньгахъ.

„Чѣмъ выражается покупная сила, заключающаяся въ бумажныхъ деньгахъ? Рублемъ, франкомъ, талеромъ, фунтомъ стерлинговъ,—однимъ словомъ, известнымъ количествомъ золота или серебра. Пока существуетъ свободный размѣнъ кредитныхъ орудій обращенія на монету, цѣнность бумажнаго рубля равняется цѣнности металлическаго рубля и можетъ быть даже выше послѣдней именно настолько, насколько кредитныя орудія обращенія удобнѣе въ оборотахъ, чѣмъ монета, и уменьшаютъ расходы на пересылку и платежи. Коль скоро размѣнъ прекращается, возникаетъ различіе между рублемъ бумажнымъ и рублемъ металлическимъ— рубль бумажный цѣнится настолько ниже, насколько менѣе онъ можетъ купить золота или серебра или другихъ товаровъ, сравнительно съ монетой. Конечно, лажъ не можетъ служить точнымъ мѣриломъ покупной силы бумажныхъ денегъ и потеря въ лажѣ можетъ быть значительнѣе, чѣмъ возвышеніе товарныхъ цѣнъ, но фактъ остается, однако, во всей своей силѣ: паденіе цѣнности бумажнаго рубля не создаетъ цѣнности самостоятельной, а составляетъ лишь потерю покупательной силы, нѣкогда равной силѣ, заключающейся въ рублѣ металлическомъ. Психическое убѣжденіе, на которомъ основана цѣнность бумажныхъ денегъ—ихъ покупная сила—сводится къ тому, что онѣ составляютъ равноцѣнность монеты... Даже и тогда, когда размѣнъ прекращенъ, цѣнность бумажнаго рубля есть только известная доля цѣнности рубля металлическаго, на который бумажный рубль не размѣнивается, но наравнѣ съ которымъ послѣдній можетъ покупать товары. Это не новое мѣрило, а только дробь прежней единицы, дробь, за которой сохраняется названіе единицы—рубля, франка, съ прибавкою „на бумажныя деньги, на ассигнаціи и проч.“. (Ад. Вагнеръ. Русскія бумажныя деньги. Перев. Н. Бунге. 1871. Стр. 117—118).

Совершенно также смотритъ на дѣло и И. И. Кауфманъ. „Людямъ можетъ казаться,—говоритъ онъ въ своей книгѣ „Кредитъ, банки и денежное обращеніе“ (1888 г.),—что бумажныя деньги однѣ только и служатъ орудіемъ мѣры. Имъ будетъ казаться, что они все измѣряютъ бумажными деньгами, потому что они рѣдко замѣчаютъ, что оцѣнкѣ товаровъ на деньги предшествуетъ оцѣнка самихъ бумажныхъ денегъ на металлическія деньги. Въ сущности, однако, черезъ посредство бумажныхъ денегъ (косвенно) продолжаютъ дѣйствовать въ роли орудія обращенія звонкія деньги. Но этого косвеннаго функціонированія звонкихъ денегъ не замѣчаютъ оттого, что не вдумываются въ него. Очевидно, однако-же, что и косвенно функціонировать въ роли орудія мѣры звонкія деньги не были бы въ состояніи, если бы бумажныя деньги совсѣмъ нельзя было оцѣнивать на звонкія деньги. Но тогда бумажныя деньги потеряли бы всякую цѣнность. Насколько же они сохраняютъ свою цѣнность, это именно должно обнаружить ихъ сопоставленіе и измѣреніе или сравненіе со звонкими деньгами. Разъ опредѣливъ цѣнность бумажныхъ денегъ, звонкія деньги уже тогда начинаютъ свою функцію косвеннаго измѣренія. И то обстоятельство, что онѣ дѣйствуютъ черезъ посредство бумажныхъ денегъ, именно наводитъ на мысль, что бумажныя деньги служатъ орудіемъ мѣры“. Сходныхъ взглядовъ придерживается и проф. А. Миклашевскій.

„Послѣ того, какъ бумажныя деньги войдутъ вообще въ употребленіе, людямъ можетъ иногда казаться, что они совершаютъ всѣ соизмѣренія цѣнности и всѣ свои расчеты въ бумажныхъ деньгахъ. Въ сущности, однако, черезъ посредство бумажныхъ денегъ косвенно продолжаютъ дѣйствовать въ роли соизмѣренія цѣнностей металлическія деньги, что сказывается рельефно въ каждый изъ тѣхъ моментовъ, когда любой членъ народнаго хозяйства, гдѣ выпущены бумажныя деньги, входитъ въ соприкосновеніе съ міровымъ рынкомъ. Тогда ему приходится узвать, что его бумажныя деньги не стоятъ полнаго металлическаго рубля, франка и т. п. Такимъ образомъ окажется, что соизмѣреніе цѣнностей, которое онъ производилъ, по старой памяти, по прежнему металлическому счету, неправильно“.

(„Деньги“. 1895 г. Стр. 610—611).

Опредѣленной теоріи лажа у писателей этой группы мы не встрѣчаемъ, но они естественно склоняются къ мысли, что лажъ есть не что иное, какъ показатель степени довѣрія публики къ тому, что размѣнъ бумажныхъ денегъ на металлъ будетъ возстановленъ, что обязательство государства оплатить выпущенныя бумажныя деньги металломъ будетъ дѣйствительно исполнено. Вотъ, напр., что говоритъ по этому поводу Кауфманъ въ своей цитированной работѣ „Кредитные билеты, ихъ упадокъ и возстановленіе“. „Сдѣлка, представляемая обмѣномъ золота на неразмѣнный бумажноденежный знакъ, есть своеобразная ссуда золота подъ обезпеченіе означеннаго знака, причемъ напередъ извѣстно, что обязательство по этой ссудѣ не будетъ во время исполнено, т. е. капиталъ (золото) по ней не будетъ возвращенъ, а обезпеченіе не будетъ выкуплено. Уже эта безвозвратность капитала (неразмѣнность) не можетъ не дѣлать условій ссуды неблагоприятными; степень же неблагоприятности не можетъ не находиться въ тѣснѣйшей зависимости отъ торговополитической оцѣнки обезпеченія, подъ которое ссуда выдается: отъ оцѣнки тѣхъ вѣроятностей, которыя имѣются для допущенія, что въ близкомъ или отдаленномъ будущемъ обезпеченіе будетъ выкуплено и капиталъ, подъ него выданный (золото), будетъ возвращенъ“.

Такимъ образомъ, съ точки зрѣнія Кауфмана, длительное и значительное дизажіо бумажныхъ денегъ по отношенію къ металлу есть нѣчто невозможное; невозможенъ и паритетъ бумажныхъ денегъ съ металломъ иначе, какъ наканунѣ возстановленія размѣна, ибо если только срокъ возстановленія размѣна, иначе говоря, выполненія долгового обязательства кредитора по отношенію къ должнику неопредѣленъ, то такое долговое обязательство не можетъ имѣть полной цѣнности наличныхъ денегъ. Согласно теоретическимъ воззрѣніямъ Кауфмана лажъ есть явленіе, неизбежно сопутствующее бумажнымъ деньгамъ, и вопросъ заключается только въ томъ, насколько великъ будетъ этотъ лажъ.

Другая группа теорій цѣнности бумажныхъ денегъ признаетъ, что бумажныя деньги совершенно въ той же мѣрѣ имѣютъ свою самостоятельную цѣнность, какъ и металлическія деньги. На этой точкѣ зрѣнія стояли въ началѣ прошлаго вѣка въ Англіи многочисленныя противники Рикардо, бывшаго вдохновителемъ взглядовъ, выраженныхъ въ знаменитомъ докладѣ „Комитета о слиткахъ“, возбудившемъ оживленную полемику въ англійской экономической литературѣ. Въ полемикѣ этой побѣда

осталась въ общественномъ мнѣніи за Рикардо, хотя англійскій парламентъ высказался противъ доклада „Комитета о слиткахъ“ и отвергъ значительнымъ большинствомъ голосовъ всѣ его положенія.

Полѣмика, вызванная брошюрой Рикардо „Высокая цѣна слитковъ, какъ доказательство обезцѣненія банковыхъ билетовъ“ и докладомъ „Комитета о слиткахъ“, раздѣлили англійскихъ экономистовъ на два лагеря, причѣмъ на сторонѣ Рикардо были преимущественно экономисты-теоретики, а противъ Рикардо высказались преимущественно люди практики. Это раздѣленіе ярко отразилось и на характерѣ полемической литературы обоихъ лагерей. Сочиненія сторонниковъ Рикардо имѣютъ гораздо болѣе научный характеръ и производятъ болѣе выгодное впечатлѣніе съ чисто логической стороны. Брошюры противниковъ Рикардо кажутся малоубѣдительными по своей несистематичности и случайности приводимыхъ аргументовъ.

И потому вполне понятно, что брошюры лагеря противниковъ Рикардо скоро были забыты и почти не повліяли на развитіе экономической мысли, въ то время какъ теоритическія воззрѣнія Рикардо и его школы надолго опредѣлили собой господствующія воззрѣнія экономистовъ. Тѣмъ не менѣе, взгляды противниковъ Рикардо представляютъ собой большой теоритическій интересъ, большій, нежели теоритическія построенія самого Рикардо.

Практики, не интересуясь теоріей, настаивали на томъ, что вздорожаніе цѣны золотыхъ слитковъ, сравнительно съ цѣвностью билетовъ Англійскаго банка, которое въ началѣ второго десятилѣтія прошлаго вѣка было довольно значительнымъ, было вызвано отнюдь не паденіемъ цѣвности билетовъ Англійскаго банка, а повышеніемъ цѣвности золота. Въ этомъ и заключалась сущность всего спора: въ то время, какъ Рикардо, равно какъ и „Комитетъ о слиткахъ“, настаивали на томъ, что высокая цѣна золота была всецѣло вызвана паденіемъ цѣвности неразмѣнныхъ билетовъ Англійскаго банка, ихъ противники, не исходя ни изъ какой теоріи, утверждали, что билеты Англійскаго банка ничего не утратили въ своей цѣвности, но золото, подъ вліяніемъ различныхъ причинъ, повысилось въ своей цѣвности.

Хотя „практики“ (изъ ихъ числа особую ясность мысли обнаружилъ Бозанкетъ, которому Рикардо посвятилъ особую полемическую брошюру) и не стремились къ построенію какой бы то ни было теоріи цѣвности бумажныхъ денегъ, тѣмъ не менѣе такая теорія сама собой вытекала изъ ихъ соображеній. Впрочемъ, было бы несправедливо сказать, что среди противниковъ Рикардо и „Комитета о слиткахъ“ были только практики; къ нимъ примыкалъ и выдающійся теоретикъ, одинъ изъ лучшихъ англійскихъ экономистовъ первыхъ десятилѣтій прошлаго вѣка—Чомерсъ, книга котораго „Considerations on Commerce Bullions and Coins, Circulation and Exchanges“ (2 изд. 1811) совершенно незаслуженно въ настоящее время забыта.

Чомерсъ вполне примыкаетъ къ практикамъ и не боится поддерживать мнѣніе одного изъ экспертовъ, опрошенныхъ „Комитетомъ о слиткахъ“, заявившаго, что золото не больше является въ Англии мѣриломъ цѣвности, чѣмъ лѣбой другой товаръ, напр., сукно. Не золото, а бумаж-

ная валюта являлась въ Англіи мѣриломъ цѣвности съ того времени, какъ былъ приостановленъ размѣнъ билетовъ Англійскаго банка на золото.

Всѣ эти взгляды, какъ бы они ни были интересны сами по себѣ, все же не получили законченнаго систематическаго выраженія и не сложились въ стройную теорію самостоятельной цѣвности бумажныхъ денегъ, которая могла бы быть противопоставлена теоріи, отрицавшей за бумажными деньгами какую бы то ни было самостоятельную цѣвность. Точно также и у Тука, автора знаменитой „Исторіи цѣвъ“, мы не встрѣчаемъ опредѣленной теоріи бумажныхъ денегъ, хотя несомнѣнно Тукъ исходилъ изъ того же пониманія природы бумажныхъ денегъ, что и Бозанкетъ и Чомерсъ. И только значительно позже въ работахъ Адольфа Вагнера мы встрѣчаемъ законченнае теоретическое обоснованіе самостоятельной цѣвности бумажныхъ денегъ.

Теоретическія воззрѣнія Вагнера съ наибольшей полнотой развиты въ его книгѣ о русскихъ бумажныхъ деньгахъ „Die russische Papierwährung“ (1868), причемъ главная заслуга Вагнера заключается въ томъ, что онъ провелъ строгое разграниченіе между цѣвностью бумажныхъ денегъ и лажемъ. Во время споровъ въ началѣ прошлаго вѣка по поводу доклада „Комитета о слиткахъ“ обѣ стороны—и сторонники и противники комитета—не проводили различія между цѣвностью бумажныхъ денегъ и лажемъ—лажъ казался обѣимъ сторонамъ точнымъ показателемъ покупательной силы бумажныхъ денегъ по отношенію къ товарамъ. Вагнеръ показалъ, что это совершенно невѣрно, и что покупательная сила бумажныхъ денегъ по отношенію къ товарамъ, какъ общее правило, болѣе или менѣе (и иногда очень значительно) уклоняется отъ лажа—высота лажа отнюдь не является точнымъ показателемъ дѣйствительной покупательной силы бумажныхъ денегъ. Повышеніе лажа далеко не всегда приводитъ къ соотвѣтствующему повышенію среднихъ товарныхъ цѣвнъ, выраженныхъ въ бумажныхъ деньгахъ, равно какъ пониженіе лажа далеко не всегда выражается пропорціональнымъ пониженіемъ товарныхъ цѣвнъ. Правда, между лажемъ и товарными цѣвами существуетъ извѣстное соотношеніе, но различные товары въ весьма различной степени отражаютъ въ своихъ цѣвахъ лажъ—нѣкоторые полностью, на цѣвы же другихъ товаровъ измѣненія лажа въ теченіе продолжительнаго времени могутъ совершенно не оказывать вліянія.

Таковъ несомнѣнный фактъ, который былъ констатированъ Вагнеромъ и который никѣмъ въ настоящее время не оспаривается. Но изъ признанія этого факта естественно вытекаютъ и очень важные выводы относительно теоріи цѣвности бумажныхъ денегъ. Теоретическія воззрѣнія Квиса, равно какъ и нашихъ русскихъ экономистовъ Бунге, Кауфмана и Миклашевскаго, въ сущности, отрицаютъ фактъ несовпаденія покупательной силы бумажныхъ денегъ и высоты лажа. Ибо если лажъ не опредѣляетъ покупательной силы бумажныхъ денегъ, то какимъ образомъ можно утверждать, какъ это дѣлаютъ Квисъ, Бунге, Кауфманъ и Миклашевскій, что бумажныя деньги не являются самостоятельнымъ мѣриломъ цѣвности, а таковымъ остается и при господствѣ бумажныхъ денегъ металлъ, на который эти деньги обозначены? Если бы Кауфманъ былъ правъ, и „оцѣнкѣ товаровъ на (бумажныя) деньги предшествовала оцѣвка самихъ бу-

мажныхъ денегъ на металлъ“, то, очевидно, измѣненіе оцѣвки бумажныхъ денегъ на металлъ—иначе говоря, измѣненіе лажа—не могло бы не выражаться въ измѣненіи товарныхъ цѣнъ. Если мѣриломъ цѣнности при господствѣ бумажной валюты остается металлъ, то всякое колебаніе цѣнности бумажныхъ денегъ въ металлѣ неизбежно должно отражаться на товарныхъ цѣнахъ въ бумажныхъ деньгахъ.

Въ сущности, это такъ ясно, что, казалось бы, въ дальнѣйшихъ разъясненіяхъ и надобности не имѣется. Однако, ни Бунге, ни Кауфманъ этого не поняли: имъ было хорошо извѣстно о несовпаденіи измѣненій лажа и товарныхъ цѣнъ (высечитированное разсужденіе Бунге заимствовано изъ его примѣчаній къ русскому переводу книги Вагнера о русскихъ бумажныхъ деньгахъ), и, тѣмъ не менѣе, они упорно настаивали на томъ, что мѣриломъ цѣнности бумажной валюты остается металлъ. Все равно, какъ если бы кто-либо сталъ утверждать, что длина даннаго предмета одновременно равняется и двумъ аршинамъ и двумъ саженьямъ. Одно и то же количество металла соотвѣтствуетъ различному количеству бумажныхъ денегъ при измѣненіи лажа. Поэтому, если металлъ является мѣриломъ цѣнности, то при всякомъ измѣненіи лажа должна измѣняться цѣна товара, выраженная въ бумажныхъ деньгахъ: измѣненіе бумажной цѣны товара и должно доказывать, что бумажныя деньги не составляютъ самостоятельнаго мѣрила цѣнности. Если же, какъ призываютъ Бунге и Кауфманъ, цѣна товара можетъ оставаться въ бумажныхъ рубляхъ одной и той же, будетъ ли лажъ высокъ или низокъ, то это доказываетъ, что металлъ не является мѣриломъ этой цѣны, ибо цѣна остается неизмѣнной, а количество металла, которому она соотвѣтствуетъ, измѣняется. Различныя количества металла не могутъ дать одной и той же цѣны (если цѣна мѣряется металломъ), какъ различныя количества аршинъ не могутъ дать одной и той же длины.

Всѣхъ этихъ элементарныхъ вещей не поняли наши экономисты и только потому они могли одновременно и принимать вагнеровскую теорію лажа, и отрицать самостоятельную цѣпность бумажной валюты. По существу же дѣла доказанное Вагнеромъ несовпаденіе лажа и покупательной силы бумажныхъ денегъ совершенно разрушаетъ металлическую теорію цѣнности бумажныхъ денегъ.

Тѣмъ не менѣе, Вагнеръ, не сдѣлавъ послѣднихъ рѣшительныхъ шаговъ изъ своей теоріи лажа. Бумажныя деньги совершенно справедливо имѣютъ очень плохую репутацію у экономистовъ, и теорія бумажныхъ денегъ для огромнаго большинства экономистовъ сводится къ доказательству вредныхъ послѣдствій бумажныхъ денегъ для народнаго хозяйства. Быть заподозрѣннымъ въ симпатіи къ бумажнымъ деньгамъ было еще очень недавно крайне невыгодно, такъ какъ эта симпатія въ общественномъ мнѣніи обычно истолковывалась, какъ результатъ либо невѣжества, либо мотивовъ личной выгоды. И потому экономисты, анализируя явленія бумажно-денежнаго обращенія, обычно всячески опасаются высказывать положенія, которыя могутъ использовать въ своихъ интересахъ сторонники бумажной валюты.

Теорія, отрицающая за бумажными деньгами какую бы то ни было самостоятельную цѣпность, очевидно, не благопріятствуетъ сохраненію въ

странъ бумажной валюты. Напротивъ, теорія, признающая, что бумажныя деньги являются такой же самостоятельной цѣнностью, какъ и металлическія деньги, легко можетъ явиться аргументомъ въ пользу бумажныхъ денегъ. И потому вплоть до новѣйшаго времени мы почти не встрѣчали въ научной экономической литературѣ совершенно категорическаго признанія послѣдняго положенія. И у Вагнера мы встрѣчаемъ нѣкоторую не- договоренность по этому центральному пункту¹⁾.

Знаменитая книга Кнаппа „*Staatliche Theorie des Geldes* (1905 г.) составила эпоху въ ученіи о деньгахъ. Она вызвала оживленную полемику и произвела огромное впечатлѣніе на умы. Со времени появленія этой книги многими почувствовалось, что теорія денегъ требуетъ коренного прересмотра, и что, какъ бы мы ни относились къ практическимъ результатамъ бумажноденежнаго обращенія, бумажныя деньги должны быть признаны деньгами въ полномъ смыслѣ этого слова, т. е. самостоятельнымъ мѣриломъ цѣнности, нисколько ее менѣе, чѣмъ металлическія деньги.

Однако, при всемъ своемъ огромномъ значеніи, книга Кнаппа не даетъ теоріи цѣнности бумажныхъ денегъ. При какихъ условіяхъ появляется лажъ, и отъ какихъ реальныхъ факторовъ зависитъ его высота, всего этого Кнаппъ почти не касается. Его теорія носитъ исключительно формальный характеръ—онъ классифицируетъ различныя виды денегъ, даетъ чрезвычайно разработанную и логически стройную систему явленій денежнаго обращенія, но оставляетъ въ сторонѣ изслѣдованіе причинно-функциональныхъ зависимостей и связей этихъ явленій. Вотъ почему и послѣ книги Кнаппа центральные пункты теоріи денегъ остались неразрѣшенными.

Нельзя не согласиться съ Лифманомъ, когда онъ говоритъ, что „Кнаппъ далъ въ лучшемъ случаѣ юридическое, а не экономическое объясненіе денегъ“ (*Geld und Gold*, 113). Такъ, впрочемъ, смотрятъ и сторонники Кнаппа, напр., Бендиксенъ, по мнѣнію котораго „экономическая теорія денегъ начинается тамъ, гдѣ заканчивается Кнаппъ“ (*Währungspolitik und Geldtheorie*. 1916. Стр. 86). Точно также и Эльстеръ, называющій книгу Кнаппа гениальной, говоритъ въ своемъ отзывѣ о второмъ изданіи этой книги, въ 1918 г., что „государственная теорія денегъ до настоящаго времени не имѣетъ своего систематическаго выполненія въ видѣ соответствующей ей экономической теоріи“ (*Jahrbücher f. Nationalökonomie u. Statistik*. 1918. Juli. S. 81).

Своей книгой „*Geld und Gold*“ Лифманъ, какъ онъ смѣло заявляетъ самъ, думалъ восполнить этотъ пробѣлъ. Однако, по моему мнѣнію, книга Лифмана, при всемъ остроуміи ея автора, не только не восполняетъ названнаго пробѣла, но и вообще даетъ очень мало. Неуспѣхъ Лифмана объясняется, прежде всего, его основной точкой зрѣнія—его пониманіемъ



¹⁾ Книга русскаго послѣдователя Вагнера профессора Казанскаго университета Никольскаго „Бумажныя деньги въ Россіи“ (1892 г.) стоитъ во многомъ на правильной точкѣ зрѣнія, но самостоятельнаго значенія не имѣетъ. Она интересна въ томъ отношеніи, что въ ней дѣлается попытка использовать для цѣлей теоріи денегъ теорію предѣльной полезности. Однако, такая попытка по необходимости должна была окончиться неудачей по той причинѣ, что теорія цѣнности денегъ, какъ показано въ главѣ III этой книги, вообще не можетъ быть выведена изъ общей теоріи цѣнности.

хозяйства, какъ психическихъ переживаній отдѣльныхъ субъектовъ. „Психическая“ теорія хозяйства приводитъ Лифмана къ отрицанію цѣлесообразности поисковъ объективныхъ закономерностей въ народномъ хозяйствѣ. Даже самое понятіе объективной цѣнности денегъ—ихъ покупательной силы—отбрасывается Лифманомъ, какъ несовмѣстимое съ его общей теоріей хозяйства. Точно также Лифманъ считаетъ ненаучными всѣ методы измѣренія средняго уровня товарныхъ цѣнъ и т. п.

Отсюда понятно, что никакой теоріи цѣнности денегъ, въ ея количественномъ выраженіи, у Лифмана мы не найдемъ. Точно также нѣтъ у него и теоріи лажа,—этого труднѣйшаго вопроса денежной теоріи онъ даже совершенно не затрагиваетъ въ общей формѣ, ограничиваясь объясненіемъ отдѣльныхъ конкретныхъ случаевъ измѣненій лажа, причемъ обнаруживаетъ нерѣдко большую проницательность и знаніе дѣла.

Такимъ образомъ, теорія лажа все еще остается малоизслѣдованной.

Лучшее, что до сихъ поръ сказано по этому вопросу, содержится въ работахъ Вагнера. Но и Вагнеръ не идетъ до конца по намѣченному имъ правильному пути. Огромная заслуга Вагнера заключается, какъ сказано, въ томъ, что онъ съ полной ясностью доказалъ различіе лажа и покупательной силы бумажныхъ денегъ. Однако, и въ теоретической конструкціи Вагнера лажъ фигурируетъ, какъ нѣчто весьма близкое къ показателю цѣнности бумажныхъ денегъ. Такъ, Вагнеръ говоритъ, когда рѣчь идетъ о паденіи цѣнности бумажныхъ денегъ, нужно строго различать депрециацию бумажныхъ денегъ (*Wertentwertung*) и пониженіе цѣнности бумажныхъ денегъ (*Wertverminderung*). Показателемъ депрециации бумажныхъ денегъ является для Вагнера лажъ; пониженіе же цѣнности бумажныхъ денегъ выражается въ уменьшеніи ихъ покупательной силы по отношенію къ товарамъ.

Признавая лажъ показателемъ депрециации бумажныхъ денегъ, Вагнеръ, очевидно, видитъ въ покупательной силѣ бумажныхъ денегъ по отношенію къ металлу цѣну бумажныхъ денегъ. Тутъ заключается несомнѣнная ошибка, которая проходитъ черезъ всю теорію лажа, развиваемую Вагнеромъ. На самомъ дѣлѣ лажъ является столь же мало показателемъ цѣны бумажныхъ денегъ, какъ и цѣнности послѣднихъ.

IV.

Понятіе цѣны бумажныхъ денегъ вообще не имѣетъ экономического смысла. Въ экономической наукѣ принято называть цѣной цѣнность какого-либо предмета продажи, выраженную въ деньгахъ.

Что же такое, однако, лажъ, если не отношеніе между денежными единицами—бумажной и металлической? И развѣ нельзя называть цѣнность бумажныхъ денегъ въ металлическихъ цѣной бумажныхъ денегъ—вѣдь въ данномъ случаѣ цѣнность бумажныхъ денегъ выражается въ другой денежной единицѣ—металлической.

Въ томъ то и дѣло, что въ данномъ случаѣ происходитъ тонкое, но весьма существенное смѣшеніе понятій. Если признавать, что бумажныя деньги въ странѣ, въ которой онѣ господствуютъ, суть деньги, то этимъ самымъ признано, что металлическая монета въ данной странѣ не является

деньгами, ибо если цѣнность товаровъ выражается въ бумажныхъ деньгахъ, значитъ она не выражается въ металлическихъ деньгахъ. Мѣриломъ цѣнности въ странѣ съ единой бумажной валютой являются бумажныя, а не металлическія деньги; такимъ образомъ, металлическія деньги не выполняютъ въ данномъ случаѣ основной функціи денегъ—мѣрила цѣнности—и потому считаются деньгами ни въ коемъ случаѣ не могутъ.

Отсюда слѣдуетъ, что лажъ отнюдь не выражаетъ собой цѣны бумажныхъ денегъ—ибо металлъ не является деньгами въ странѣ съ бумажной валютой, цѣна же есть выраженіе цѣнности въ деньгахъ.

Кромѣ того, невѣрно, будто лажъ выражаетъ собой, съ принципиальной стороны, отношеніе цѣнности бумажной валюты къ металлической монетѣ, на которую эта валюта обозначена. Если только въ странѣ прочно установились бумажныя деньги, то страна при нормальныхъ условіяхъ не испытываетъ никакой реальной экономической потребности въ опредѣленіи отношенія цѣнности своихъ дѣйствительныхъ денегъ—бумажныхъ—къ прежнимъ, металлическимъ. Нормальный лажъ возникаетъ на совершенно иной основѣ и выражаетъ собой вѣчто совершенно иное.

Бумажныя деньги всегда являются мѣстными деньгами, деньгами той страны, въ которой онѣ были выпущены. За предѣлами данной страны онѣ теряютъ свою покупательную силу и потому, будучи вывезены за предѣлы страны, естественно стремятся вернуться въ нее обратно, ибо только въ ней онѣ могутъ циркулировать, какъ деньги. Въ другихъ же странахъ онѣ могутъ быть предметомъ оборота лишь въ качествѣ цѣнной бумаги, т. е. хозяйственнаго предмета совершенно иной экономической природы, чѣмъ деньги.

Но ни одна страна не живетъ внѣ связи съ международнымъ хозяйственнымъ оборотомъ. Всякая страна связана узами торговыхъ сношеній съ другими странами и, кромѣ того, участвуетъ и въ международномъ оборотѣ капитала, или отправляя свои капиталы въ другія страны, или же ввозя къ себѣ инопатриные капиталы; помимо этого, расходы путешественниковъ, фрахты, уплаты процентовъ и дивидендовъ по международному распредѣленію капитала и пр., и пр., создаютъ широкую взаимную задолженность всѣхъ странъ по отношенію другъ къ другу.

Отсюда слѣдуетъ, что ни одна страна не можетъ вести свое хозяйство при помощи только своихъ туземныхъ денегъ. Туземныя деньги не пригодны для погашенія международныхъ долговыхъ обязательствъ. Обязательства данной страны другимъ странамъ могутъ быть покрыты лишь валютой этихъ послѣднихъ странъ и, такимъ образомъ, возникаетъ жизненная необходимость для страны съ бумажной валютой сравнивать эту валюту съ валютой другихъ странъ, оцѣнивать иностранную валюту на туземную бумажную валюту.

Если денежная валюта другой страны имѣетъ металлическое основаніе, то, расцѣпывая эту послѣднюю валюту, мы расцѣпываемъ и металлъ, который является денежной единицей этой другой страны. Такимъ образомъ возникаетъ расцѣпка металла на туземную бумажную валюту и, если бумажная валюта стоитъ ниже пари (что является наиболѣе частымъ случаемъ), то и лажъ.

Что же такое выражаетъ собой лажъ? Отнюдь не цѣну бумажной

валюты въ расцѣнкѣ на металлъ, а нѣчто обратное — цѣну иностранной валюты въ бумажной валютѣ данной страны. Существенно тутъ, конечно, не то, какъ котируется вексельный курсъ — какъ цѣна иностранной валюты въ туземной валютѣ или же наоборотъ, какъ цѣна туземной валюты въ иностранной валютѣ. Это касается только способа котировки вексельнаго курса и ни малѣйшимъ образомъ не затрагиваетъ существа дѣла — одинъ способъ котировки всегда можетъ быть обращенъ въ другой.

Напротивъ, настаивая на томъ, что лажъ есть выраженіе расцѣнокъ иностранной валюты на туземную валюту, мы касаемся самого существа лажа. Если бы была правильна теорія Вагнера, согласно которой лажъ выражаетъ собой цѣну бумажной валюты въ металлъ, то мѣриломъ цѣнности бумажной валюты являлась бы, въ концѣ концовъ, все же металлическая денежная единица. Металлъ сохранялъ бы все свое значеніе, какъ верховный измѣритель цѣнности, ибо если всѣ другія цѣнности измѣряются въ странѣ съ бумажноденежнымъ обращеніемъ бумажной валютой, то все же самая-то бумажная валюта измѣряется въ своей цѣнности металломъ. Такимъ образомъ, при такомъ пониманіи природы лажа приходится вернуться къ теоріи, отрицающей самостоятельную цѣнность бумажныхъ денегъ, теоріи, которую самъ Вагнеръ разрушилъ своимъ доказательствомъ несовпаденія лажа и бумажноденежной цѣны товара.

Чтобы внести полную стройность въ теорію лажа, нужно совершенно опредѣленно признать, что лажъ выражаетъ собой вовсе не цѣну бумажной валюты въ металлъ, а цѣну иностранной валюты въ бумажной. Бумажная денежная единица является въ странѣ съ бумажными деньгами такимъ же всеобщимъ мѣриломъ цѣнности, какъ и металлическая единица въ странѣ съ металлической денежной системой. Предметами же оцѣнки являются во всякой странѣ не только товары, но и фонды разнаго рода, въ томъ числѣ и иностранные векселя, и иностранные деньги. Если вексель на страну съ металлической валютой получаетъ въ странѣ съ бумажноденежной системой такую высокую цѣну, которая превышаетъ нормальное отклоненіе иностранныхъ векселей отъ паритета (уклоненіе, зависящее отъ стоимости пересылки металла изъ одной страны въ другую), то появляется лажъ на иностранную валюту, иначе говоря, такъ какъ валюта этой другой страны металлическая, лажъ на металлъ.

И потому нужно признать совершенно правильнымъ утвержденіе тѣхъ людей практики, которые давали свои показанія передъ „Комитетомъ о слиткахъ“ въ 1810 г. и которые утверждали, что металлъ не больше является мѣриломъ цѣнности въ странѣ съ неразмѣнными бумажными деньгами, чѣмъ сукно или любой другой товаръ. Нужно совершенно отрѣшиться отъ мысли, будто металлъ въ какомъ бы то ни было смыслѣ является деньгами въ странѣ съ бумажной валютой. Металлъ въ такой странѣ является всецѣло товаромъ. Впрочемъ, невѣрно и то, будто лажъ (при нормальныхъ условіяхъ бумажноденежнаго обращенія) устанавливается путемъ расцѣнки на бумажные деньги металла. Не металлъ, а, какъ сказано, иностранная валюта расцѣнивается на туземныя бумажныя деньги и отсюда возникаетъ лажъ.

Поэтому неправильно разграниченіе, которое нерѣдко дѣлаютъ между вексельнымъ курсомъ и лажемъ. Обычно соотношеніе между лажемъ и

вексельнымъ курсомъ представляютъ себѣ слѣдующимъ образомъ. Вексельный курсъ есть цѣна иностраннаго векселя въ туземной валютѣ. Вексельный курсъ, по общему мнѣнію, устанавливается на основѣ спроса на иностранные векселя и предложенія ихъ. Какъ хорошо извѣстно, вексельный курсъ, если валюты обѣихъ странъ сохраняютъ свою полную цѣнность, не можетъ отклониться отъ паритета больше, чѣмъ на стоимость пересылки денегъ изъ одной страны въ другую. Но если денежная единица одной страны депрецирована, иначе говоря, если имѣется лажъ, то лажъ является новымъ факторомъ, вліяющимъ на вексельный курсъ и вызывающимъ въ полномъ размѣрѣ лажа добавочныя отклоненія вексельнаго курса отъ паритета.

Съ чисто логической, формальной стороны противъ разграниченія вексельнаго курса и лажа нечего возразить. Но было бы большой ошибкой думать, что лажъ возникаетъ въ иной сферѣ, чѣмъ вексельный курсъ, и что возникновеніе лажа есть явленіе, не связанное съ колебаніями вексельнаго курса. Нѣтъ, нужно признать безъ всякихъ ограниченій, что при нормальныхъ условіяхъ бумажноденежнаго обращенія лажъ есть не что иное, какъ своеобразное явленіе вексельнаго курса, и что лажъ въ вексельнаго курса не существуетъ.

Правда, при ненормальныхъ условіяхъ бумажноденежнаго обращенія дѣло можетъ принимать иной видъ. Если въ странѣ бумажныя деньги перестаютъ правильно функционировать въ качествѣ денегъ, т. е. перестаютъ въ глазахъ населенія исполнять функцію устойчиваго мѣрила цѣнности и средства сохранения цѣнности, то возникаетъ лажъ совершенно иной природы. Вагнеръ недостаточно различаетъ оба эти вида лажа, хотя они по существу совершенно различнаго происхожденія. Лажъ внутренняго происхожденія есть, дѣйствительно, лажъ на металлъ и возникаетъ отъ вслѣдствіе того, что бумажныя деньги перестали быть полноправными деньгами въ глазахъ населенія. Такой лажъ появляется въ періоды острыхъ внутреннихъ потрясеній и кризисовъ, когда, вслѣдствіе недоверія къ устойчивости правительственной власти, у населенія возникаетъ сомнѣніе, можетъ ли государство настоять на томъ, чтобы его предписанія осуществлялись въ жизни, можетъ ли государство достигнуть того, чтобы выпускаемые имъ бумажныя знаки принимались всѣмъ населеніемъ какъ законное платежное средство.

Если у населенія возникаетъ сомнѣніе въ томъ, что данный бумажный знакъ будетъ всѣми гражданами данной страны охотно приниматься въ уплату, то этотъ бумажный знакъ теряетъ устойчивость своей цѣнности и перестаетъ быть мѣриломъ цѣнности. Бумажный знакъ, которому государственная власть стремится придать свойства денегъ, перестаетъ быть полноправными деньгами и лишь отчасти выполняетъ функціи денегъ. Именно благодаря этому на ряду съ бумажными деньгами начинаютъ конкурировать съ ними въ оборотѣ металлическія деньги, какъ деньги болѣе доброкачественныя и лучше исполняющія функціи денегъ. Въ оборотѣ появляются деньги двоякаго рода: однѣ, которыя желаетъ навязать населенію государство и которыя населеніе отвергаетъ—бумажныя деньги; и другія, которыя являются для государственной власти нежелательными

конкурентами бумажных денег—металлическія деньги, предпочитаемыя населеніемъ.

Лажъ является въ этомъ случаѣ доказательствомъ, что населеніе признаетъ полноправными деньгами только металлическія деньги и лишь неохотно, подъ вліяніемъ давленія государственной власти, пользуется бумажными деньгами. Такой лажъ не имѣетъ ничего общаго съ вексельнымъ курсомъ и возникаетъ внутри страны; этотъ лажъ, конечно, передается и на вексельный курсъ, но происхожденіе его иное.

Лажъ этого рода возникаетъ, какъ сказано, при острыхъ потрясеніяхъ государственнаго кредита, напр., при революціяхъ. Населеніе не вѣритъ въ силу и авторитетъ государственной власти и это недоувѣріе естественно распространяется и на выпускаемыя правительствомъ бумажныя деньги. Иногда такимъ образомъ бумажныя деньги могутъ совершенно утрачивать свою цѣнность—какъ это было, напр., въ 1795 г. съ ассигнаціями, выпущенными французскимъ революціоннымъ правительствомъ.

Но съ этимъ лажемъ, основаннымъ на недоувѣріи населенія къ бумажнымъ деньгамъ и на предпочтеніи этимъ деньгамъ металлическихъ денегъ, не имѣетъ ничего общаго лажъ другого рода, лажъ, такъ сказать, нормальный, обычно сопутствующій бумажнымъ деньгамъ. Этотъ нормальный лажъ отнюдь не вызывается недоувѣріемъ населенія къ бумажнымъ деньгамъ и предпочтеніемъ со стороны населенія металлическихъ денегъ.

Наоборотъ, если бумажно-денежное обращеніе прочно водворилось въ странѣ, то населеніе обычно предпочитаетъ бумажныя деньги металлическимъ и охотнѣе пользуется въ оборотѣ бумажными деньгами, чѣмъ звонкой монетой, по той причинѣ, что бумажныя деньги болѣе удобны для перемѣщенія вслѣдствіе своего малаго вѣса и объема. И это не только предположеніе, а несомнѣнный фактъ, въ которомъ государственной власти неоднократно приходилось убѣждаться при возвращеніи къ металлической валютѣ.

Особенно поучителенъ въ этомъ отношеніи опытъ Россіи при введеніи золотой валюты въ 1897 г. Когда у насъ былъ объявленъ свободный размѣнъ кредитныхъ билетовъ на звонкую монету, то населеніе не только не поспѣшило воспользоваться открывшейся для него возможностью обмѣнять бумажные денежные знаки на золото, но обнаружило совершенно явное и опредѣленное предпочтеніе привычныхъ кредитныхъ билетовъ звонкой монетѣ. Правительство скоро убѣдилось, что заготовленная золотая и серебряная монета остается въ кассахъ Государственнаго банка, совершенно не поступая въ обращеніе.

Чтобы втолкнуть въ обращеніе звонкую монету наше финансовое вѣдомство предприняло цѣлый рядъ мѣръ. Прежде всего были приняты мѣры къ изъятію изъ обращенія кредитныхъ билетовъ мелкихъ купюръ—рублевыхъ, трехрублевыхъ, пятирублевыхъ и десятирублевыхъ. Кредитныхъ билетовъ всѣхъ этихъ купюръ въ началѣ 1896 г. было на 623,5 милл. р. Къ концу 1900 г. ихъ было изъято на 564,2 милл. р., причемъ рублевые и трехрублевые билеты были изъяты полностью, а пяти и десяти рублевыхъ осталось только на 59,3 милл. Мелкіе билеты были опасными конкурентами звонкой монетѣ, такъ какъ публика рѣшительно предпочитала ихъ золоту и серебру по той причинѣ, что употребленіе металла при мелкихъ

разсчетахъ требовало накопленія значительнаго количества монеты, которая была мало портативна: такъ, напр., при расчетахъ съ рабочими, если приходилось выдавать тысячи рублей золотой и серебряной монетой, то нужно было имѣть цѣлые мѣшки золота и серебра, между тѣмъ, какъ при употребленіи кредитныхъ билетовъ объемъ и вѣсъ билетовъ на ту же сумму былъ гораздо меньшимъ. А такъ какъ публика относилась къ кредитнымъ билетамъ съ совершенно тѣмъ же довѣріемъ, какъ и къ звонкой монетѣ, то болѣе удобному орудію обращенія естественно давалось предпочтеніе.

Поэтому публика не только не обнаруживала охоты замѣнять кредитные билеты звонкой монетой, но, наоборотъ, всячески стремилась задержать въ своихъ рукахъ кредитные билеты. Только путемъ принужденія можно было извлечь изъ обращенія кредитные билеты: правительственныя кассы производили платежи звонкой монетой и не пускали въ оборотъ кредитные билеты, навязывая населенію неудобныя металлическія деньги вмѣсто гораздо болѣе удобныхъ бумажныхъ.

Такимъ образомъ, путемъ прямого принужденія, въ обращеніе было втолкнуто къ концу 1900 г. на 830 милл. руб. звонкой монеты. Для творцовъ нашей монетной реформы 1897 г. нежеланіе публики принимать звонкую монету было большой неожиданностью, такъ какъ опасались обратнаго — усиленнаго спроса со стороны публики на золото.

Думали, что публика только по необходимости, въ виду невозможности обмѣнять кредитные билеты на золото, пользуется кредитными билетами въ своихъ оборотахъ; оказалось же, что публика предпочитаетъ кредитные билеты звонкой монетѣ.

Это совершенно неожиданное обстоятельство привело къ мѣрамъ принужденія населенія пользоваться въ своихъ оборотахъ звонкой монетой, хотя, казалось бы, правительство могло быть только довольно тѣмъ, что золото, которое пріобрѣталось государствомъ съ такимъ трудомъ и съ такими затратами въ теченіе цѣлыхъ десятковъ лѣтъ, остается въ Государственномъ банкѣ. Но руководители реформы 1897 г. были ослѣплены золотымъ фетишемъ и отнюдь не хотѣли, чтобы съ такимъ шумомъ возвѣщенная реформа денежнаго обращенія осталась лишь на бумагѣ. Имъ нужно было заставить публику пользоваться въ своихъ оборотахъ золотомъ и серебромъ, чтобы всѣ убѣдились на собственномъ опытѣ въ прошедшей перемѣнѣ нашего денежнаго обращенія. И они стали усиленно хлопотать, чтобы освободить Государственный банкъ отъ запасовъ звонкой монеты.

Идейнымъ вдохновителемъ реформы 1897 г. былъ, какъ извѣстно, Кауфманъ. Вотъ что онъ пишетъ по этому поводу въ своей книгѣ: „Серебряный рубль въ Россіи“: „Возстановленіе металлическаго обращенія въ Россіи не могло, конечно, заключаться въ томъ, чтобы золото дремало въ кассахъ и кладовыхъ Государственнаго банка, никогда ихъ не оставляя и (какъ неоднократно повторяли противники реформы) служа лишь для показа знатнымъ иностранцамъ и газетнымъ корреспондентамъ. Золотыя пятирублевки, золотыя десятирублевки должны были занять мѣсто бумажныхъ пятирублевокъ и бумажныхъ десятирублевокъ, а звонкіе серебряные цѣлковые и полтинники должны были занять мѣсто бумажныхъ трехруб-

левокъ и бумажныхъ рублевокъ. Этого требовали здравый смыслъ, практической опытъ и указанія науки“.

Вотъ и все, что могъ сказать Кауфманъ въ защиту весьма страннаго и непонятнаго образа дѣйствія нашего финансоваго вѣдомства, старавшагося всѣми силами вытолкнуть изъ своихъ кассъ столь казалось бы нужный правительству металлъ. Оказывается, что мѣры министерства финансовъ имѣли за себя тройной авторитетъ „здраваго смысла, практическаго опыта и науки“. Жаль только, что Кауфманъ не показываетъ болѣе детально, почему и здравый смыслъ, и практической опытъ, и наука требовали указанныхъ мѣропріятій.

За отсутствіемъ такого доказательства позволительно предположить, что немотивированность категорическаго утвержденія Кауфмана вызывалась не безспорностью этого утвержденія, а именно тѣмъ, что Кауфманъ былъ въ затрудненіи, какими соображеніями оправдать довольно таки странныя мѣры нашего министерства финансовъ и по отсутствію какихъ-либо доводовъ въ ихъ пользу предпочелъ голословную ссылку на здравый смыслъ.

Я смѣю думать, что и здравый смыслъ, и наука должны отнестись съ рѣшительнымъ осужденіемъ къ этимъ мѣрамъ, имѣвшимъ своимъ послѣдствіемъ совершенно нецѣлесообразную растрату государственнаго достоянія почти на 1 миллиардъ рублей, лишь ради того, чтобы у насъ денежное обращеніе имѣло такой же видъ, какъ на Западѣ. Вѣдь, если бы 830 милліоновъ рублей въ видѣ звонкой монеты хранились въ Государственномъ банкѣ, вмѣсто того, чтобы обращаться въ публикѣ, способность банка безостановочно размѣнивать свои билеты на золото не сократилась бы, а значительно возрасла.

Послѣдней работой Рикардо, завершающей всю его научную жизнь, былъ планъ учрежденія въ Англіи Национальнаго банка, билеты котораго вытѣснили бы изъ обращенія золото. Извѣстно, какимъ горячимъ сторонникомъ золотой валюты былъ Рикардо и какъ энергично онъ боролся за восстановленіе размѣна билетовъ Англійскаго банка на звонкую монету. Но Рикардо прекрасно понималъ, насколько выгоднѣе для страны, чтобы „всевозможныя сдѣлки и торговля страны совершались при помощи дешеваго орудія обращенія, бумажныхъ денегъ, вмѣсто дорогого орудія, металлическихъ денегъ“, благодаря чему извѣстная часть національнаго капитала „стала бы производительной въ формѣ сырья, пищи, одежды, машинъ и орудій, вмѣсто того, чтобы она сохранялась въ бесполезной формѣ металлическихъ денегъ“. (Сочиненія Давида Рикардо. Перев. Н. Зибера. Планъ учрежденія національнаго банка, стр. 535).

Всего этого не понимали сотрудники Витте и потому они совершенно напрасно ссылались на „здравый смыслъ, практику и науку“. И наука, и здравый смыслъ говорили противъ ихъ мѣръ, внушенныхъ не здравымъ расчетомъ, а узкимъ доктринерствомъ—совершенно ошибочнымъ мнѣніемъ, будто бумажныя деньги, какъ орудіе обращенія, стоятъ ниже металла. За это доктринерство Россія поплатилась многими сотнями милліоновъ рублей изъ золотого запаса, вполне непроизводительно растраченными нашимъ министерствомъ финансовъ при проведеніи реформы 1897 г.

Плохая теорія—та самая, которую Кауфманъ усвоилъ у Кнуса—обо-

шлась Россіи очень дорого на практикѣ. Съ другой стороны, опытъ Россіи съ навязываніемъ населенію звонкой монеты, которой населеніе предпочитало бумажныя деньги, имѣетъ большой теоретическій интересъ. А именно, этотъ опытъ далъ фактическое доказательство несостоятельности той теоріи цѣнности бумажныхъ денегъ, на почвѣ которой стоялъ Кауфманъ, внушившій Витте всѣ вышеуказанныя странныя мѣропріятія.

Если бы теорія лажа Кауфмана была справедлива и существованіе лажа являлось бы выраженіемъ недовѣрія населенія къ бумажнымъ деньгамъ, то нашему министерству финансовъ не только не пришлось бы насильственно вталкивать въ обращеніе золото, но пришлось бы бороться съ отливомъ золота изъ Государственнаго банка внутрь страны. И, конечно, нельзя отрицать, что лажъ можетъ основываться на недовѣрїи населенія страны къ обращающимся въ странѣ бумажнымъ деньгамъ. Но этотъ лажъ, вызываемый внутренними кризисами, не имѣетъ ничего общаго съ моральнымъ лажемъ, обычно сопутствующимъ бумажнымъ деньгамъ.

Лажъ перваго рода есть, дѣйствительно, цѣна бумажныхъ денегъ данной страны въ металлѣ; лажъ второго рода является экономической категоріей совершенно иного рода—цѣной иностранной валюты въ бумажныхъ деньгахъ. Правильная теорія лажа невозможна, если оба эти лажа, столь различной природы, будутъ смѣшиваться воедино и если нормальный лажъ будетъ разсматриваться, какъ выраженіе недовѣрія населенія страны къ обращающимся въ ней бумажнымъ деньгамъ.

Г Л А В А V.

Факторы нормального лажа.

I. Три фазиса развитія бумажныхъ денегъ.—II. Выпуски ассигнацій въ эпоху революціонныхъ и наполеоновскихъ войнъ въ разныхъ странахъ. Русскія ассигнаціи.—III. Діаграммы движенія лажа русскихъ ассигнацій за 1790—1823 г. Исключительная роль въ исторіи русскихъ ассигнацій 1810 года. Чѣмъ было вызвано паденіе курса въ этомъ году.—IV. Объясненіе менѣе значительныхъ колебаній курса русскихъ ассигнацій.—V. Діаграмма движенія лажа русскихъ кредитныхъ билетовъ за 1854—85 г.г.—VI. Діаграмма движенія лажа бумажныхъ гульденовъ въ Австріи за 1854—73 г.г.—VII. Теорія лажа Вагнера и Фельдеса.—VIII. Абстрактная теорія лажа. Связь количества денегъ, товарныхъ цѣнъ, торговаго баланса, платежнаго баланса и лажа.—IX. Объясненіе конкретныхъ фактовъ строенія лажа въ Россіи и Австріи на основѣ абстрактной теоріи лажа.—X. Теорія конкретнаго строенія лажа.

I.

Теорія бумажныхъ денегъ, въ томъ видѣ, какъ она до настоящаго времени имѣлась въ политической экономіи, страдаетъ тѣмъ существеннымъ недостаткомъ, что она совершенно не исторична. Даже лучшіе исследователи въ этой области, напр. А. Вагнеръ или, изъ русскихъ экономистовъ Кауфманъ, всегда говорятъ о бумажныхъ деньгахъ, какъ о чемъ-то единомъ и неизмѣнномъ. Между тѣмъ, на самомъ дѣлѣ бумажныя деньги являются экономическимъ институтомъ, испытаннымъ въ теченіе своего непродолжительнаго существованія въ хозяйственной жизни глубокаго измѣненія. Бумажныя деньги прошли въ теченіе XIX вѣка, когда онѣ появились во многихъ государствахъ, нѣсколько фазисовъ развитія, и это

развитіе, еще далеко не закончившееся, совершенно ускользнуло отъ вниманія экономистовъ.

Въ послѣдующемъ изложеніи я постараюсь выяснитъ сущность этого развитія и характерныя черты его фазисовъ.

Такихъ фазисовъ можно отличить три. Первый фазисъ характеризуется тѣмъ, что бумажныя деньги еще не получили законченной юридической формы и еще обращаются рядомъ съ металлическими деньгами. Онѣ еще не выполняютъ всѣхъ функций денегъ и представляютъ собой какъ бы эмбрионъ бумажныхъ денегъ. Лажъ на металлъ въ этомъ фазисѣ очень высокъ и подверженъ сильнымъ колебаніямъ. Примѣромъ бумажныхъ денегъ этого фазиса являются русскія ассигнаціи, просуществовавшія въ теченіе болѣе 70 лѣтъ вплоть до денежной реформы Кавкрина въ 1839 г., а также австрійскіе банкцеттели, девальвированные въ 1810 г.

Во второмъ фазисѣ своего развитія бумажныя деньги получаютъ законченную юридическую структуру и начинаютъ выполнять всѣ функции денегъ; поэтому онѣ вполне вытѣсняють изъ внутренняго оборота металлическія деньги. Лажъ въ этомъ періодѣ развитія бумажныхъ денегъ держится на значительно низшемъ уровнѣ и колеблется не столь значительно. Для этого фазиса наиболѣе характерны русскіе кредитные билеты послѣ пріостановки ихъ размѣна во время Крымской войны и до денежной реформы Витте, а также австрійскіе бумажные гульдены до 1892 г.

Въ третьемъ фазисѣ бумажныхъ денегъ, который еще только начинается и дальнѣйшее развитіе котораго еще впереди, лажъ становится объектомъ планомѣрнаго воздѣйствія государственной власти. Въ то время, какъ въ первыхъ двухъ фазисахъ лажъ является результатомъ игры слѣпыхъ экономическихъ силъ спроса и предложенія, а государственная власть лишь отъ времени до времени, но не планомѣрно и не систематично вмѣшивается въ процессъ строенія лажа, въ третьемъ фазисѣ органы государственной власти ставятъ себѣ совершенно новую задачу—регулировать лажъ. Само собою разумѣется, что это регулированіе лажа не можетъ не считаться съ тѣми стихійными хозяйственными силами, которыя вліяютъ на лажъ. Этотъ третій фазисъ развитія бумажныхъ денегъ, когда строеніе лажа бумажныхъ денегъ входитъ въ сферу хозяйственной политики государства, нашель себѣ выраженіе въ исторіи австрійскихъ бумажныхъ денегъ послѣ денежной реформы 1892 г.

Чтобы правильно понять факторы строенія лажа, необходимо строго различать эти три фазиса, ибо въ каждомъ изъ нихъ лажъ возникаетъ на особой основѣ. Наиболѣе поучительны въ дѣлѣ выясненія стихійныхъ силъ строенія лажа первые два фазиса, ибо въ теченіе ихъ дѣйствіе этихъ силъ выступало почти въ чистомъ видѣ, безъ значительнаго вмѣшательства государственной власти.

II.

Режимъ бумажныхъ денегъ въ концѣ XVIII вѣка охватываетъ почти всю Европу въ обстановкѣ полнаго разстройства государственнаго хозяйства подъ вліяніемъ тяжелыхъ войнъ и внутреннихъ кризисовъ. Центромъ политическихъ потрясеній становится Франція, революція въ которой во-

влекаетъ ее въ борьбу со всей Европой. Неудивительно, что именно во Франціи выпуски бумажныхъ денегъ достигли наибольшихъ размѣровъ и закончились совершеннымъ уничтоженіемъ цѣнности этихъ денегъ.

Однако, не нужно думать, что французскія ассигнаціи оказались совершенно несостоятельны въ качествѣ источника пополненія средствъ фиска.

Напротивъ, французскія ассигнаціи имѣли первоначально очень небольшой лагъ, и въ теченіе вѣсколькихъ лѣтъ выпускъ ихъ давалъ фиску очень крупныя поступленія. Затѣмъ картина рѣзко измѣнилась и ассигнаціи совершенно утратили свою цѣнность.

За первые четыре года, по 1 августа 1793 г., во Франціи было выпущено ассигнацій на номинальную сумму въ 3,776 милл. фр., причемъ эти ассигнаціи имѣли средній курсъ по отношенію къ звонкой монетѣ въ 57%, такъ что въ металлическихъ деньгахъ эта сумма составила 2.180 милл. фр. Эта цифра — свыше 2 миллиардовъ фр. въ металлической монетѣ, которую получило французское правительство при помощи выпусковъ бумажныхъ денегъ, для того времени могла считаться громадною.

Съ 1 августа 1793 г. по 1 апрѣля 1795 г. было вновь выпущено ассигнацій на 4,550 милл. фр., причемъ средній курсъ этихъ новыхъ выпусковъ былъ 25%, иными словами, въ звонкой монетѣ это составляло 1.111 милл. фр. Курсъ ассигнацій по отношенію къ звонкой монетѣ сильно упалъ, но французская казна все же получила благодаря этимъ выпускамъ новый миллиардъ фр.

Послѣ 1 апрѣля 1795 г. начинается уже совершенно безумные выпуски ассигнацій, въ вѣсколько мѣсяцевъ достигающіе колоссальной суммы въ 37,251 милл. фр. Только послѣ этого французскія ассигнаціи утрачиваютъ свою цѣнность — къ концу 1795 г. ихъ курсъ составлялъ всего 0,52% номинала.

Итакъ, Франція въ самую трудную минуту своего государственнаго существованія нашла въ бумажныхъ деньгахъ весьма обильный финансовый ресурсъ. Въ концѣ концовъ этотъ ресурсъ былъ исчерпанъ благодаря чрезмѣрно обильному пользованію имъ, но пока выпуски бумажныхъ денегъ оставались въ предѣлахъ благоразумія, ассигнаціи сохраняли свое значеніе и не утрачивали своей цѣнности, несмотря на всѣ внутренніе перевороты, которые въ это время переживала Франція.

Весьма поучительно сравненіе въ этомъ отношеніи Франціи съ Австріей и Россіей. Заимствуемъ нижеслѣдующую таблицу изъ книги Кауфмана „Неразмѣнные банкноты въ Англіи“ второе изд. 1915 года, стр. XVIII).

Выпуски въ милл. фр.:

Франція (до 1 апрѣля 1795 г.) . . .	8.326
Австрія (до 1816 г.)	3.935
Россія (до 1816 г.)	3.344

Выпуски Франціи далеко оставляютъ за собой выпуски Австріи и Россіи. Въ то же время, хотя французскіе выпуски были сдѣланы въ гораздо болѣе короткое время и притомъ въ періодъ грандіозныхъ внутрен-

нихъ переворотовъ, осложнившихся войной со всей Европой, они сопровождались гораздо менѣе значительнымъ паденіемъ курса, чѣмъ выпуски Австріи и Россіи. Такъ, австрійскіе банкноттели въ 1810 г. упали до 10% ихъ номинальной цѣнности, а наши ассигнаціи въ періодъ 1811—1816 гг. упали до 23% своей номинальной цѣнности.

Во всякомъ случаѣ, общимъ для бумажноденежнаго обращенія во всѣхъ этихъ странахъ было то, что бумажныя деньги оказались въ нихъ очень плохими деньгами. Даже можно сказать, что бумажные денежные знаки, выпускавшіеся въ этихъ странахъ, не были въ полномъ смыслѣ слова деньгами, каковыми въ большей или меньшей степени оставалась звонкая монета.

Во Франціи бумажныя деньги просуществовали всего нѣсколько лѣтъ, и за это время населеніе не могло отвыкнуть отъ звонкой монеты, которая оставалась, можно думать, въ это время реальнымъ мѣриломъ цѣнности и, слѣдовательно, деньгами, ассигнаціи же были лишь орудіемъ обращенія и законнымъ платежнымъ средствомъ, не выполняя, такимъ образомъ, всѣхъ функцій денегъ.

Ассигнаціи появились въ нашей денежной системѣ, какъ орудіе обращенія. Онѣ имѣли податное обезпеченіе, т. е. казна принимала ихъ отъ частныхъ лицъ при всѣхъ слѣдуемыхъ ей платежахъ наравнѣ со звонкой монетой, но онѣ не были законнымъ платежнымъ средствомъ въ оборотахъ между частными лицами (лишь при платежахъ казны частнымъ лицамъ эти послѣднія обязаны были принимать не менѣе четвертой части слѣдуемыхъ имъ суммъ ассигнаціями).

Первоначально ассигнаціи размѣнивались на серебро, но уже въ 1786 г. безъ особаго гласнаго правительственнаго акта размѣнъ ихъ на серебро былъ прекращенъ. Около 1802 г. былъ окончательно прекращенъ размѣнъ ассигнацій и на мѣдную монету.

Ставши неразмѣнными ассигнаціи, мало-по-малу, заняли господствующее положеніе въ денежномъ обращеніи во внутреннихъ губерніяхъ Россіи. Однако, въ другихъ раіонахъ Россіи ассигнаціи почти совсѣмъ не обращались, напримѣръ, въ западныхъ губерніяхъ, прибалтійскихъ, Архангельской, Астраханской и др. Вплоть до манифеста 1812 г. ассигнаціи не имѣли принудительнаго курса и по прежнему не были законнымъ платежнымъ средствомъ въ оборотахъ между частными лицами.

Законнымъ платежнымъ средствомъ оставалась до этого года звонкая монета. Иными словами, ассигнаціи не были въ полномъ смыслѣ слова деньгами, а лишь денежнымъ суррогатомъ—орудіемъ обращенія, къ которому прибѣгали въ виду его удобствъ, а также въ виду недостатка иныхъ орудій обращенія (правительство задерживало выпускъ въ обращеніе звонкой монеты), но которое не являлось единственнымъ мѣриломъ цѣнности, ибо рядомъ съ ассигнаціями обращалось и серебро, являвшееся въ нѣкоторыхъ раіонахъ Россіи главнѣйшимъ орудіемъ обращенія.

Манифестъ 9 апрѣля 1812 г. создалъ новое положеніе дѣлъ. Онъ сдѣлалъ ассигнаціи законнымъ платежнымъ средствомъ—всѣ денежные обязательства между частными лицами могли быть погашаемы, согласно этому закону, ассигнаціями, на ряду со звонкой монетой, причемъ кредиторъ не могъ отказаться отъ пріема ассигнацій въ погашеніе долга.

Однако, и послѣ закона 1812 г. ассигнаціи не стали единственнымъ мѣриломъ цѣнности въ странѣ и, слѣдовательно, не стали деньгами въ полномъ смыслѣ слова: манифестъ не установилъ неизмѣннаго курса, по которому ассигнаціи должны были приниматься къ платежу, но курсъ этотъ долженъ былъ измѣняться въ зависимости отъ биржевого курса ассигнацій при промѣнѣ на серебро, иначе говоря, въ зависимости отъ биржевыхъ колебаній лажа.

Что такое были наши ассигнаціи послѣ закона 1812 г., сказать не легко. Съ одной стороны, онѣ удовлетворяли формальнымъ требованіямъ бумажныхъ денегъ,—онѣ были законнымъ платежнымъ средствомъ и были неразмѣнны. Онѣ имѣли формально и принудительный курсъ, но такъ какъ этотъ принудительный курсъ былъ не чѣмъ инымъ, какъ курсомъ, соответствующимъ свободному биржевому курсу, то элемента принужденія въ данномъ случаѣ почти не было: правда, должникъ могъ требовать, чтобы кредиторъ получилъ уплату ассигнаціями, а не серебромъ, но курсъ, по которому долгъ уплачивался ассигнаціями, былъ именно таковъ, который устанавливался свободной расцѣвкой ассигнацій на биржѣ. „Утвержденіе, что манифестъ 9 апрѣля установилъ принудительный курсъ,—пишетъ проф. Мигулинъ,—кажется намъ ошибочнымъ“ („Русскій государственный кредитъ. Т. I. 1899, стр. 59).

Нельзя не согласиться съ П. П. Мигулинымъ и Кауфманомъ, что та денежная система, которая господствовала въ Россіи съ 1812 до 1839 г., представляетъ собой нѣчто единственное въ своемъ родѣ. Ассигнаціи не обладали неизмѣннымъ принудительнымъ курсомъ, и ихъ легальный курсъ измѣнялся въ зависимости отъ биржевого лажа; но нельзя сказать и того, чтобы мѣриломъ цѣнностей въ Россіи было только серебро, ибо во многихъ губерніяхъ Россіи ассигнаціи были почти единственнымъ орудіемъ обращенія, и колебанія лажа на серебро совсѣмъ не отражались на товарныхъ цѣнахъ въ этихъ раіонахъ.

Вообще, при неразмѣнности бумажныхъ знаковъ на металлъ, знаки эти, естественно, становятся самостоятельнымъ мѣриломъ цѣнности, ассигнаціи же не были размѣнны на металлъ. И не подлежитъ сомнѣнію, что въ тѣхъ раіонахъ Россіи, гдѣ въ обращеніи преобладали ассигнаціи, ассигнаціи были мѣриломъ товарныхъ цѣнъ. Однако, рядомъ съ ассигнаціями обращалось и серебро, которое было другимъ мѣриломъ цѣнности, не связаннымъ опредѣленнымъ неизмѣннымъ отношеніемъ къ ассигнаціямъ.

Такимъ образомъ, въ Россіи было одновременно двѣ денежныхъ единицы—ассигнаціи и серебро. Отношенія этихъ двухъ денежныхъ единицъ были неопредѣленными и колебались. На почвѣ этой неопредѣленности возникли такъ назыв. „простонародные лажи“, которые вызывали всего болѣе жалобъ въ населеніи и которые въ конецъ разстраивали денежное обращеніе Россіи. А именно, при одновременномъ обращеніи въ Россіи какъ серебра, такъ и ассигнацій, было необходимо въ каждомъ пунктѣ обмѣна устанавливать соотношеніе цѣнностей ассигнацій и серебра. А такъ какъ биржевой лажъ въ крупныхъ центрахъ обмѣна былъ не вполне одинаковъ и колебался (хотя и незначительно), то въ странѣ господствовало крайнее разнообразіе лажей: не только въ различныхъ городахъ и селахъ лажъ былъ различенъ, но даже въ предѣлахъ того же

города лажъ иногда бывалъ различенъ въ зависимости отъ лавки и магазина, гдѣ покупался товаръ.

Иными словами, благодаря различію лажей Россія какъ бы лишилась денежной единицы съ опредѣленной цѣнностью—и ассигнаціи, и серебро были неудовлетворительными измѣрителями товарныхъ цѣвъ. Но серебро было все же лучшимъ мѣриломъ цѣвности, такъ какъ серебро имѣло устойчивую цѣвность во внѣшней торговлѣ Россіи, между тѣмъ какъ ассигнаціи имѣли покупательную силу только внутри имперіи.

Итакъ, положеніе ассигнацій въ денежной системѣ Россіи было слѣдующимъ. До манифеста 1812 г. ассигнаціи не были законнымъ платежнымъ средствомъ и только въ силу своей большей пригодности для обращенія, чѣмъ мѣдная монета (которая до введенія ассигнацій играла большую роль въ денежномъ обращеніи Россіи), мало по малу стали господствующимъ орудіемъ обращенія въ большинствѣ раіоновъ Россіи. Единственнымъ основаніемъ цѣвности ассигнацій было ихъ податное обезпеченіе—и этого оказалось достаточнымъ, чтобы ассигнаціи вытѣснили въ большей части Россіи какъ мѣдную монету, такъ и серебро. Впрочемъ, заполненіе ассигнаціями каналовъ денежнаго обращенія въ имперіи было результатомъ не столько предпочтенія со стороны населенія этого вида орудій обращенія, сколько недостатка иныхъ орудій обращенія, такъ какъ свобод чеканки серебра въ Россіи до 1802 г. не существовало.

Послѣ манифеста 1812 г. ассигнаціи ставовятся законнымъ платежнымъ средствомъ, и съ формальной стороны должны считаться настоящими деньгами; но рядомъ съ ними обращаются и другія деньги—звонкая монета.

Какъ было сказано, ассигнаціи вытѣснили металлическую монету далеко не во всѣхъ раіонахъ Россіи. За время царствованія Екатерины II выпуски денегъ различнаго рода выражались слѣдующими цифрами (въ милл. руб.):

Начеканено монеты:

золотой	16,0
серебряной	70,9
мѣдной	79,9
Выпущено ассигнацій	157,7

Какъ видно изъ этихъ цифръ, преобладали выпуски ассигнацій, затѣмъ шла чеканка мѣдной монеты, послѣднее мѣсто занимала чеканка серебряной и золотой монеты. Чеканка серебряной монеты со времени появленія ассигнацій (въ 1769 г.) стала сокращаться:

Начеканено серебряной монеты (въ милл. руб.):

за 1762—1771 г.	24,3
„ 1772—1781 „	21,4
„ 1782—1791 „	17,2
„ 1792—1800 „	17,9

Это уменьшеніе чеканки серебряной монеты очевидно вызывалось тѣмъ, что правительство опасалось увеличеніемъ въ обращеніи серебряной монеты сократить рынокъ для ассигнацій и мѣдной монеты.

Не нужно, однако, думать, что ассигнаціи, совершенно вытѣснили изъ обращенія звонкую монету.

Ассигнаціи преобладали въ обращеніи внутреннихъ губерній, но зато въ другихъ раіонахъ имперіи, какъ выше было указано, ассигнацій почти не было, и во всѣхъ частныхъ сдѣлкахъ сохранялся счетъ на металлическую монету. А такъ какъ губерніи съ металлическимъ денежнымъ обращеніемъ находились въ непрерывныхъ торговыхъ сношеніяхъ съ внутренними губерніями, то, очевидно, и въ этихъ послѣднихъ должна была имѣться въ значительныхъ количествахъ звонкая монета.

И это было дѣйствительно такъ, какъ видно изъ борьбы, которую министерство финансовъ начало послѣ 1812 г. съ серебряной монетой. Желая повысить курсъ ассигнацій, министерство финансовъ отказывалось принимать въ уплату податей звонкую монету. Кауфманъ цитируетъ въ своей книгѣ „Изъ исторіи бумажныхъ денегъ въ Россіи“ архивное дѣло подъ весьма страннымъ названіемъ: „О непривиманіи въ государственнѣй доходъ золотой и серебряной монеты“. Изъ этого дѣла, которое возникаетъ въ 1817 г., видно что во многихъ мѣстахъ Россіи плательщики податей стремились уплачивать казенные сборы не ассигнаціями, а серебряной монетой; такъ, напримѣръ, помѣщики такой коренной русской губерніи, какъ Тамбовская, отказывались платить подати ассигнаціями, а вносили въ казначейство серебро „выставляя причиною то, что они за продаваемый хлѣбъ и прочіе припасы получаютъ деньги серебромъ“.

Если въ 1817 г. серебро получило въ нѣкоторыхъ коренныхъ губерніяхъ Россіи такое распространеніе, что населеніе не могло достать ассигнацій для уплаты податей, то, очевидно, серебро уже давно имѣло значительное обращеніе и внутри Россіи.

Послѣ 1812 г. обращеніе серебра въ Россіи значительно возрастаетъ, какъ это видно изъ данныхъ относительно чеканки звонкой монеты:

Годы.	Начеканено монеты, (въ милліонахъ руб.):	
	серебряной.	золотой.
1801—1810	24,3	6,5
1811—1820	69,8	28,3

Уже за первое десятилѣтіе прошлаго вѣка замѣтно значительное возрастаніе чеканки звонкой монеты сравнительно съ послѣдними десятилѣтіями XVIII вѣка. За второе десятилѣтіе XIX вѣка было начеканено звонкой монеты болѣе, чѣмъ втрое, сравнительно съ предшествовавшимъ десятилѣтіемъ.

Чѣмъ же было вызвано усиленное поступленіе звонкой монеты во внутренніе каналы русскаго денежнаго обращенія? Обыкновенно это ста-

вять въ связь съ манифестомъ 1812 г., который якобы открылъ русскій денежный рынокъ для звонкой монеты. Съ этимъ, однако, согласиться никоимъ образомъ нельзя. Манифестъ 9 ап. ѣля преслѣдовалъ цѣль совершенно противоположную: поднять курсъ ассигнацій путемъ приданія имъ принудительнаго курса между частными лицами; той же цѣли должно было содѣйствовать и требованіе, чтобы платежи въ казну производились только ассигнаціями, а не серебромъ или золотомъ. Совершенно непонятно, какимъ образомъ эти мѣры могли содѣйствовать распространенію въ Россіи звонкой монеты.

Послѣднее было вызвано иными причинами, начавшими дѣйствовать значительно ранѣе манифеста 1812 г. А именно, въ 1803 г. въ Россіи вводится свобода чеканки золота и серебра, между тѣмъ какъ ранѣе выпускъ звонкой монеты во внутреннее обращеніе Имперіи опредѣлялся соображеніями правительства. Однако сама по себѣ свобода чеканки отнюдь не могла бы привести къ указаннымъ результатамъ, если въ странѣ не образовалось въ области денежнаго обращенія нѣкоторой пустоты, которую и заполнила звонкая монета. Пустота эта была создана огромнымъ паденіемъ курса ассигнацій, обнаружившимся въ особенно рѣзкой степени въ концѣ перваго десятилѣтія прошлаго вѣка, и прекращеніемъ новыхъ выпусковъ ассигнацій.

Паденіе курса ассигнацій, приведшее къ тому, что ассигнаціонный рубль спустился приблизительно до четверти своей прежней цѣны, уменьшило покупательную силу бумажныхъ орудій обращенія въ странѣ. Для добавочнаго количества денегъ освободилось мѣсто, которое и было въ скоромъ времени занято звонкой монетой — ибо послѣ 1817 года новыхъ выпусковъ ассигнацій не было. Этотъ процессъ заполненія каналовъ денежнаго обращенія страны металломъ былъ очень облегченъ тѣмъ, что Россія въ теченіе ряда лѣтъ послѣ окончанія наполеоновскихъ войнъ имѣла чрезвычайно благоприятный торговый балансъ: серебро и золото приливали въ страну и перечеканивались въ ней въ монету. Манифестъ 1812 г. былъ тутъ не при чемъ, и это лучше всего доказывается фактомъ усиленной чеканки серебра и золота задолго до этого манифеста.

Во всякомъ случаѣ, со времени окончанія наполеоновскихъ войнъ усиливается притокъ въ денежное обращеніе Россіи звонкой монеты. Хотя ассигнаціи и получили къ этому времени, благодаря закону 1812 г., принудительный курсъ, все же онѣ не стали единственными деньгами страны, такъ какъ рядомъ съ ними обращались иныя, металлическія деніги, конкурировавшія съ ассигнаціями и представлявшія собой болѣе устойчивое мѣрило цѣнности, чѣмъ бумажныя деніги.

Австрійскіе банкнотеттели такъ же, какъ и русскія ассигнаціи, первоначально не обладали принудительнымъ курсомъ. Затѣмъ, когда они получили принудительный курсъ, они начали, въ связи съ огромными выпусками ихъ, быстро падать въ своемъ курсѣ, и въ декабрѣ 1810 г. серебряный гульденъ стоилъ уже 9,61 гульденовъ бумажныхъ. Послѣдовала девальвация банкнотеттелей съ замѣной ихъ новыми бумажными денігами. Металлическая монета, повидному, все время обращалась въ Австріи ря-

домъ съ бумажными деньгами. При огромномъ паденіи курса австрійскихъ банкнотъ послѣдніе не могли быть единственнымъ мѣриломъ цѣнности въ странѣ, каковымъ должна была оставаться и звонкая монета.

Такимъ образомъ, слѣдуетъ признать, что бумажныя деньги Франціи, Россіи и Австріи конца XVIII и начала XIX вѣка были еще очень несовершенными деньгами, неспособными выполнять всѣ функціи денегъ и вполне замѣнить собой металлическія деньги.

Среди бумажныхъ денегъ этихъ трехъ странъ наиболѣе устойчивыми въ своей цѣнности оказались русскія ассигнаціи: во Франціи ассигнаціи послѣ кратковременнаго существованія совершенно утратили цѣнность и очистили мѣсто для металла, въ Австріи банкноты также потеряли почти девять десятыхъ своей цѣны, въ 1811 г. были девальвированы и замѣнены иными деньгами, въ то время какъ въ Россіи ассигнаціи даже въ періодъ наиболѣе низкаго курса сохраняли около 20% своей первоначальной цѣны и продержались до 1839 г., когда онѣ были девальвированы и уступили мѣсто металлической валютѣ. Въ виду этого, для выясненія факторовъ, опредѣлявшихъ высоту лажа въ первомъ періодѣ развитія бумажныхъ денегъ, при нормальныхъ условіяхъ денежнаго обращенія, наиболѣе поучительна исторія русскихъ ассигнацій.

III.

Какъ общее правило, лажъ возникаетъ въ тѣхъ случаяхъ, когда количество бумажныхъ денегъ въ обращеніи превышаетъ потребности обращенія. Поэтому вполне естественно искать факторовъ высоты лажа прежде всего въ количествѣ имѣющихся въ обращеніи бумажныхъ денегъ. Въ нижеслѣдующихъ таблицѣхъ и діаграммахъ сопоставлены количество ассигнацій, имѣвшихся въ обращеніи въ Россіи за каждый годъ (1790—1823), и средняя годовая цѣнность серебрянаго рубля въ ассигнаціяхъ.

Именно этотъ періодъ—1790—1823 г.г.—единственно интересенъ для выясненія факторовъ лажа на русскія ассигнаціи.

До 1790 г. лажъ былъ настолько незначителенъ, что колебанія его большого значенія не имѣли; точно также и послѣ 1823 года, когда суммы ассигнацій въ обращеніи оставались совершенно неизмѣнными, колебанія лажа оставались въ очень узкихъ предѣлахъ и не представляли собой ничего поучительнаго. Напротивъ, въ періодъ между 1790 и 1823 г. происходили весьма значительныя измѣненія какъ суммы ассигнацій въ обращеніи, такъ и лажа.

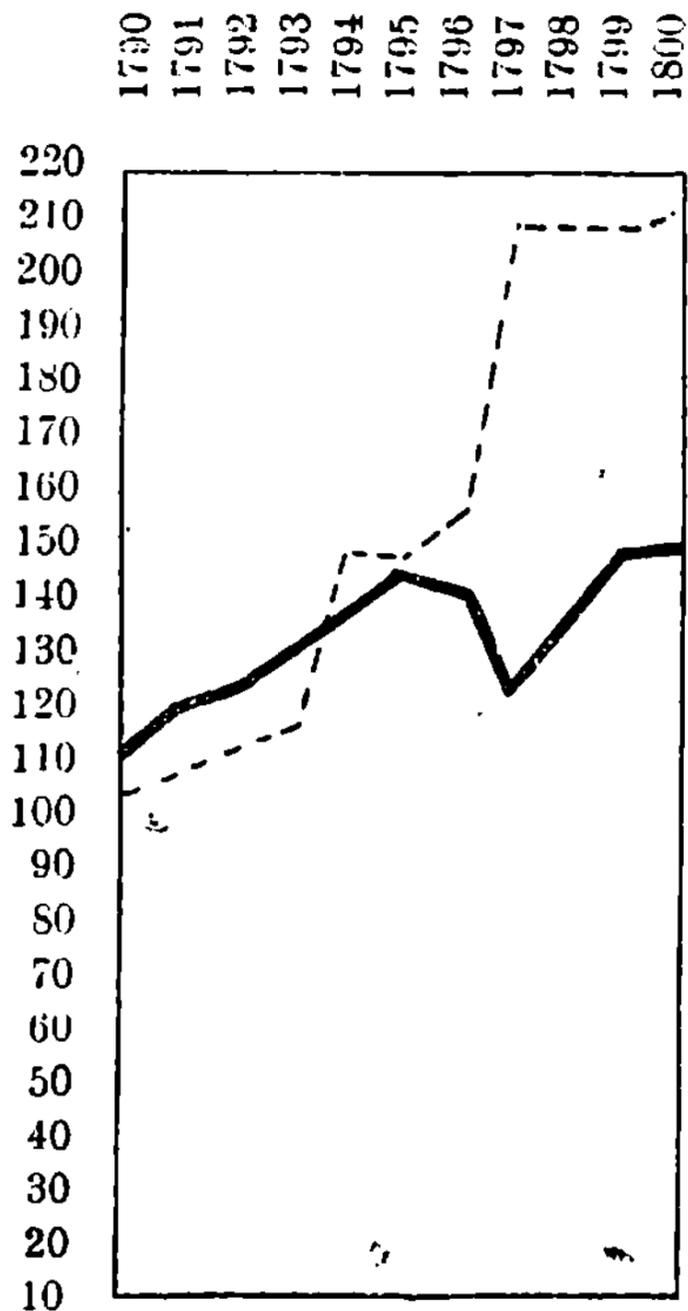
Нижеслѣдующая таблица разбита на 5 періодовъ соотвѣтственно различію движенія количества ассигнацій и лажа въ каждый изъ этихъ періодовъ. Цифровой матеріалъ заимствованъ изъ работы П. Шторха „Матеріалы для исторіи государственныхъ денежныхъ знаковъ въ Россіи“ („Журналъ Министерства Народнаго Просвѣщенія“, мартъ, 1868 г.).

Годы.	Средній годовой курсъ серебрянаго рубля (въ коп. ассигнаціями).	Количество ассигнацій въ обращеніи въ концѣ года (въ милліонахъ р. асс.).
1790	115	107
1791	123	113
1792	126	116
1793	135	120
1794	141	150
1795	146	150
1796	142	157
1797	126	210
1798	137	210
1799	151	210
1800	153	212
1801	151	221
1802	138	230
1803	125	250
1804	126	260
1805	130	292
1806	134	319
1807	149	382
1808	187	477
1809	225	533
1810	324	579
1811	394	581
1812	388	645
1813	397	749
1814	396	798
1815	421	825
1816	404	831
1817	384	836
1818	379	797
1819	372	719
1820	374	685
1821	378	651
1822	375	606
1823	373	595

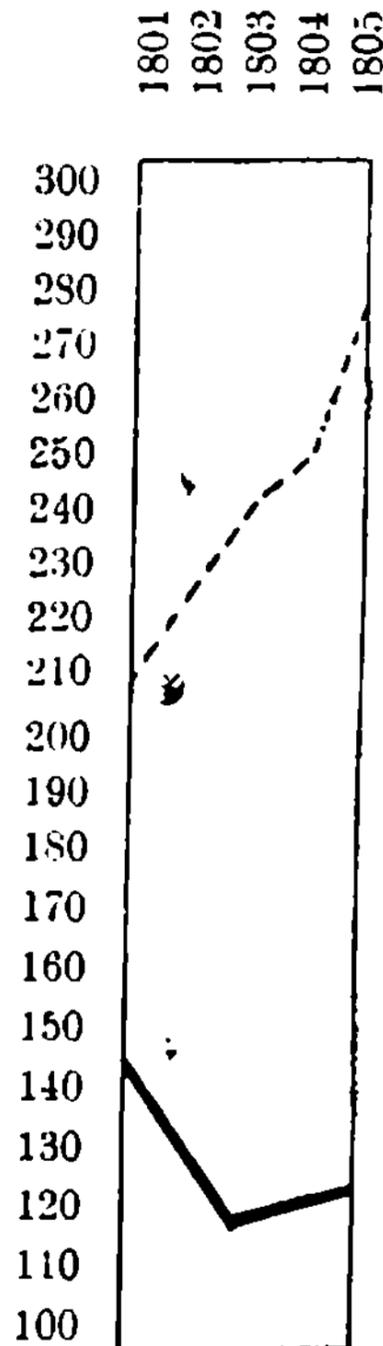
Разсмотрѣніе составленныхъ по даннымъ этой таблицы діаграммъ приводитъ къ поучительнымъ выводамъ. За первый періодъ 1790—1800 г. (діаграмма № 1) мы видимъ значительное увеличеніе количества ассигнацій въ обращеніи и сравнительно небольшое повышеніе лажа, прерываемое

годами паденія лажа. Въ особенности выдѣляется въ этомъ отношеніи 1797 г., когда самые усиленные за весь этотъ періодъ выпуски ассигнацій сопровождались значительнымъ паденіемъ лажа. Правда, въ слѣдующемъ 1798 г. лажъ подымается, но незначительно, такъ что и въ этомъ году лажъ стоитъ ниже, чѣмъ въ 1796 г.

Діаграмма № 1.



Діаграмма № 2.



——— Лажъ (курсъ серебр. р. въ копейкахъ ассигн.).
 Колич. ассигн. въ млн. рубл.

Строгаго параллелизма между движеніемъ количества ассигнацій и лажа въ теченіе этого періода не видно. Параллелизмъ замѣчается только за первые четыре года 1790 — 1793 г. Въ 1794 г. лажъ подымается одновременно съ подъемомъ количества ассигнацій въ обращеніи, но гораздо слабѣе, такъ что подъемъ кривой количества ассигнацій сильно перегоняетъ подъемъ кривой лажа.

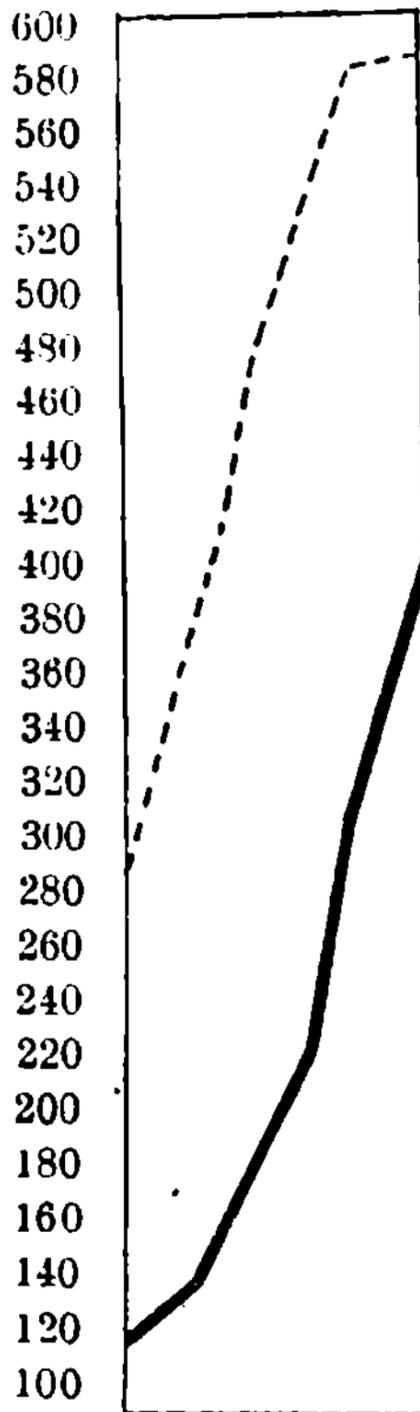
За время 1795—1799 г. кривыя количества ассигнацій и лажа колеблются не только не параллельно, а, скорѣе, въ обратномъ отношеніи другъ къ другу.

За время 1801—1805 гг. (діаграмма № 2) этотъ обратный характеръ колебаній количества ассигнацій и лажа выраженъ еще болѣе рѣзко. Въ теченіе всего этого періода кривая количества быстро поднимается. Напро-

тивъ, кривая лажа показываетъ въ теченіе первыхъ трехъ лѣтъ рѣзкое паденіе, а въ послѣдующіе два года кривая эта хотя и подымается, но незначительно. Въ итогѣ, несмотря на огромное повышеніе количества

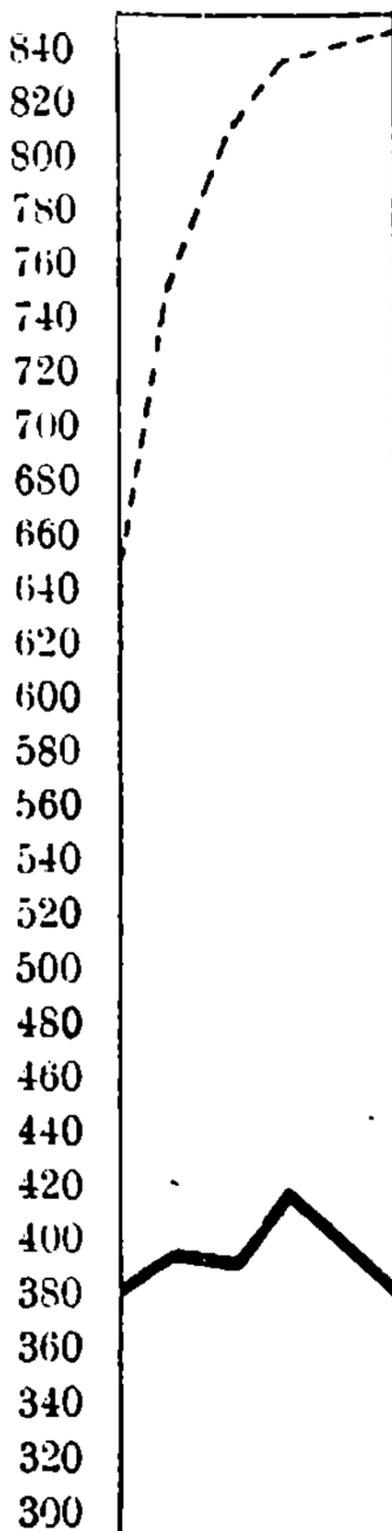
Діаграмма № 3.

1806
1807
1808
1809
1810
1811



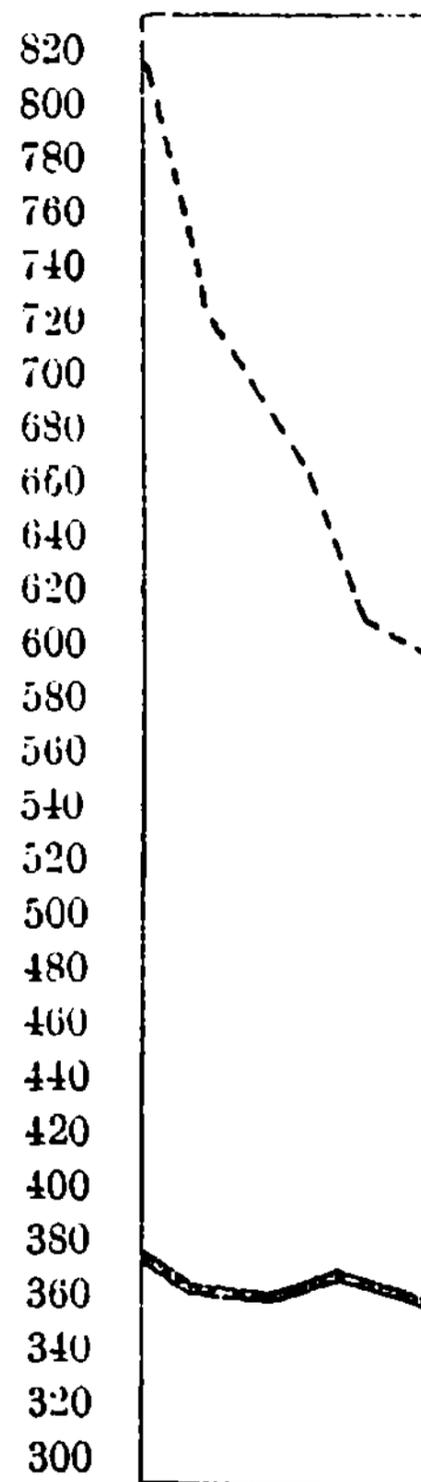
Діаграмма № 4.

1812
1813
1814
1815
1816
1817



Діаграмма № 5.

1818
1819
1820
1821
1822
1823



— Лажъ (курсъ серебр. руб. въ коп. ассигн.).
.....Количество ассигнацій въ милл. руб.

ассигнацій за данное пятилѣтіе, лажъ не только не поднялся, но опустился на 21 к.

Слѣдующій періодъ 1806—1811 г. (діаграмма № 3) былъ единственнымъ за все разсматриваемое тридцатилѣтіе, когда между движеніемъ количества ассигнацій и лажемъ наблюдался значительный параллелизмъ: подъемъ кривой количества сопровождался подъемомъ и кривой лажа. Параллелизмъ этотъ нарушается лишь тѣмъ, что кривая лажа подымается болѣе, чѣмъ кривая количества ассигнацій. Особенно значительный подъемъ лажа замѣчается въ 1810 г.—никогда, ни раньше, ни позже, лажъ не

Подымался столь стремительно: за одинъ годъ лажъ возросъ почти на одинъ рубль, т. е. на 44⁰/₀, въ то время какъ количество ассигнацій поднялось въ этомъ году всего на 9⁰/₀, значительно менѣе, чѣмъ въ предшествовавшіе годы (въ 1807 г. количество ассигнацій возросло почти на 20⁰/₀, въ 1808 г.—на 25⁰/₀, въ 1809 г.—на 12⁰/₀). Такимъ образомъ, годъ исключительнаго подъема лажа совпалъ съ годомъ сравнительно незначительнаго увеличенія количества ассигнацій. При этомъ толчокъ, данный какимъ-то пока неизвѣстнымъ факторомъ лажу, былъ такъ силенъ, что и въ слѣдующемъ году лажъ повысился на 70 к., т. е., опять таки сильнѣе, чѣмъ въ какой-либо другой годъ (кромѣ 1810), хотя въ 1811 г. увеличенія количества ассигнацій почти не наблюдалось.

Въ слѣдующемъ періодѣ 1812—1817 гг. (діаграмма № 4) ни о какомъ параллелизмѣ между движеніемъ обѣихъ кривыхъ не можетъ быть и рѣчи: кривая количества показываетъ очень значительный ростъ, но на лажъ этотъ ростъ не оказываетъ почти никакого вліянія, и къ концу періода, при сильно возросшемъ количествѣ ассигнацій, лажъ стоитъ ниже, чѣмъ онъ стоялъ въ началѣ періода.

Точно также и въ послѣднемъ періодѣ 1818—1823 гг. (діаграмма № 5) исчезаетъ связь между количествомъ ассигнацій и лажемъ, но уже въ обратномъ смыслѣ: предшествовавшій періодъ показалъ, что огромное увеличеніе количества бумажныхъ денегъ можетъ не оказывать повышательнаго вліянія на лажъ, а шестилѣтіе 1818—1823 гг. обнаружило, что и огромное уменьшеніе количества бумажныхъ денегъ можетъ не оказывать понижательнаго дѣйствія на лажъ. Оба эти періода какъ бы дополняютъ другъ друга и говорятъ какъ бы одно и то же, что лажъ не зависитъ отъ количества бумажныхъ денегъ въ обращеніи, что сокращеніе этого количества такъ же бесильно понизитъ лажъ, какъ, расширеніе этого количества не способно повысить лажъ.

Таковы весьма парадоксальные выводы, которые получаются изъ разсмотрѣнія приведенныхъ пяти діаграммъ. Но, конечно, чтобы прійти къ какому-либо окончательному заключенію, нужно болѣе детально остановиться надъ факторами измѣненія лажа въ рассматриваемые тридцать три года.

Всѣ безъ исключенія изслѣдователи исторіи русскихъ ассигнацій рассматриваютъ повышенія лажа, какъ естественный результатъ расширенія выпусковъ ассигнацій. Это кажется настолько очевиднымъ, что никто изъ писавшихъ о русскихъ ассигнаціяхъ даже и не пробовалъ болѣе детально изслѣдовать факторы колебаній лажа въ данномъ историческомъ періодѣ.

Между тѣмъ, вышеприведенныя діаграммы ясно говорятъ, что факторы строенія лажа отличаются гораздо большей сложностью, чѣмъ это обычно думаютъ. Дѣло обстояло вовсе не такъ, что лажъ повышался по мѣрѣ увеличенія количества ассигнацій въ обращеніи. Наоборотъ, до 1805 г. мы замѣчаемъ крайне слабое вліяніе выпусковъ ассигнацій на лажъ: количество ассигнацій въ обращеніи достигло къ этому времени почти трехсотъ милліоновъ рублей, т. е. возросло сравнительно съ 1790 г. почти въ три раза, между тѣмъ какъ лажъ повысился за это время только на 15 к. За десятилѣтіе 1795—1805 г. г. количество ассигнованій возросло вдвое,

между тѣмъ какъ лажъ не только не повысился, но даже понизился на 16 коп.

Такимъ образомъ, до 1805 г. расширение выпусковъ ассигнацій очень слабо вліяло на лажъ. Точно такъ же нельзя замѣтить вліянія на лажъ огромныхъ выпусковъ ассигнацій послѣ 1812 г. Остается изъ всѣхъ разсматриваемыхъ 33 лѣтъ только шестилѣтіе 1806 — 1811 г.г., когда произошло то огромное повышение лажа, которое впоследствии упрочилось и свело цѣнность ассигнацій къ небольшой доль ихъ первоначальной цѣнности.

Итакъ, въ то время, какъ усиленные выпуски ассигнацій почти не прекращались въ теченіе 1790 — 1817 г.г., значительный подъемъ лажа наблюдался только въ теченіе немногихъ лѣтъ послѣ 1805 г.

Даже еще болѣе—строго говоря, значительно большая доля подъема лажа приходится всего на два года: 1810 и 1811 г.г. За эти два года лажъ поднялся на 1 р. 69 к. При девальваціи ассигнацій, произведенной въ 1839 г. Кавкринымъ, лажъ ассигнацій былъ фиксированъ въ 2 р. 50 к. Такимъ образомъ, подъемъ лажа въ два года 1810 — 1811 составлялъ большую часть того окончательнаго лажа, на основѣ котораго были выкуплены ассигнаціи 28 лѣтъ спустя.

Итакъ, 1810 — 1811 г.г. играли совершенно исключительную роль въ исторіи нашихъ ассигнацій: именно въ эти годы создавалась большая часть того лажа, который впоследствии упрочился и былъ фиксированъ девальваціей Кавкрина.

II, однако, какъ это ни странно, ни одинъ изслѣдователь русскихъ бумажныхъ денегъ не обратилъ до сихъ поръ вниманія на эту совершенно исключительную роль двухъ названныхъ годовъ. Во всякомъ случаѣ, мнѣ неизвѣстно ни малѣйшаго упоминанія въ обширной литературѣ, посвященной русскимъ бумажнымъ деньгамъ, объ исключительной роли въ исторіи русскихъ ассигнацій этихъ двухъ таинственныхъ годовъ.

Что же нанесло въ 1810 г. столь тяжелый ударъ ассигнаціямъ?

Въ исторіи русскихъ ассигнацій 1810 годъ извѣстенъ, какъ годъ, когда было приступлено къ осуществленію выработаннаго Сперанскимъ „плана финансовъ“, который имѣлъ въ виду покончить съ режимомъ бумажныхъ денегъ. Бумажныя деньги рѣшительно осуждались этимъ „планомъ“, и объявлялись величайшимъ зломъ, для борьбы съ которымъ государство не должно отступать ни передъ какими жертвами. Планъ этотъ былъ принятъ Государственнымъ Совѣтомъ, и въ осуществленіе его въ 1810 г. послѣдовалъ цѣлый рядъ законодательныхъ мѣропріятій, которыя были начаты манифестомъ 2 февраля 1810 г., торжественно возвѣстившимъ, что правительство рѣшило принять чрезвычайныя мѣры къ погашенію ассигнацій, и что отнынѣ новые выпуски ассигнацій не будутъ имѣть мѣста.

Этотъ манифестъ, равно какъ и другіе въ томъ же году, намѣтили цѣлый рядъ мѣропріятій, имѣвшихъ въ виду, путемъ постепеннаго изытія ассигнацій изъ обращенія, поднять ихъ курсъ до паритета и перейти къ металлической денежной системѣ. Мѣропріятія эти были хорошо продуманы и выработаны во всѣхъ деталяхъ Сперанскимъ, Мордвионовымъ и другими лучшими русскими государственными людьми того времени.

Правда, намѣченныя мѣры не получили практическаго осуществленія, и даже торжественно возвѣщенное обѣщаніе правительства не дѣлать бо-

лѣе новыхъ выпусковъ ассигнацій не было исполнено: выпуски ассигнацій продолжались и послѣ 1810 г. Однако, современники этого не знали, ибо послѣ манифеста 2 февраля всѣ дальнѣйшіе выпуски были тайными.

И что, дѣйствительно, правительству удалось сохранить тайну, видно хотя бы изъ книги Шторха „Cours d'économie politique“ (1815 г.). Шторхъ былъ самымъ авторитетнымъ и освѣдомленнымъ экономистомъ въ Россіи того времени. И онъ настолько былъ неосвѣдомленъ въ данномъ вопросѣ, (или, во всякомъ случаѣ, не предавалъ огласкѣ свою освѣдомленность), что въ его курсѣ въ таблицѣ количества ассигнацій въ Россіи за каждый годъ количество это указывается неизмѣннымъ послѣ 1810 г.

Современники вѣрили, что со времени манифеста 2 февраля новые выпуски ассигнацій прекратились. Точно также они не могли не вѣрить, что правительство самымъ серьезнымъ образомъ намѣрено въ ближайшемъ же будущемъ приступить къ постепенному изъятію ассигнацій изъ обращенія и повышенію ихъ курса до паритета.

Казалось бы, при такихъ условіяхъ слѣдовало ожидать значительнаго подъема курса ассигнацій, которая до манифеста 2 февраля еще сохраняли по отношенію къ серебру свыше 40% своей номинальной цѣнности. Въ дѣйствительности произошло нѣчто иное и, повидимому, совершенно непонятное: черезъ нѣсколько мѣсяцевъ послѣ манифеста, возвѣстившаго о прекращеніи новыхъ выпусковъ ассигнацій, курсъ ихъ начинаетъ неудержимо падать и къ концу 1810 г. спускается до 19% своей цѣнности (паденіе доходило до курса 520 коп. ассигнаціями за 1 рубль серебромъ).

Какъ же объяснить всѣ эти загадочныя явленія?

Вопросъ этотъ до сихъ поръ и не ставился въ литературѣ, что нисколько не удивительно, ибо, какъ выше указано, самое паденіе курса въ 1810 г. совершенно ускользнуло отъ вниманія историковъ нашего денежнаго обращенія.

Такъ, напр., Кауфманъ ограничивается по поводу этого паденія слѣдующими короткими строками: „Сперанскій зналъ, что прежде, чѣмъ подѣйствуютъ принимавшіяся мѣры, выпускъ, произведенный въ теченіе 1810 г., еще ухудшитъ положеніе, какъ дѣйствительно и оказалось въ концѣ 1810 г. и въ началѣ 1811 г.“ („Изъ исторіи бумажныхъ денегъ въ Россіи“, стр. 27). Проф. Никольскій ни единымъ словомъ не упоминаетъ въ своей книгѣ „Бумажныя деньги въ Россіи“ о паденіи курса нашихъ ассигнацій въ 1810 г.

Изъ болѣе старыхъ авторовъ П. Шторхъ говоритъ по этому поводу слѣдующее: „Количество ассигнацій, находившееся въ обращеніи, составляло въ 1809 г. 533.201.300 р., но представляло цѣнность 237 000.000 р.; въ 1810 г. послѣдовалъ выпускъ 46.172.580 р. ассигнаціями, который до такой степени повизилъ ихъ курсъ, что онѣ соответствовали только 179.127.775 р.“ („Журналъ Министерства Народнаго Просвѣщенія“, ч. 137, стр. 835—836). Точно также и В. Гольдманъ ставитъ въ связь паденіе курса ассигнацій съ чрезмѣрными выпусками ихъ. „Цѣнность ассигнацій, — говоритъ онъ въ своей книгѣ „Русскія бумажныя деньги“, (1866 г., стр. 32)—понижилась въ 1808 г. до 201, а въ 1809 и 1810 годахъ, послѣ новаго выпуска 184 милл. бумажныхъ денегъ, упала, при непрерывныхъ колебаніяхъ, до 401 к. ассигнаціями за серебряный рубль“. Наконецъ, что каса-

ется современниковъ, писавшихъ объ ассигнаціяхъ на основаніи непосредственнаго личнаго наблюденія, то они совершенно умалчиваютъ о паденіи курса ассигнацій въ 1810 г. Это нужно сказать о харьковскомъ профессорѣ Якобѣ, написавшемъ очень цѣнную книгу „Ueber Russlands Papiergeld“ (1817) и о знаменитомъ экономистѣ александровской эпохи Шторхѣ, который въ своемъ извѣстномъ „Cours d'économie politique“ отводитъ много мѣста исторіи русскихъ ассигнацій, но о паденіи курса именно въ 1810 г. опредѣленно не говоритъ.

Ни одинъ изъ названныхъ авторствъ не обратилъ вниманія на то, что въ 1810—11 г.г. произошло совершенно исключительное паденіе курса нашихъ ассигнацій, и что для объясненія этого паденія требуется какое-то особое объясненіе, а не простая ссылка на новые выпуски ассигнацій. Въдѣ выпуски ассигнацій происходили не только въ 1810 г.—и ничего подобнаго тому паденію курса, которое наблюдалось въ 1810 г., они ни раньше, ни послѣ не вызывали.

Къ тому же, до 1810 г. выпуски были явные, а съ 1810 г. выпуски стали тайными, отчего ихъ вліяніе на курсъ должно было бы, казалось бы, уменьшиться. Да и по своимъ абсолютнымъ размѣрамъ выпускъ ассигнацій въ 1810 г. былъ не болѣе, а менѣе значительнымъ, чѣмъ въ предыдущіе годы. Отчего же онъ оказалъ такое сокрушительное вліяніе на курсъ ассигнацій? Отвѣтить на это историкамъ нашихъ ассигнацій нечего.

Трудность объясненія паденія курса русскихъ ассигнацій въ 1810 г. еще увеличивается тѣмъ, что въ этомъ году Россія была въ союзѣ съ Франціей, закончила легкую и побѣдоносную войну съ Швеціей, и ея международное положеніе было очень благопріятно. Вообще въ теченіе всего разсматриваемаго періода движеніе курса нашихъ ассигнацій не находилось въ опредѣленной связи съ ходомъ политическихъ событій. Тутъ указываетъ въ этомъ отношеніи на замѣчательный примѣръ, на которомъ слѣдуетъ остановиться. Вступленіе Наполеона въ Москву вызвало не паденіе, а огромное повышеніе курса русскихъ ассигнацій. Такъ, по словамъ этого столь авторитетнаго автора, въ іюнь 1812 г. курсъ изъ Петербурга на Лондонъ былъ 16 пенсовъ, въ концѣ же сентября, когда Наполеонъ былъ уже въ Москвѣ, курсъ достигъ 25 пенсовъ.

Это повышеніе курса русскихъ ассигнацій въ то время, когда пораженіе Россіи казалось на Западѣ почти несомнѣннымъ, объясняется Туккомъ слѣдующимъ образомъ. Цѣны пеньки, льна, сала и другихъ русскихъ продуктовъ сильно возросли въ Англіи въ первой половинѣ 1812 г. благодаря тому, что явилось опасеніе прекращенія подвоза этихъ продуктовъ въ связи съ наступленіемъ Наполеона. Опасенія эти вызвали усиленные закупки этихъ продуктовъ и отправки ихъ изъ русскихъ гаваней до начала зимы. Такимъ образомъ, Англія оказалась должникомъ Россіи на значительную сумму, и въ Лондонѣ возникъ сильный спросъ на векселя, выставленные на Россію. Но векселя эти предлагались на лондонскомъ рынкѣ въ самомъ ограниченномъ количествѣ благодаря тому, что ввозъ въ Россію англійскихъ товаровъ почти прекратился, и русскіе торговцы отказывались отъ покупки англійскихъ товаровъ, опасаясь, что въ случаѣ побѣды Наполеона всѣ англійскіе товары будутъ конфискованы и сожжены, какъ это случилось незадолго до этого въ Пруссіи.

Такимъ образомъ, получилось сильное несоотвѣтствіе между спросомъ на русскіе векселя и предложениемъ ихъ и, въ результатъ, огромное повышение цѣны русскихъ векселей, а, значитъ, и повышение курса русскихъ ассигнацій на англійскую валюту.

„Когда обнаружилось, что французскія войска принуждены отступать изъ Россіи, отказавшись отъ движенія на Петербургъ, то курсъ русскихъ векселей началъ падать и къ концу года достигъ уровня 16²/₃ пенса. Затѣмъ онъ продолжалъ, съ колебаніями, падать до октября 1816 г., когда онъ достигъ наинизшаго уровня въ 9¹/₂ пенса“. (Тооке. Die Geschichte und Bestimmung der Preise. 1858. I. 657).

Такимъ образомъ, курсъ русскихъ ассигнацій повышался по мѣрѣ того, какъ шансы пораженія Россіи возрастали, и понижался по мѣрѣ военныхъ успѣховъ Россіи. Конечно, этотъ случай является исключительнымъ, но онъ очень поучителенъ, показывая, до какой степени могущественно вліяніе на курсъ бумажныхъ денегъ чисто экономическаго фактора—спроса и предложенія векселей данной страны на иностранныхъ рынкахъ. (Объ этомъ любопытномъ эпизодѣ изъ исторіи русскихъ ассигнацій пишетъ также Якобъ въ своей книгѣ „Ueber Russlands Papiergeld“. 1817. Стр. 46 и слѣд.).

Возвращаемся къ прежнему вопросу: чѣмъ было вызвано паденіе курса нашихъ ассигнацій въ 1810 г.?

Чтобы подойти къ правильному отвѣту, обратимъ вниманіе на слѣдующій фактъ: не только русскія ассигнаціи испытали въ 1810 г. катастрофическое паденіе, но то же самое произошло и съ австрійскими ассигнаціями. Вотъ данныя о курсѣ австрійскаго серебрянаго гульдена въ бумажныхъ банкнотетеляхъ (за 100 серебряныхъ гульденовъ бумажныхъ):

Въ среднемъ.	1809.	1810.
Январь	221	469
Февраль	234	398
Мартъ	248	331
Апрѣль	252	347
Май	276	375
Юнь	333	395
Юль	315	405
Августъ	299	448
Сентябрь	310	490
Октябрь	310	553
Ноябрь	346	699
Декабрь	405	361

Польемъ лажу австрійскихъ ассигнацій на металлъ былъ еще болѣе стремительнымъ, чѣмъ русскихъ: въ началѣ 1809 г. серебряный гульденъ стоилъ всего 2,21 бумажныхъ, а въ концѣ 1810 г. уже 9,61 бумажныхъ.— почти въ четыре съ половиной раза болѣе.

И, точно также, этотъ огромный ростъ лажу австрійскихъ бумажныхъ денегъ на металлъ не можетъ быть объясненъ ни усиленнымъ выпускомъ

ихъ, ни политическими событіями: въ 1810 г. Австрія войны не вела и была въ союзѣ съ Франціей. Напротивъ, въ 1809 г., когда Австріи приходилось вести крайне тяжелую и неудачную войну съ Франціей и Россіей, курсъ ассигнацій стоялъ сравнительно съ слѣдующимъ мирнымъ годомъ очень высоко.

Катастрофа съ австрійскими ассигнаціями произошла какъ разъ въ то же время, какъ и съ русскими: въ концѣ 1810 г. Уже одно это совпаденіе времени заставляетъ искать причины всѣхъ этихъ явленій въ дѣйствіи какого-либо фактора, имѣвшаго международный характеръ.

Если мы обратимся къ явленіямъ англійскаго денежнаго рынка, то и тамъ мы увидимъ довольно сходную картину:

	Вексельный курсъ въ Лондонѣ на Парижъ. (за 1 фунтъ ст.).
Іюнь, 1810 г.	21 фр. 16 с.
Конецъ:	
декабря 1810 г.	19 " 8 "
марта 1811 г.	17 " 6 "

Начиная съ половины 1810 г., англійская валюта стала быстро падать въ своей цѣнѣ и въ мартѣ 1811 г. достигла самаго низкаго уровня за все время; вексельный курсъ на Парижъ 17 фр. 6 сант. означалъ собой паденіе англійской валюты противъ паритета на 33%. Вслѣдъ затѣмъ курсъ англійской валюты сталъ повышаться и черезъ нѣсколько лѣтъ достигъ паритета.

Итакъ, совершенно ясно, что въ концѣ 1810 г. стала дѣйствовать какъ въ Россіи, такъ и въ Австріи и Англии какая то причина, вызвавшая паденіе курсовъ бумажныхъ денегъ всѣхъ этихъ странъ. Причиной этой никоимъ образомъ не могли быть усиленные выпуски бумажныхъ денегъ, ибо таковыхъ не было: и въ Россіи, и въ Австріи выпуски 1810 г. были менѣе значительны, чѣмъ въ предшествовавшіе годы. Что же касается Англии, то выпуски билетовъ Англійскаго банка были, вообще, сравнительно невелики: въ 1810 г. было въ обращеніи всего на 22.541.475 ф. ст. билетовъ Англійскаго банка, менѣе, чѣмъ въ послѣдующіе годы, когда курсъ вернулся къ паритету.

Тѣмъ не менѣе, нужно признать, что причина паденія курсовъ не только билетовъ Англійскаго банка, но и австрійскихъ и русскихъ ассигнацій коренилась именно въ условіяхъ англійскаго денежнаго рынка. Тутъ мы и приходимъ къ объясненію катастрофы, постигшей бумажную валюту различныхъ европейскихъ странъ въ 1810—1811 г.г.

Катастрофа эта была вызвана слѣдующей причиною: въ 1810 г., въ послѣднихъ мѣсяцахъ этого года, въ Англии произошелъ тяжелый торгово-промышленный кризисъ, что съ тѣхъ поръ такъ часто переживала Англія.

Вотъ какъ описываетъ Тукъ этотъ кризисъ: „Общая паника господствовала почти во всѣхъ отрасляхъ промышленности и торговли въ теченіе второй половины 1810 и первыхъ мѣсяцевъ 1811 г.; впослѣдующее извлеченіе изъ Monthly Magazine даетъ, по моему мнѣнію, наилучшее и

самое точное описаніе положенія дѣла (отъ 1 августа 1810 г.): „Банкротства торговыхъ домовъ перваго ранга въ Лондонѣ и многихъ провинціальныхъ городахъ наблюдались въ прошломъ мѣсяцѣ въ безпримѣрномъ числѣ. Одинъ торговецъ востъ-индскими продуктами, долгое время занимавшій первое мѣсто въ этой отрасли торговли, вызвалъ пріостановку платежей банкирскаго дома, репутація котораго до этого времени была безупречна. Провинціальныя банки, связанные дѣловыми сношеніями съ этимъ банкомъ, естественно раздѣлили его участь—и бѣдствіе распространилось на торговцевъ, фабрикантовъ, лавочниковъ, вплоть до ихъ служащихъ и рабочихъ, многіе изъ которыхъ лишились заработка. Пять манчестерскихъ фирмъ прекратило платежи, и большое число рабочихъ было выброшено на улицу; пассивы этихъ фирмъ достигаютъ двухъ милліоновъ ф. с...“. Въ остальной Европѣ общее положеніе было не менѣе печально, и въ одномъ сообщенномъ мнѣ письмѣ изъ Нью-Йорка говорится слѣдующее: „Такого положенія денежнаго рынка мы еще не переживали—всякое довѣріе въ дѣловомъ мірѣ—и, къ сожалѣнію, съ полнымъ основаніемъ,—совершенно исчезло“ (Тооке. Die Geschichte und Bestimmung der Preise. I. B., стр. 141—142).

Этимъ торгово-промышленнымъ кризисомъ и было непосредственно вызвано стремительное паденіе курсовъ бумажныхъ денегъ какъ въ самой Англіи, такъ и въ другихъ странахъ—Россіи и Австріи.

Что касается Англіи, то это объясненіе кажется легко пріемлемымъ: Англія была очагомъ кризиса, что же страннаго въ томъ, что англійскія бумаги упали въ своемъ курсѣ? Если же паденіе англійской валюты оказалось очень значительнымъ, то это объясняется неразвѣнностью этой валюты на металлъ. Векселя на Англію не оплачивались звонкой монетой, и при такомъ положеніи дѣла усиленное предложеніе этихъ векселей на рынкѣ (вслѣдствіе недоувѣрія къ прочности англійскаго денежнаго рынка) легко могло привести къ значительному паденію ихъ цѣны.

Гораздо менѣе понятна связь стремительнаго паденія русскихъ и австрійскихъ ассигнацій съ англійскимъ торгово-промышленнымъ кризисомъ. Если причиной этого паденія былъ англійскій кризисъ, то почему курсъ русскихъ и австрійскихъ ассигнацій упалъ гораздо ниже курса англійской валюты, почему курсъ изъ Россіи и Австріи на Англію упалъ, а не повысился, какъ можно было бы ожидать: вѣдь кризисъ возникъ въ Англіи, а не въ Россіи и Австріи. Казалось бы, кризисъ долженъ былъ повысить курсъ русской и австрійской валюты по отношенію къ англійской. Въ дѣйствительности же, въ 1810—11 г.г., курсъ англійской валюты по отношенію къ русской и австрійской не упалъ, а значительно возросъ.

Какъ выше было указано, лондонскій курсъ векселей значительно возросъ, на Парижъ а также на Гамбургъ, Амстердамъ и, вообще, страны металлической валюты, но курсъ векселей на Петербургъ въ 1810—11 г.г. сильно упалъ: въ 1809 г. средній годовой курсъ изъ Лондона на Петербургъ былъ 20 пѣнсовъ за 1 р., а въ 1810—11 г.г. только 14 пѣнсовъ. Иными словами, русская валюта упала въ своемъ курсѣ гораздо болѣе, чѣмъ англійская. Еще болѣе упала валюта австрійская.

Все это кажется мало понятнымъ. Однако, фактъ полнаго совпаденія во времени паденія русской и австрійской валюты съ англійскимъ кризи-

сомъ дѣлаетъ въ высокой степени вѣроятнымъ, что это паденіе было вызвано не чѣмъ инымъ, какъ кризисомъ въ Англіи.

Объяснить взаимную зависимость всѣхъ этихъ одновременныхъ явленій можно слѣдующимъ образомъ. Тяжелый торгово-промышленный кризисъ вызвалъ паденіе курса англійской валюты; обнаружившаяся неустойчивость бумажной валюты, въ связи съ необходимостью немедленной реализаціи цѣпныхъ бумагъ, въ томъ числѣ русскихъ и австрійскихъ векселей на англійскомъ рынкѣ, который пострадалъ отъ кризиса, и на которомъ явилась сильная нужда въ наличныхъ деньгахъ, привела къ паденію въ Лондонѣ курса русскихъ и австрійскихъ векселей, а, слѣдовательно, и къ обезцѣненію русской и австрійской валюты. Это обезцѣненіе приняло по отношенію къ русской и австрійской валютѣ гораздо большіе размѣры, чѣмъ по отношенію къ англійской валютѣ, потому, что русская и австрійская валюты были гораздо слабѣе англійской.

Ударъ, нанесенный курсу англійской валюты кризисомъ 1810 г., оказался скоропроходящимъ: уже въ 1812 г. курсъ существенно поправляется, а въ 1814 г. и 1815 г. почти достигаетъ паритета. И это вполне понятно, такъ какъ Англійскій банкъ уже задолго до возстановленія размѣна въ 1819 г. имѣлъ возможность производить размѣнъ на золото своихъ билетовъ. Близость момента возобновленія размѣна сознавалась всѣми, и при такихъ условіяхъ курсъ валюты не можетъ опускаться на продолжительное время значительно ниже парит.

Напротивъ, и австрійская, и русская валюты были совсѣмъ въ другомъ положеніи: о возстановленіи размѣна, на основаніи паритета бумажныхъ денегъ съ металломъ, нечего было и думать; по состоянію финансовъ обѣихъ странъ можно было опасаться обратнаго—совершеннаго уничтоженія цѣнности бумажныхъ денегъ, какъ это произошло въ 1795 г. во Франціи. Прѣмѣръ Франціи еще былъ очень живъ въ памяти людей, и бумажныя деньги не могли внушать довѣрія современникамъ.

И потому быстрая реализація въ 1810—11 г.г. на англійскомъ рынкѣ австрійскихъ и русскихъ векселей нанесла сокрушающій ударъ австрійской и русской валютѣ. А такъ какъ Россія была въ финансовомъ отношеніи значительно сильнѣе только что разбитой Наполеономъ Австріи, то неудивительно, что австрійская валюта пострадала гораздо болѣе русской: австрійскіе банкотеттели спустились по отношенію къ металлу до одной десятой своей номинальной цѣнности и были въ 1811 г. девальвированы, въ то время какъ русскія ассигнаціи понизились по отношенію къ металлу въ концѣ 1810 г. до одной пятой своей номинальной цѣнности, но затѣмъ стали медленно и съ колебаніями поправляться въ своемъ курсѣ.

Таковы были реальные факторы, опредѣлившіе наиболѣе крупныя измѣненія курса русскихъ ассигнацій. Какъ сказано, рѣшающую роль въ исторіи русскихъ ассигнацій сыгралъ англійскій кризисъ 1810 г., что осталось неизвѣстнымъ всѣмъ безъ исключенія историкамъ русскихъ бумажныхъ денегъ.

Если бы не событія этого года, то курсъ русскихъ ассигнацій, по всей вѣроятности, удержался бы на значительно болѣе высокомъ уровнѣ, и ничего нѣтъ невозможнаго, что, въ концѣ-концовъ, путемъ изыятія извѣстной части ассигнацій изъ обращенія, правительству удалось бы под-

нять курсъ нашихъ ассигнацій и возстановить размѣнъ ассигнацій по курсу гораздо болѣе высокому, чѣмъ тотъ, по которому была произведена девальвация 1839 г. Обычное мнѣніе, будто сильное паденіе курса ассигнацій было всецѣло вызвано чрезмѣрными выпусками ассигнацій, не имѣетъ за собой фактической основы, ибо оно игнорируетъ роль въ этомъ паденіи англійскаго кризиса 1810 г.

IV.

Для объясненія мевѣ значительныхъ колебаній курса русскихъ ассигнацій пришлось бы обратиться къ состоянію русскаго платежнаго баланса за каждый годъ. Къ сожалѣнію, нѣчто подобное совершенно невыполнимо по отсутствію соответствующихъ цифровыхъ данныхъ. Даже для торговаго баланса не имѣется сколько-нибудь достовѣрныхъ данныхъ — официальная статистика ввоза и вывоза нашихъ товаровъ за это время заслуживаетъ весьма мало довѣрія и совершенно отсутствуетъ для нѣсколькихъ лѣтъ — какъ разъ наиболѣе важныхъ — напр., для 1809—1811 гг.

Для выясненія вопроса о зависимости между количествомъ бумажныхъ денегъ и лажемъ весьма поучительно остановиться надъ двумя противоположными въ нѣкоторыхъ отношеніяхъ періодами 1812—1818 гг. (діаграмма № 4) и 1819—1823 г.г. (діаграмма № 5). Эти два періода замѣчательны по полному отсутствію совпаденія между измѣненіемъ количества бумажныхъ денегъ въ обращеніи и лажемъ; въ первомъ періодѣ огромное увеличеніе выпусковъ бумажныхъ денегъ не повлекло лажа, а во второмъ періодѣ столь же значительныя изытія изъ обращенія бумажныхъ денегъ не понизили лажа.

Первый періодъ не обратилъ на себя вниманія историковъ нашихъ ассигнацій; что касается второго періода, то фактъ стационарности лажа при сокращеніи бумажныхъ денегъ въ обращеніи въ теченіе этого времени обычно объясняется тѣмъ, что мѣсто уничтожаемыхъ ассигнацій въ это время занимала звонкая монета, прилившая въ Россію изъ заграницы: монета эта замѣщала изымаемыя правительствомъ ассигнаціи, такъ что общая сумма денегъ въ странѣ оставалась безъ измѣненія. Съ наибольшей полнотой аргументація эта, со ссылками на Каверина Якова, Судейкина и Федоровича, развита у Гурьевымъ въ его книгѣ „Реформа денежнаго обращенія“ (1896 г., стр. 367—371).

Однако, объясненіе это, очевидно, недостаточно. Почему изытіе изъ обращенія ассигнацій образовало нѣкоторую пустоту, которую наполнила звонкая монета? Въѣтъ если бы оставшіяся ассигнаціи подвѣли въ своемъ курсѣ (къ чему и стремилось правительство), то никакой пустоты не образовалось бы. Почему курсъ ассигнацій не поднимался по мѣрѣ уменьшенія ихъ количества? Въ этомъ то и заключается весь вопросъ, на который приведенное разсужденіе не даетъ никакого отвѣта.

Кромѣ того, разсужденіе это неправильно освѣщаетъ факты оно игнорируетъ предшествовавшій періодъ, когда при сильномъ увеличеніи въ обращеніи количества ассигнацій золотая и серебряная монета также прилижала въ большомъ количествѣ въ Россію. Оба эти періода должны

быть сопоставлены другъ съ другомъ, и только тогда мы можемъ придти къ удовлетворительному объясненію всѣхъ этихъ явленій.

Итакъ, послѣ 1810—1811 г.г., когда произошло подъ вліяніемъ англійскаго торгово-промышленнаго кризиса катастрофическое паденіе курса русскихъ ассигнацій, курсъ послѣднихъ пріобрѣтаетъ значительную устойчивость—ни увеличеніе выпусковъ ассигнацій, ни сокращеніе ихъ не оказываютъ значительнаго вліянія на курсъ. Какъ объяснить эту устойчивость?

Отсутствіе дальнѣйшаго паденія курса ассигнацій послѣ 1810 г. вводитъ понятію. Кризисъ этого года вызвалъ паденіе курса русскихъ ассигнацій значительно болѣе сильное, чѣмъ возросло количество послѣднихъ. За два года курсъ нашихъ ассигнацій упалъ почти вдвое, благодаря чему общая покупательная сила всего запаса денегъ въ странѣ значительно сократилась. Если раньше потребность народнаго хозяйства въ деньгахъ была насыщена, то теперь денегъ стало слишкомъ мало.

Новые выпуски бумажныхъ денегъ въ первые годы послѣ 1812 г. заполняли пустоту, которая образовалась въ нашемъ денежномъ обращеніи благодаря кризису 1810 г. Эта пустота, вызванная чрезмѣрно низкимъ курсомъ ассигнацій въ связи съ такимъ случайнымъ и внѣшнимъ факторомъ по отношенію къ русскому народному хозяйству, какъ торгово-промышленный кризисъ въ Англии, давала возможность свободно размѣстить на нашемъ рынкѣ безъ всякаго пониженія курса ассигнацій тѣ 181 милліоновъ ассигнаціонныхъ рублей, которые были запущены въ 1812—1817 г.г.

Къ концу этого періода въ нашемъ обращеніи было на 800 милл. р. ассигнацій, что по курсу на металлъ составляло около 200 м. р. Металлической монеты въ странѣ обращалось къ этому времени, вѣроятно, на болѣшую сумму. Въ это время правительство приступаетъ къ уменьшенію количества ассигнацій и уничтожаетъ въ теченіе нѣсколькихъ лѣтъ среднимъ числомъ по 40 милл. р. ассигнацій.

Въ переводѣ на металлъ 40 милл. р. ассигнацій составили около 10 милл. р. При общемъ запасѣ денегъ въ странѣ въ переводѣ на металлъ, на 400—500 милл. р. (включая сюда и монету) сумма изытія въ 10 м. р. металлическихъ явилась столь незначительной, что она не могла оказать замѣтнаго вліянія на курсъ ассигнацій.

Все дѣло въ томъ, что ассигнацій никогда не были единственнымъ деньгами Россіи: рядомъ съ ними всегда обращалась медная монета и, по видимому, всегда на сумму, превyšавшую сумму ассигнацій (по дѣйствительному курсу этихъ послѣднихъ на металл). Противоположное мнѣніе о господствѣ въ денежномъ обращеніи Россіи ассигнацій основано на игнорированіи дѣйствительнаго курса ассигнацій. 800 милліоновъ р. ассигнацій импонируютъ воображенію, но если вспомнить, что эти 800 м. р. были равны по курсу всего 200 милл. р. металломъ, причемъ остальная доля денежнаго запаса страны состояла изъ металла, то не покажется страннымъ, что уменьшеніе количества ассигнацій въ обращеніи на нѣсколько десятковъ милліоновъ въ годъ могло совершенно не вліять на курсъ.

Въ концѣ концовъ мы приходимъ къ выводу, что курсъ на металлъ въ періодъ господства у насъ ассигнацій находился лишь въ очень отда-

ленной зависимости отъ колебаній количества ассигнацій въ обращеніи. Огромное же паденіе курса русскихъ ассигнацій, которое по общему, нѣкъмъ до сихъ поръ не оспаривавшемуся, мнѣнію было обусловлено чрезвычайными выпусками ассигнацій, было на самомъ дѣлѣ вызвано причиной совершенно иного рода: англійскимъ кризисомъ 1810 г., о вліяніи котораго на русскіи даже историки нашихъ ассигнацій и не подозревали.

V.

Бумажныя деньги второй половины прошлаго вѣка существенно отличаются отъ таковыхъ начала столѣтія. Различіе тѣхъ и другихъ заключается въ слѣдующемъ.

Прекратившія свое существованіе въ 1839—1843 г.г. русскія ассигнаціи и до манифеста 1812 г. и послѣ него обращались рядомъ съ металлическими деньгами. До 1812 г. онѣ даже не были обязательны къ приему; манифестомъ этого года онѣ стали обязательны къ приему, но, однако, не получили неизмѣннаго принудительнаго курса: онѣ должны были приниматься по колеблющемуся биржевому курсу. Именно благодаря отсутствію принудительнаго неизмѣннаго курса и могла обращаться рядомъ съ ассигнаціями звонкая монета—при неизмѣнности легальнаго курса совместное обращеніе неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ и звонкой монеты, согласно такъ называемому закону Грашама, невозможно.

Такимъ образомъ, русскія ассигнаціи, являющіяся примѣромъ бумажныхъ денегъ въ первомъ фазисѣ своего развитія, не выполняли въ равной мѣрѣ всѣхъ функций денегъ. Онѣ были орудіемъ обращенія и законнымъ платежнымъ средствомъ, но онѣ не были единственнымъ мѣриломъ товарныхъ цѣнъ, ибо товарныя цѣны выражались также и въ металлѣ. Ассигнаціи были, слѣдовательно, лишь денежнымъ эмбриономъ, а не зрѣлыми деньгами.

Напротивъ, бумажныя деньги второй половины прошлаго вѣка являются уже вполне развитыми деньгами, выполняющими всѣ функции денегъ, въ томъ числѣ въ полномъ объемѣ и функцию мѣрила цѣнности. Правда, бумажныя деньги этого фазиса своего развитія еще являются плохимъ мѣриломъ цѣнности. Но все же онѣ въ предѣлахъ даннаго государства являются единственной цѣнностью, въ которой выражается цѣнность всѣхъ товаровъ, и не имѣютъ рядомъ съ собой конкурента, въ видѣ звонкой монеты, какъ это было въ эпоху ассигнацій.

Примѣромъ бумажныхъ денегъ этого второго фазиса развитія являются русскіе кредитные билеты послѣ того, какъ былъ прекращенъ ихъ размѣнъ во время крымской войны и до перехода къ золотой валютѣ въ 1897 г. Объ условіяхъ строенія лажа въ этомъ фазисѣ развитія бумажныхъ денегъ дають представленіе нижеслѣдующія таблица и діаграммы, охватывающія собой то время, когда движеніе курса кредитнаго рубля было наиболѣе поучительно въ смыслѣ вліянія на лажъ стихійныхъ силъ народно-хозяйственной жизни. До 1854 г. лажа на металлъ почти не было, такъ какъ кредитные билеты размѣнивались на звонкую монету. Со второй же половины восьмидесятыхъ годовъ, со времени министерства Вышнеградскаго, курсъ нашего рубля начинаетъ подвергаться энергично-

му воздѣйствию нашего финансоваго вѣдомства, ведущаго активную валютную политику, которая маскируетъ вліяніе на лажъ стихійныхъ факторовъ народнаго хозяйства. Поэтому, для выясненія значенія стихійныхъ факторовъ лажа поучительно время до 1885 г., на которомъ мы и остановимся.

Годы.	Количество кредитныхъ билетовъ въ обращеніи въ концѣ каждаго года (въ милліонахъ руб.). ¹⁾	Средняя цѣна 1 р. золотого въ купныхъ кред. ²⁾	Перевѣсъ вывоза товаровъ изъ Россіи надъ ввозомъ и обратнo вѣщц. руб.; перевѣсъ вывоза, — перевѣсъ ввоза. ²⁾
1854	356	106	5
1855	511	107	— 33
1856	659	101	— 37
1857	735	104	— 18
1858	644	107	— 2
1859	638	109	— 6
1860	713	107	— 22
1861	713	114	— 10
1862	691	110	— 28
1863	636	105	— 0,2
1864	679	119	— 11
1865	678	122	— 45
1866	709	131	— 18
1867	691	118	— 21
1868	724	118	— 34
1869	732	125	— 78
1870	757	129	— 24
1871	772	119	— 0,7
1872	771	117	— 108
1873	797	119	— 78
1874	797	114	— 40
1875	797	116	— 149
1876	790	123	— 77
1877	1.039	148	— 207
1878	1.188	156	— 23
1879	1.162	158	— 40
1880	1.133	152	— 124
1881	1.133	152	— 11
1882	1.133	158	— 51
1883	1.103	161	— 78
1884	1.073	158	— 52
1885	1.046	158	— 103

¹⁾ По „Статистическому Временнику Россійской Имперіи“, сер. III, выд. 15, 1886 г.

²⁾ Вычислено по „Ежегодникамъ М-ва Финансовъ“.

Первая діаграмма охватываетъ собой время 1854—1873 г.г. Размѣнъ кредитныхъ билетовъ на звонкую монету былъ приостановленъ безъ оубаго гласнаго правительственнаго распоряженія въ 1854 г. Вслѣдъ за этимъ появился лажъ на звонкую монету.

Въ этой діаграммѣ лажъ (сплошная линія) сопоставленъ съ количествомъ кредитныхъ билетовъ (прерывистая линія) и торговымъ балансомъ (пунктирная линія).

Въ первые три года послѣ прекращенія размѣна наблюдается, при огромномъ увеличеніи количества кредитныхъ билетовъ въ обращеніи съ 356 до 689 милліоновъ р., т. е. на 333 милліона р. (почти вдвое), не повышение, а паденіе лажа. Нужно, однако, имѣть въ виду, что начало Крымской кампаніи и прекращеніе размѣна немедленно вызвали появленіе лажа, что предшествовало, такимъ образомъ, новымъ выпускамъ кредитныхъ билетовъ. Затѣмъ, не слѣдуетъ упускать изъ виду и слѣдующаго чрезвычайнаго существеннаго обстоятельства: увеличеніе количества кредитныхъ билетовъ въ первые годы послѣ прекращенія размѣна отнюдь не означало собой пропорціональнаго увеличенія количества денегъ въ странѣ, такъ какъ бумажныя деньги вытѣсняли изъ обращенія звонкую монету.

Количество звонкой монеты въ Россіи передъ приостановкой размѣна точно неизвѣстно. Кауфманъ принимаетъ, что золотой и серебряной монеты имѣлось въ странѣ не менѣе, чѣмъ на 320 милліоновъ р. Этотъ подсчетъ мнѣ кажется сильно преуменьшеннымъ, такъ какъ онъ построенъ на совершенно несостоятельномъ допущеніи, что къ 1810 г. страна лишилась запаса звонкой монеты, накопленнаго въ XVIII вѣкѣ, что явно не соответствуетъ дѣйствительности (ассигнаціи совсѣмъ не было въ обращеніи къ 1810 г. въ обширныхъ районахъ Россіи, да и во внутреннихъ губерніяхъ Россіи на-ряду съ ассигнаціями обращалась также и звонкая монета).

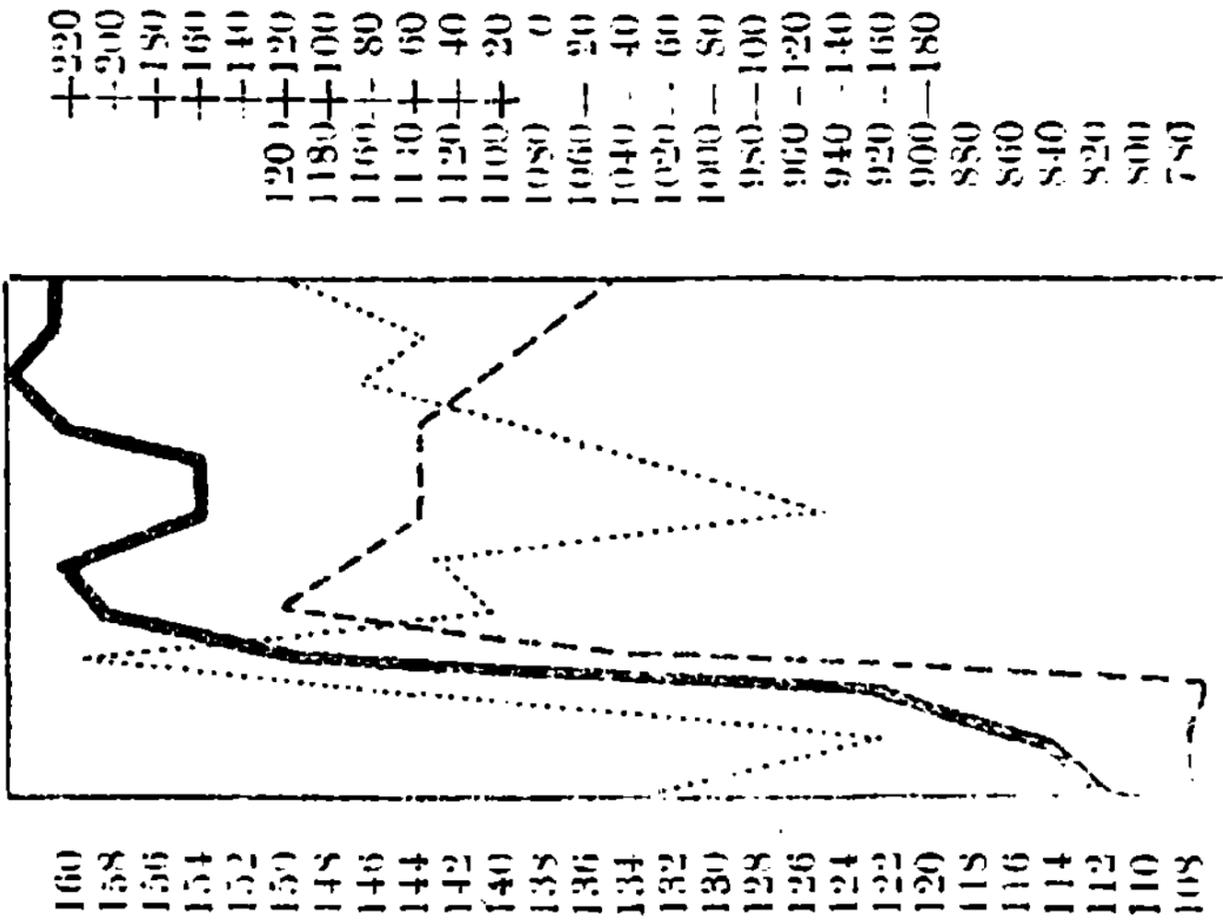
Если бы, однако, и согласиться съ подсчетомъ Кауфмана, то все же пришлось бы признать, что количество вновь вытѣсненныхъ кредитныхъ билетовъ только немногимъ превышало количество звонкой монеты, которая вытѣснялась этими новыми бумажными деньгами изъ обращенія. А такъ какъ кредитные билеты, въ противоположность ассигнаціямъ, съ самаго своего возникновенія имѣли принудительный курсъ, то не подлежитъ сомнѣнію, что они должны были очень быстро вытѣснить звонкую монету—полеоцѣнная серебряная и золотая монета циркулировать сколько-нибудь продолжительное время рядомъ съ кредитными билетами, на которіе былъ лажъ въ нѣсколько процентовъ, не могла.

Это вытѣсненіе звонкой монеты бумажными деньгами упускается изъ виду многими изслѣдователями русскихъ бумажныхъ денегъ, въ томъ числѣ и лучшимъ изъ нихъ, Вагнеромъ. Если же мы это обстоятельство будемъ имѣть въ виду, то мы должны будемъ признать, что огромные выпуски кредитныхъ билетовъ во время Крымской кампаніи лишь очень незначительно увеличили количество денегъ въ странѣ.

Такимъ образомъ, сравнительно незначительный лажъ въ первые годы послѣ приостановки размѣна кредитныхъ билетовъ, при одновременныхъ огромныхъ выпускахъ ихъ, мы не можемъ считать доказательствомъ независимости лажа отъ количества бумажныхъ денегъ въ странѣ.

Діаграмма № 2.

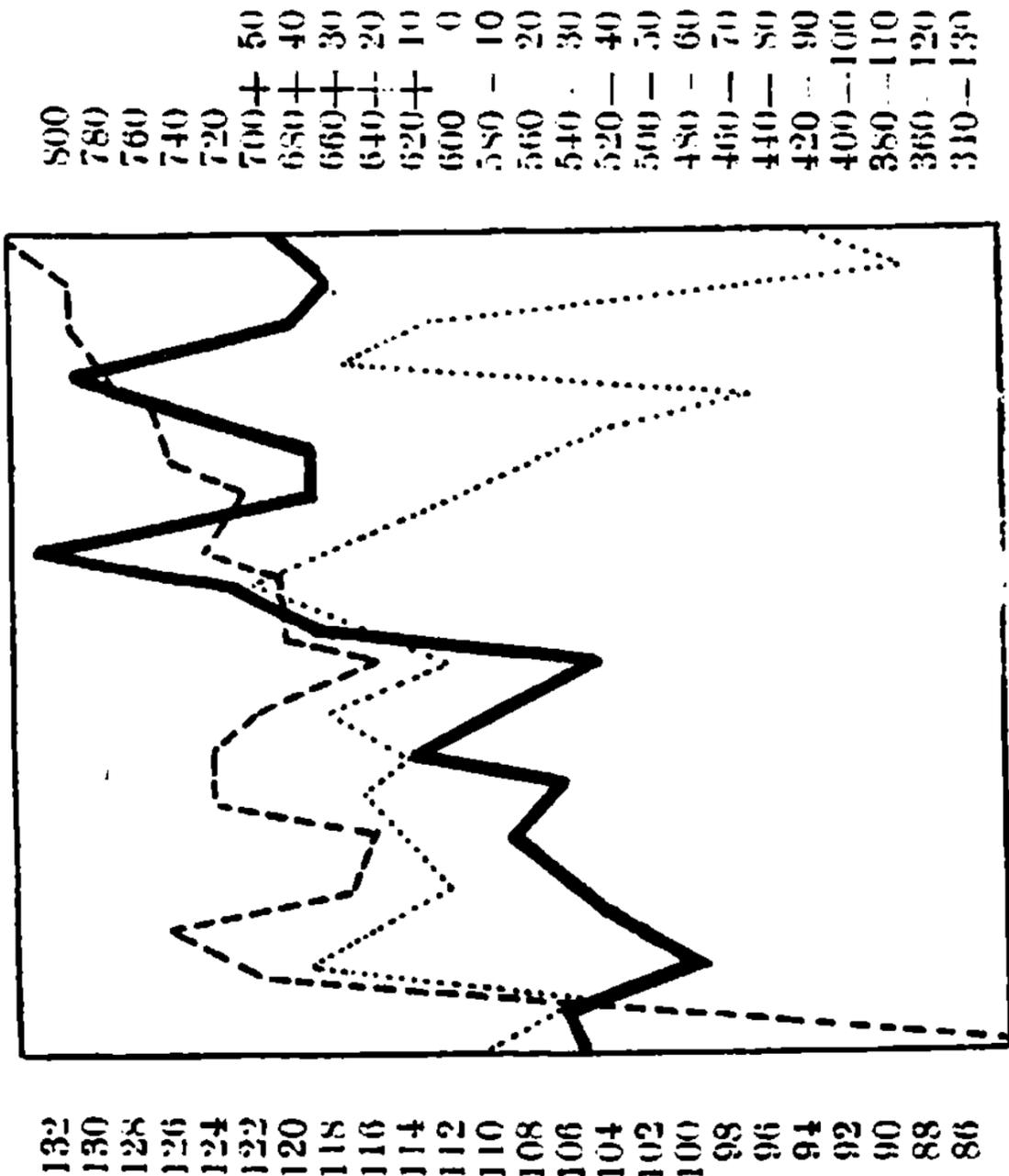
1873 1874 1875 1876 1877 1878 1879 1880 1881 1882 1883 1884 1885 1886 1887 1888 1889 1890 1891 1892 1893 1894 1895 1896 1897 1898 1899 1900 1901 1902 1903 1904 1905 1906 1907 1908 1909 1910 1911 1912 1913 1914 1915 1916 1917 1918 1919 1920



— — — — — Золотые запасы (млн. руб.).
 - - - - - Объем кредитов (млн. руб.).
 Излишек товарного баланса (млн. руб.).

Діаграмма № 1.

1874 1875 1876 1877 1878 1879 1880 1881 1882 1883 1884 1885 1886 1887 1888 1889 1890 1891 1892 1893 1894 1895 1896 1897 1898 1899 1900 1901 1902 1903 1904 1905 1906 1907 1908 1909 1910 1911 1912 1913 1914 1915 1916 1917 1918 1919 1920



— — — — — Золотые запасы (млн. руб.).
 - - - - - Объем кредитов (млн. руб.).
 Излишек товарного баланса (млн. руб.).

Въ смыслѣ выясненія связи между количествомъ денегъ и лажемъ болѣе поучительны послѣдующіе годы, когда кредитные билеты уже заполнили все денежное обращеніе Россіи и звонкая монета исчезла изъ оборота.

Въ десятилѣтіе послѣ Крымской войны, вслѣдъ за 1857 г., когда количество кредитныхъ билетовъ въ обращеніи достигаетъ своего максимума, количество это колеблется сравнительно незначительно, со слабой понижательной тенденціей. Напротивъ, лажъ колеблется очень сильно, причемъ тенденція его измѣненія не понижательная, а, въ общемъ, повышательная.

Среди колебаній лажа за все разсматриваемое время имѣется нѣсколько болѣе значительныхъ: это подъемъ лажа въ 1859—1861, 1866 и 1870 годахъ. Упадокъ вексельнаго курса въ эти годы вызывался политическими причинами—въ 1859 г. была война Австріи съ Франціей, въ 1866 г. война Пруссіи съ Австріей, въ 1870 г. Пруссіи съ Франціей. Во всѣхъ этихъ войнахъ Россія ни прямо, ни косвенно никакого участія не принимала. Тѣмъ не менѣе, онѣ очень сильно и неблагоприятно отражались на курсѣ русскаго рубля.

• II въ этомъ ничего страннаго нѣтъ. Не нужно забывать, что лажъ устанавливается не внутри страны, а внѣ ея, въ области международныхъ отношеній. Въ частности, курсъ русскаго рубля, начиная съ 50-хъ годовъ прошлаго вѣка, попадаетъ во все большую и большую зависимость отъ берлинской биржи, благодаря развитію торговыхъ сношеній между Россіей и Германіей.

Берлинская биржа реагировала весьма сильно на всѣ названныя войны, а такъ какъ курсъ русскаго рубля былъ весьма слабъ и неустойчивъ, то естественно, что именно на курсѣ русскихъ цѣнностей особенно отражались потрясенія биржи.

Однако, не нужно и преувеличивать вліянія политическихъ событій на лажъ. Послѣ cadaго подъема лажа, подъема, вызваннаго политическими событіями, въ которыя была вовлечена Германія, слѣдуетъ столь же рѣзкое паденіе лажа. Иногда это паденіе полностью уничтожаетъ предшествовавшее повышеніе, и курсъ кредитнаго рубля послѣ перенесеннаго паденія поднимается еще на большую высоту, чѣмъ это было раньше; такъ было, напр., послѣ войны 1866 и 1870 г.г. Но если курсъ и остается на болѣе низкомъ уровнѣ, то, во всякомъ случаѣ, политическія потрясенія оказываютъ временное и преходящее вліяніе на лажъ.

Вторая діаграмма охватываетъ собой 1874—1885 г.г. Въ этомъ періодѣ бросается въ глаза подъемъ лажа въ теченіе 1875—1879 г.г. Подъемъ этотъ опять-таки былъ вызванъ политическими событіями—осложненіями на Балканскомъ полуостровѣ, которыя закончились русско-турецкой войной. Война привела къ новымъ выпускамъ кредитныхъ билетовъ, благодаря чему общее количество бумажныхъ денегъ въ странѣ возросло почти на 50%.

Подъемъ лажа начался равнѣе увеличенія количества кредитныхъ билетовъ и былъ обусловленъ всецѣло политическими причинами.

Въ этомъ отношеніи между подъемомъ лажа въ 1875—1876 г.г. и подъемомъ его же въ 1859, 1866 и 1870 г.г. существуетъ полная аналогія.

Во всё эти годы русскій вексельный курсъ падалъ благодаря политическимъ событіямъ, внѣ связи съ выпусками кредитныхъ билетовъ.

Однако, въ годы, послѣдовавшіе за турецкой войной, и въ годы послѣтѣхъ войнъ, въ которыхъ Россія не принимала никакого участія, лажъ на русскіе кредитные билеты измѣнялся совершенно иначе. Послѣ войны западно европейскіхъ государствъ, безъ участія Россіи, русскій вексельный курсъ быстро поправлялся и верѣдко поднимался на большую высоту, чѣмъ онъ былъ до этихъ войнъ; напротивъ, послѣ турецкой войны, участницей которой была Россія, нашъ вексельный курсъ, хотя нѣсколько и оправляется, но продолжаетъ стоять на значительно болѣе низкомъ уровнѣ, чѣмъ до войны.

Откуда это различіе въ дальнѣйшемъ теченіи явленій, возникшихъ при сходныхъ условіяхъ? Внѣ всякаго сомнѣнія, различіе это зависѣло отъ слѣдующаго обстоятельства: послѣ войны западно-европейскіхъ государствъ между собою, въ Россіи не происходило усиленныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ, между тѣмъ какъ турецкая война вызвала новые выпуски кредитныхъ билетовъ, повысившіе весьма значительно общее количество денегъ внутри Россіи.

Крымская война увеличила количество кредитныхъ билетовъ относительно гораздо болѣе, чѣмъ война 1877—1878 г.г.: послѣ Крымской войны количество кредитныхъ билетовъ возрастаетъ болѣе, чѣмъ вдвое, между тѣмъ какъ война 1877 г. приводитъ къ увеличенію количества кредитныхъ билетовъ менѣе, чѣмъ въ полтора раза. Однако, послѣ Крымской войны курсъ кредитныхъ билетовъ остается на довольно высокомъ уровнѣ, и лажъ колеблется на уровнѣ ниже 10⁰/₀. Напротивъ, послѣ войны 1877 г. лажъ держится на очень высокомъ уровнѣ въ 50—60⁰/₀.

Это различіе объясняется слѣдующимъ образомъ. Какъ уже было указано, послѣ Крымской войны новые выпуски кредитныхъ билетовъ вытѣсняли изъ внутренняго обращенія Россіи звонкую монету, которой имѣлось въ обращеніи внутри страны почти на такую же сумму, на какую было выпущено новыхъ кредитныхъ билетовъ. Такимъ образомъ, увеличеніе количества денегъ въ странѣ, благодаря новымъ выпускамъ кредитныхъ билетовъ послѣ Крымской войны, было, сравнительно, незначительнымъ. Напротивъ, новые выпуски кредитныхъ билетовъ, вызванные послѣдней турецкой войной, въ своемъ полномъ размѣрѣ увеличили количество денегъ въ Россіи, такъ какъ ко времени восьмидесятихъ годовъ звонкой монеты во внутреннемъ обращеніи Россіи не было, и кредитные билеты были единственными деньгами.

Весьма важно остановиться на вопросѣ о зависимости вексельнаго курса отъ платежнаго баланса. Къ сожалѣнію, вопросъ этотъ не допускаетъ непосредственнаго фактическаго изученія, такъ какъ платежный балансъ, по своей природѣ, не допускаетъ точнаго учета и не регистрируется никакими статистическими учрежденіями. Нѣкоторыя статьи платежнаго баланса (напр., расходы путешественниковъ и пр.) совсѣмъ ускользаютъ отъ общественнаго контроля и могутъ быть только предметомъ догадокъ.

Однако, одна составная часть платежнаго баланса и, при обычныхъ условіяхъ, наиболѣе значительная, учитывается статистикой—это именно

торговый балансъ. Весьма поучительно сравненіе торговаго баланса съ вексельнымъ курсомъ.

Пунктирная кривая на вышеприведенныхъ діаграммахъ выражаетъ собою движеніе торговаго баланса. Изученіе ея колебаній приводитъ къ парадоксальному выводу: колебанія лажы отнюдь не находятся въ той тѣсной зависимости отъ колебаній торговаго баланса, какъ это обычно думаютъ. Дѣйствительно, между движеніемъ кривой торговаго баланса и лажы слѣдовало бы ожидать обратнаго соотношенія: естественно думать, что при повышеніи вывоза товаровъ, когда спросъ на векселя данной страны за границей возрастаетъ, лажъ долженъ повышаться и, обратно, при пониженіи товарнаго вывоза, когда спросъ на векселя данной страны понижается, лажъ долженъ подниматься.

На самомъ дѣлѣ мы видимъ совершенно иную картину. Мы наблюдаемъ никакого обратнаго соотношенія колебаній обѣихъ кривыхъ — онѣ колеблются въ томъ же направленіи такъ же часто, какъ и въ обратномъ направленіи.

Такъ, въ первой діаграммѣ можно замѣтить извѣстную, хотя и весьма ограниченную обратную зависимость колебаній обѣихъ кривыхъ до 1866 г. Но съ этого года кривыя начинаютъ колебаться въ томъ же направленіи: увеличеніе перевѣса товарнаго вывоза сравнительно съ ввозомъ сопровождается не паденіемъ, а подъемомъ лажы; напротивъ, пониженіе избытка товарнаго вывоза сравнительно съ ввозомъ сопровождается не подъемомъ, а паденіемъ лажы. Кривая торговаго баланса падаетъ всего ниже въ 1872 г. — и на этотъ годъ приходится низшая точка кривой лажы со времени 1863 г.

Во второй діаграммѣ еще менѣе можно замѣтить обратную зависимость между колебаніями обѣихъ кривыхъ. Годъ наиболѣе благопріятнаго торговаго баланса — 1877, есть вмѣстѣ съ тѣмъ годъ наиболѣе рѣзкаго подъема лажы. Годъ очень рѣзкаго паденія торговаго баланса — 1880, есть годъ паденія и лажы.

Этотъ отрицательный результатъ сопоставленія фактическаго измѣненія торговаго баланса и вексельнаго курса требуетъ, конечно, теоретическаго объясненія, которое и будетъ дано въ послѣдующемъ изложеніи ¹⁾.

VI.

Весьма поучительно сопоставить колебанія русскаго лажы съ колебаніями лажы въ Австріи. Цифры нижеслѣдующей таблицы заимствованы изъ одной изъ лучшихъ работъ о факторахъ лажы въ Австріи — статьи Вильгельма Лезиганга „Die Ursachen des Agio und seiner Schwankungen in Oesterreich“, въ журналѣ Конрада „Jahrbücher f. Nationalökonomie u. Statistik“ (27 томъ).

¹⁾ Ад. Вагнеръ въ своей книгѣ „Die russische Paritätswährung“ высказалъ, какъ онъ самъ говоритъ, „гипотезу“, что лажъ находится въ большей связи съ торговымъ балансомъ предшествовавшаго, чѣмъ даннаго года. Гипотеза эта является довольно шаткой, но если бы и согласиться съ Вагнеромъ и сопоставлять лажъ даннаго, а не того же года, результаты такого сопоставленія не привели бы къ инымъ выводамъ, чѣмъ полученные при сопоставленіи торговаго баланса и лажы за тотъ же годъ.

Годы.	Количество бумажных денег въ концѣ года (въ милліонахъ гульденовъ).	Лажъ на серебро въ концѣ года (въ %).	Перевѣсъ вывоза товаровъ сравнительно съ ввозомъ и обратно (въ милліонахъ гульденовъ).
1854	383	27,6	+ 8,7
1855	377	9,1	+ 3
1856	380	7,1	- 7,3
1857	383	6,1	- 31,6
1858	370	2,7	+ 27,5
1859	466	33	+ 17,4
1860	474	44,2	+ 55,9
1861	468	40,2	+ 33
1862	426	14	+ 54
1863	396	17,5	+ 37
1864	375	14,2	+ 68,6
1865	351	4	+ 87,7
1866	508	29,1	+ 111,6
1867	560	19,5	+ 113,1
1868	584	17,5	+ 41,5
1869	602	20,7	+ 19,2
1870	649	21,7	- 36,5
1871	690	14,7	- 73,1
1872	694	6,6	- 222,7
1873	702	6	- 139,5

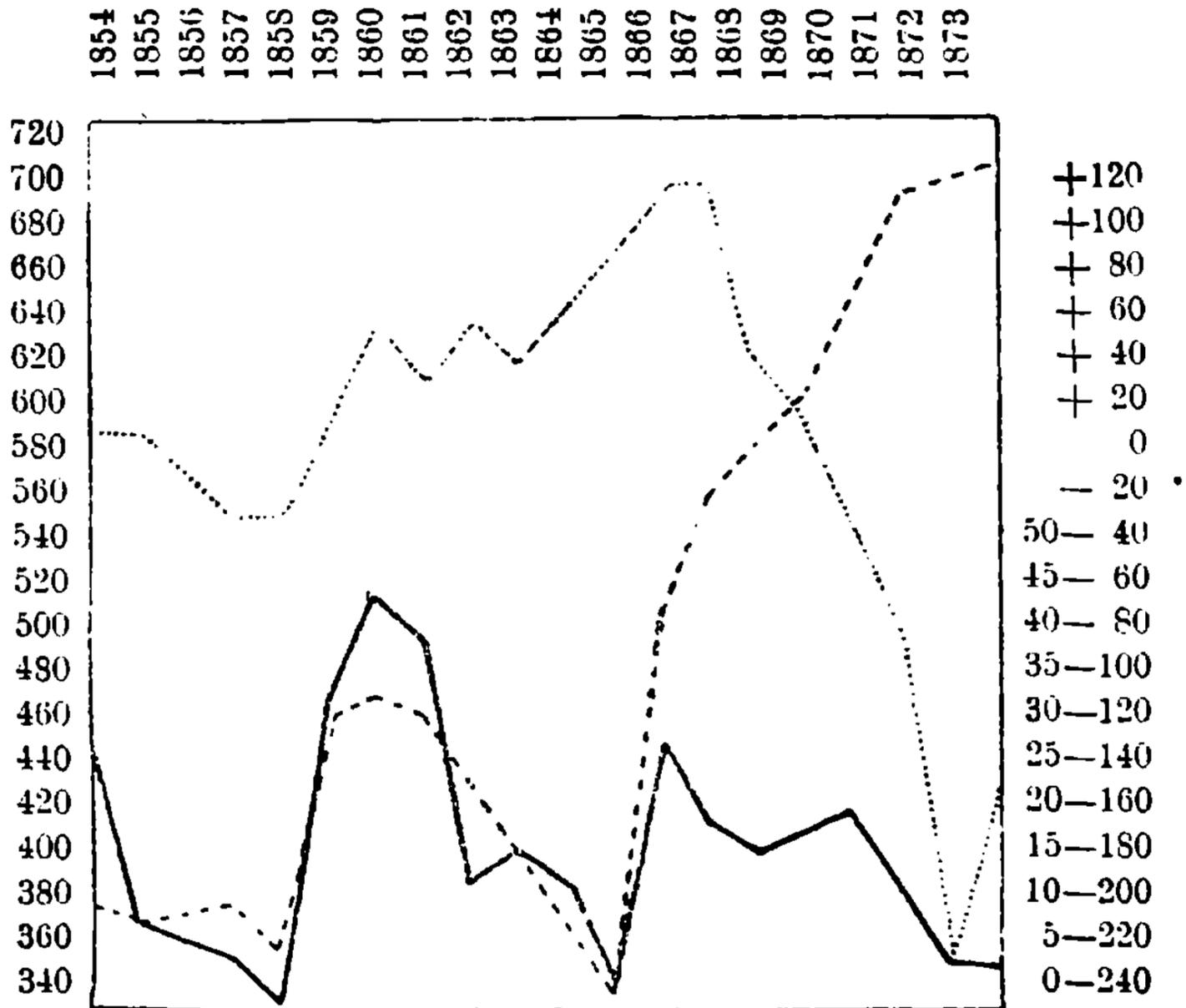
Въ австрійской діаграммѣ бросается въ глаза, прежде всего, почти совершенный параллелизмъ между движеніемъ количества бумажныхъ денегъ и лажа вплоть до 1866 г. Съ этого года зависимость между движеніемъ обѣихъ кривыхъ исчезаетъ: огромные выпуски бумажныхъ денегъ, увеличившіе сумму бумажныхъ денегъ въ обращеніи болѣе, чѣмъ на 40%, не только не привели къ повышенію лажа, но сопровождались паденіемъ лажа. Австріи удалось то, что мало удавалось Россіи—повысить количество бумажныхъ денегъ въ обращеніи безъ всякаго ущерба для ихъ цѣнности по отношенію къ металлу.

Что касается до соотношенія торговаго баланса и вексельнаго курса, то въ этомъ отношеніи австрійская діаграмма вполне подтверждаетъ отрицательный выводъ, полученный изъ изученія русской діаграммы. Кривая торговаго баланса колеблется скорѣе параллельно, чѣмъ обратно сравнительно съ кривой лажа. Высокій лажъ не только не сопутствуетъ неблагоприятному торговому балансу, но, наоборотъ, низкій лажъ обычно наблюдается въ годы неблагоприятнаго торговаго баланса, и, обратно, высокий лажъ наблюдается тогда, когда торговый балансъ очень благоприятенъ.

Въ этомъ отношеніи и русская, и австрійская діаграммы свидѣтельствуютъ объ одномъ и томъ же: теоретически столь вѣроятная зависимость

между лажемъ и торговымъ балансомъ маскируется въ дѣйствительной жизни какими-то перекрещивающимися ее факторами. Что это за факторы, это еще требуетъ объясненія.

Что касается количества бумажныхъ денегъ, то вліяніе этого фактора на лажъ выступаетъ въ Австріи за 13 лѣтъ, 1854—1866 гг., въ гораздо



— Лажъ въ процентахъ.

- - - - Количество выпущенныхъ бумажныхъ денегъ (въ милліонахъ гульденовъ).

..... Перевѣсъ вывоза товаровъ и обратно (въ милліонахъ гульденовъ).

большой степени, чѣмъ въ Россіи. Можно сказать, что въ Австріи за это время лажъ возрасталъ лишь въ случаѣ увеличенія количества бумажныхъ денегъ и почти пропорціонально этому увеличенію. Напротивъ, русскій вексельный курсъ былъ очень неустойчивъ и легко падалъ при неизмѣнности или даже сокращеніи количества бумажныхъ денегъ.

Такимъ страннымъ и запутаннымъ языкомъ говорятъ факты. Посмотримъ, какой свѣтъ можетъ пролить на нихъ теорія.

VII.

Экономическая наука не обладала до настоящаго времени законченной теоріей лажа. Лучшее въ этомъ отношеніи сказано Адольфомъ Вагнеромъ; однако, и для Вагнера многое въ сложныхъ факторахъ лажа остается неяснымъ. На первый планъ Вагнеръ выдвигаетъ моментъ довѣрія и

полемизируетъ съ количественной теоріей лажа—теоріей, согласно которой лажъ опредѣляется количествомъ бумажныхъ денегъ. Правда, Вагнеръ не отрицаетъ, что количество бумажныхъ денегъ оказываетъ вліяніе на лажъ, но, говоритъ онъ, „количественная теорія денегъ Рикардо, которая еще и теперь принимается по отношенію къ неразмѣннымъ бумажнымъ деньгамъ многими экономистами, ложна (*ist falsch*). Моментъ количества имѣетъ по отношенію и къ такимъ бумажнымъ деньгамъ только посредствующее значеніе и притомъ значеніе преимущественно постольку, поскольку онъ вліяетъ на моментъ довѣрія,“ (*Die russische Papierwährung*, стр. 86).

Вмѣстѣ съ тѣмъ Вагнеръ придаетъ очень большое значеніе состоянію платежнаго баланса и говоритъ, что „движеніе лажа зависитъ отъ предложенія металла и спроса на него, т. е. отъ сдѣлокъ съ благороднымъ металломъ“ (Тамъ же, стр. 87).

Главными недостатками теоріи Вагнера являются, съ одной стороны, выдвиганіе имъ на первый планъ такого неопредѣлимаго психическаго фактора, какъ моментъ довѣрія, съ другой же стороны полная невыясненность природы той связи, которая, какъ и онъ признаетъ, имѣется между количествомъ бумажныхъ денегъ и платежнымъ балансомъ.

Вагнеръ не сознаетъ, что и его теорія лажа является въ извѣстномъ смыслѣ количественной теоріей, съ которой онъ полемизируетъ. Именно потому Вагнеръ и придаетъ въ своей теоріи лажа такое первенствующее значеніе моменту довѣрія.

Что касается послѣдующихъ экономистовъ, то никто изъ нихъ не прибавилъ ничего существенно цѣннаго къ тому, что было сказано Вагнеромъ. Русскіе экономисты иногда повторяли Вагнера, иногда же не оказывались на высотѣ его воззрѣній, оказывались неспособными усвоить то существенно новое и вѣрное, что содержалось въ его теоріи. Послѣднее слѣдуетъ сказать о Кауфманѣ, у котораго никакой опредѣленной теоріи факторовъ лажа нѣтъ, хотя Кауфманъ лучше кого-либо другого былъ знакомъ съ фактической исторіей русскихъ денегъ и, по справедливости, считается наиболѣе авторитетнымъ русскимъ экономистомъ въ вопросахъ денежнаго обращенія.

На западѣ наиболѣе широкая статистическая обработка фактическаго матеріала, относящагося къ условіямъ строенія лажа, принадлежитъ будущаго профессору Бела Фельдесу, котораго съ большимъ уваженіемъ цитируетъ въ своей книгѣ „Деньги“ покойный юрьевскій профессоръ Миклашевскій. Однако, работа Фельдеса „*Beiträge zur Frage über Ursachen und Wirkungen des Agios*“ (*Jahrbücher für Nationalökonomie*, томъ 38) очень мало даетъ для теоріи лажа, статистически неубѣдительна и эклектически объединяетъ, совершенно внѣшнимъ образомъ, разнообразныя факторы лажа.

Таковыхъ Фельдесъ насчитываетъ цѣлыхъ пять: 1) относительное количество бумажныхъ денегъ; 2) спросъ на благородный металлъ (платежный балансъ); 3) государственный кредитъ; 4) характеръ покрытія бумажныхъ денегъ и 5) цѣна благородныхъ металловъ.

Если идти путемъ Фельдеса, то факторовъ лажа придется насчитать не пять, а гораздо больше, ибо лажъ отражаетъ на себѣ почти всѣ болѣе существенныя моменты хозяйственной жизни страны съ бумажноденеж-

нымъ обращеніемъ. Въ виду этого научная теорія лажа должна отказаться отъ мысли перечислить всѣ факторы лажа, которыхъ слишкомъ много. и сосредоточить свое вниманіе на принципиальной сторонѣ вопроса и на взаимной зависимости наиболѣе существенныхъ факторовъ.

VIII.

Прежде, чѣмъ приступить къ объясненію фактическаго строенія лажа, какъ оно отразилось на приведенныхъ діаграммахъ, рисующихъ колебанія лажа въ Россіи и Австріи, необходимо разсмотрѣть вопросъ въ абстрактной формѣ, въ извѣстныхъ идеальныхъ условіяхъ, подѣ воздействием совершенно опредѣленныхъ хозяйственныхъ силъ.

Предположимъ страну, которая переходитъ отъ металлической къ бумажной валютѣ. Этотъ переходъ осуществляется въ моментъ приостановки размѣна на металлъ тѣхъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ, которые раньше обращались въ странѣ и которые при существованіи размѣна не были бумажными деньгами.

Если приостановка размѣна не сопровождается новыми выпусками бумажныхъ денегъ, то нѣтъ и никакой экономической необходимости для появленія лажа. Этотъ случай мы видѣли, напримѣръ, въ Англіи въ 1798 г., когда былъ приостановленъ размѣнъ билетовъ Англійскаго банка на металлъ, но новыхъ усиленныхъ выпусковъ почти не послѣдовало. Дѣйствительно, приостановка размѣна послѣдовала 28 февраля 1797 г., среднее же количество билетовъ Англійскаго банка въ обращеніи за послѣднее пятилѣтіе XVIII вѣка измѣнялось слѣдующимъ образомъ:

Годы.	Фунт. ст.
1795	11.482.928
1796	10.220.798
1797	10.989.702
1798	12.570.785
1799	13.471.218

Въ 1797 г., послѣ приостановки размѣна, билетовъ Англійскаго банка въ обращеніи было меньше, чѣмъ въ 1795 г., когда билеты свободно размѣнивались; въ 1798 и 1799 г.г. количество билетовъ хотя и возрастаетъ, но очень незначительно. Что касается англійскаго вексельнаго курса, то, по даннымъ Мюшета (см. Blake. Observations on the Principles which regulate the Course of Exchanges. London. 1810), вексельный курсъ изъ Лондона на Гамбургъ послѣ приостановки размѣна не упалъ, а поднялся:

Вексельный курсъ на Гамбургъ въ пользу или противъ Лондона въ процентахъ.

1797 г.:	
3 января	+ 5,4
2 мая	+ 6,9
3 ноября	+ 12,8

Вексельный курсъ на
Гамбургъ въ пользу или
противъ Лондона въ
процентахъ.

1798 г.:

2 января	+13,3
1 мая	+11,8
2 ноября	+12,3

1799 г.:

1 января	-11,6
2 іюля	+ 6,9
1 ноября	- 3,5

Курсъ английскихъ векселей упалъ только во второй половинѣ 1799 г.,—въ теченіе болѣе двухъ лѣтъ вексельный курсъ изъ Лондона на иностранные рынки оставался выше парі и послѣ пріостановки размѣна не только не упалъ, но довольно значительно повысился.

Но если пріостановка размѣна сопровождается значительнымъ увеличеніемъ выпусковъ бумажныхъ денегъ (что является общимъ правиломъ), то курсъ бумажныхъ денегъ до сихъ поръ всегда падалъ ниже металлическихъ, иначе говоря, появлялся лажъ. Такимъ образомъ, конечной причиною появленія лажа на бумажныя деньги слѣдуетъ считать, въ всякаго сомнѣнія, именно количественный факторъ—увеличеніе количества денегъ въ обращеніи послѣ пріостановки размѣна.

Посмотримъ же, какимъ образомъ увеличеніе количества бумажныхъ денегъ вліяетъ на лажъ.

Прежде всего нужно рѣшительно отвергнуть, чтобы это увеличеніе непосредственно воздѣйствовало на лажъ, подобно тому, какъ оно воздѣйствуетъ на товарныя цѣны. Товарная цѣна находится въ непосредственной зависимости отъ выпусковъ бумажныхъ денегъ: выпуски эти совершаются не для чего иного, какъ для пріобрѣтенія тѣхъ или иныхъ товаровъ. Вновь выпускаемая деньги немедленно расходуются на покупку товаровъ и потому, согласно общимъ законамъ народнаго хозяйства, не могутъ не повысить цѣнъ на покупаемые товары.

Эти покупки сами по себѣ совершенно не вліяютъ на лажъ. Нормальный лажъ устанавливается въ международномъ обмѣнѣ, при покупкахъ и продажахъ иностранныхъ векселей, а не товаровъ, самихъ по себѣ.

Однако, не подлежитъ сомнѣнію, что косвенная связь между покупками товаровъ и лажемъ существуетъ. Связь эта устанавливается вексельнымъ курсомъ. Товары, пріобрѣтаемые за счетъ вновь выпускаемыхъ бумажныхъ денегъ, могутъ быть или иностранными, или туземными. Если это товары иностранные, то соотвѣтственно повышается ввозъ въ страну иностранныхъ товаровъ, и долгъ данной страны за границу возрастаетъ—платежный балансъ этой страны на такую же сумму становится болѣе пассивнымъ. Если же пріобрѣтаемые товары—туземнаго происхожденія, то и въ этомъ случаѣ пассивность платежнаго баланса должна возрасти. А именно, закупки на внутреннемъ рынкѣ должны повести къ соотвѣтствующему подъему товарныхъ цѣнъ. Повышенныя товарныя цѣны естествен-

но привлекаютъ товары изъ за границы—ввозъ въ страну возрастаетъ. Въ то же время вывозъ товаровъ изъ страны падаетъ благодаря тому, что внутренній рынокъ становится болѣе выгоднымъ мѣстомъ сбыта, чѣмъ иностранный рынокъ. Такимъ образомъ, въ обоихъ случаяхъ увеличеніе количества бумажныхъ денегъ въ обращеніи имѣетъ тенденцію сдѣлать торговый балансъ, а, слѣдовательно, и платежный балансъ болѣе пассивнымъ.

Пока въ странѣ имѣются достаточные запасы звонкой монеты, неблагопріятный платежный балансъ приводитъ къ вывозу изъ страны этой монеты,— иначе говоря, бумажныя деньги вытѣсняють изъ внутренняго обращенія страны металлическія. Но что будетъ, когда звонкая монета исчезнетъ изъ обращенія, и бумажныя деньги заполнятъ денежный рынокъ данной страны?

Отвѣтить на этотъ вопросъ не такъ легко, какъ кажется. Дѣло въ томъ, что бумажныя деньги суть деньги только въ предѣлахъ выпустившей ихъ страны; въѣ ея онѣ не являются законнымъ платежнымъ средствомъ и не могутъ быть орудіемъ обращенія. Правда, другія страны охотно принимаютъ эти деньги, но только для того, чтобы вернуть ихъ на мѣсто ихъ выпуска—циркулировать за предѣлами выпустившей ихъ страны бумажныя деньги не способны.

Какимъ же образомъ страна, не располагающая звонкой монетой, можетъ платить свои долги другимъ странамъ? Этимъ послѣднимъ нуженъ только металлъ, котораго въ первой странѣ нѣтъ. Конечно, и бумажныя деньги данной страны будутъ охотно приняты въ уплату, но съ тѣмъ, чтобы вернуть эти деньги обратно въ выпустившую ихъ страну и обмѣнять ихъ, въ концѣ-концовъ, на металлъ. Между тѣмъ, металломъ данная страна не располагаетъ; повидимому, уплата заграничнаго долга становится для нея невозможной.

Это-то положеніе дѣла и приводитъ неизбежно къ появленію лажа, благодаря чему страна получаетъ возможность уплачивать свой заграничный долгъ. Пусть сумма новыхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ (хотя бы въ Россіи) равна 100 милліонамъ руб.; для простоты допустимъ, что вся эта сумма затрачивается на покупку разнаго рода предметовъ за границей (хотя бы въ Англіи). Въ Россіи, согласно предположенію, не имѣется въ обращеніи звонкой монеты. Англія, откуда пріобрѣтаются данные предметы (хотя бы пушки), не нуждается въ бумажныхъ рубляхъ и въ случаѣ полученія ихъ вернетъ ихъ обратно въ Россію.

Фактически уплата по международнымъ обязательствамъ производится при помощи переводныхъ векселей. Чтобы уплатить за пушки, привезенныя изъ Англіи на 100 милліоновъ руб., Россія должна будетъ на такую же сумму пріобрѣсти векселей на Англію. Новый спросъ на англійскіе векселя долженъ привести къ повышенію ихъ курса, иначе говоря, къ паденію курса русскихъ векселей на Англію. Русская валюта должна стать относительно дешевле англійской.

Если русская валюта подешевѣетъ относительно иностранной, то уплата русскаго долга Англіи станетъ возможной. А именно, удешевленіе русской валюты по отношенію къ иностранной создастъ тенденцію уменьшить ввозъ въ Россію иностранныхъ товаровъ и увеличить вывозъ изъ

Россіи товаровъ за границу. Первое потому, что при удешевленіи русской валюты (иначе говоря, при удорожаніи иностранной валюты) иностранные товары на русскомъ рынкѣ вздорожаютъ и станутъ, слѣдовательно, относительно дороже, чѣмъ товары туземнаго происхожденія (цѣны на которые непосредственно не затрагиваются паденіемъ курса русской валюты). Второе же—увеличеніе вывоза русскихъ товаровъ за границу—вызывается тѣмъ, что при удешевленіи русской валюты та же товарная цѣна въ русской валютѣ равна пониженной цѣнѣ въ иностранной валютѣ; русскій вывозъ за границу становится возможнымъ по пониженнымъ (заграничнымъ) цѣнамъ и, слѣдовательно, получаетъ поощреніе.

Въ концѣ концовъ, благодаря пониженію курса русской валюты, активность русскаго торговаго баланса возрастетъ, и, чѣмъ болѣе упадетъ курсъ русской валюты, тѣмъ эта активность будетъ болѣе. Перевѣсомъ вывоза товаровъ сравнительно съ ввозомъ Россія и уплатитъ свой долгъ Англіи.

Итакъ, естественный механизмъ международныхъ хозяйственныхъ сношеній преодолеваетъ указанное затрудненіе—невозможность уплатить заграничный долгъ ни бумажными деньгами, которыя за границей не циркулируютъ, ни металломъ, котораго въ странѣ нѣтъ: затрудненіе это преодолевается путемъ возникновенія лажы. Лажъ выполняетъ важную народнохозяйственную функцію: стимулируя вывозъ и задерживая ввозъ, лажъ даетъ возможность странѣ платить свои долги другимъ странамъ товаромъ.

На какомъ же уровнѣ долженъ установиться лажъ? Разсматривая этотъ вопросъ совершенно абстрактно, мы должны придти къ слѣдующему рѣшенію этой трудной проблемы. Увеличеніе количества денегъ въ странѣ должно привести къ пропорціональному повышенію товарныхъ цѣнъ: если количество денегъ въ странѣ повысилось вдвое, то, при прочихъ равныхъ условіяхъ, и товарныя цѣны должны повыситься вдвое. Но повышение товарныхъ цѣнъ внутри данной страны неизбежно разстраиваетъ равновѣсіе ея платежнаго баланса. Для того, чтобы это равновѣсіе возстановилось, необходимо приведеніе товарныхъ цѣнъ внутри данной страны и внѣ ея въ прежнее соотношеніе.

А это, въ свою очередь, возможно лишь въ томъ случаѣ, если валюта страны съ повысившимися товарными цѣнами упадетъ въ своей цѣнѣ по отношенію къ иностранной валютѣ пропорціонально подъему товарныхъ цѣнъ въ первой странѣ, или, что то же, пропорціонально увеличенію въ этой странѣ количества денегъ.

Такимъ образомъ, абстрактная теорія лажы должна признать, что лажъ измѣняется обратно пропорціонально измѣненію количества денегъ въ странѣ съ бумажными деньгами. Обычное мнѣніе, что размѣръ выпусковъ бумажныхъ денегъ опредѣляетъ собой высоту лажы, оказывается совершенно справедливымъ. Точно также вполне справедливо и мнѣніе, что колебанія лажы управляются платежнымъ балансомъ. Оба взгляда справедливы, но противопоставленіе обоихъ факторовъ лажы другъ другу, господствующее въ экономической литературѣ, глубоко неправильно. Неправильность заключается въ признаніи количества денегъ особымъ и самостоятельнымъ факторомъ лажы, рядомъ съ платежнымъ балансомъ, меж-

ду тѣмъ какъ оба эти фактора—количество денегъ и платежный балансъ—представляютъ собой одну и ту же цѣпь взаимнообуславливающихъ явленій: количество денегъ опредѣляетъ собой платежный балансъ, а платежный балансъ опредѣляетъ собой лажъ. Утверждая, что лажъ опредѣляется количествомъ бумажныхъ денегъ, мы не только не отрицаемъ, что лажъ опредѣляется платежнымъ балансомъ страны, но, наоборотъ, именно это послѣднее и признаемъ. Обѣ теоріи представляютъ собой единое логическое цѣлое.

Такой видъ должна имѣть теорія нормальнаго лажа въ своей абстрактной формѣ. Но даже и помимо изученія конкретныхъ фактовъ строенія нормальнаго лажа легко видѣть, что абстракція эта очень далека отъ дѣйствительности.

Прежде всего, не нужно забывать, что количественная теорія денегъ, отъ которой естественно должна отправляться и абстрактная теорія лажа, справедлива лишь при предположеніи неизмѣнности всѣхъ другихъ условий, вліяющихъ на цѣнность денегъ (скорости оборота денегъ, размѣра пользованія кредитомъ и количества обращающихся товаровъ); въ дѣйствительности же эти другіе факторы цѣнности денегъ не остаются неизмѣнными, но непрерывно колеблются. Поэтому въ дѣйствительной жизни нельзя ожидать, чтобы товарныя цѣны измѣнялись пропорціонально измѣненію количества денегъ, и, слѣдовательно, основа абстрактной теоріи нормальнаго лажа оказывается шаткой.

Именно тутъ и заключается самая слабая сторона этой теоріи, остальное же логическое содержаніе ея гораздо болѣе согласуется съ фактами. Такъ, совершенно вѣрно, что повышеніе товарныхъ цѣнъ создаетъ тенденцію къ неблагопріятному платежному балансу, и что лажъ является необходимымъ условіемъ возстановленія равновѣсія платежнаго баланса.

Поэтому, чтобы привести абстрактную теорію лажа къ согласію съ фактами, ей должно придать слѣдующій видъ. Увеличеніе количества денегъ въ странѣ, благодаря новымъ выпускамъ бумажныхъ денегъ, приводитъ къ подъему товарныхъ цѣнъ, однако, далеко не равномерному для всѣхъ товаровъ и далеко не всегда пропорціональному увеличенію количества денегъ. Подъемъ товарныхъ цѣнъ приводитъ къ нарушенію равновѣсія платежнаго баланса данной страны. Равновѣсіе платежнаго баланса можетъ быть возстановлено только появленіемъ лажа. Что касается вопроса о томъ, какова должна быть высота лажа, то на этотъ вопросъ иного отвѣта дать нельзя, кромѣ слѣдующаго: высота лажа должна быть такова, чтобы платежный балансъ страны оказался въ приблизительномъ равновѣсіи, и пока это приблизительное равновѣсіе не будетъ достигнуто, до тѣхъ поръ лажъ будетъ повышаться.

Иными словами, если при значительномъ подъемѣ товарныхъ цѣнъ въ странѣ лажъ невеликъ, то это создаетъ тенденцію къ неблагопріятному платежному балансу и, слѣдовательно, къ подъему лажа. Лажъ въ этомъ случаѣ будетъ подыматься до тѣхъ поръ, пока платежный балансъ не придетъ въ приблизительное равновѣсіе: только тогда подъемъ лажа пріостановится.

Однако, нѣтъ ничего невозможнаго, что при значительномъ подъемѣ товарныхъ цѣнъ внутри страны платежный балансъ и не будетъ неблаго-

приятнымъ: не нужно упускать изъ вида, что торговый балансъ есть только одинъ изъ многихъ составныхъ элементовъ платежнаго баланса. Повышеніе товарныхъ цѣнъ непосредственно вліяетъ лишь на торговый балансъ, но иногда вліяетъ въ обратномъ направленіи на платежный балансъ.

Такъ, промышленный подъемъ всегда сопровождается подъемомъ товарныхъ цѣнъ, чему обычно сопутствуетъ неблагоприятный торговый балансъ. Это испытала Россія передъ настоящей войной, когда при сильномъ подъемѣ промышленности и таковомъ же подъемѣ товарныхъ цѣнъ, торговый балансъ сталъ изъ активнаго (что является обычнымъ для Россіи и пассивнымъ. Однако, пассивность торговаго баланса въ періодъ промышленнаго подъема далеко не всегда равносильна пассивному платежному балансу. Въ это время въ молодя страны, бѣдныя капиталомъ, притекаетъ въ изобиліи иностранный капиталъ, привлекаемый возможностью выгоднаго помѣщенія въ молодыхъ странахъ. Приливъ иностраннаго капитала есть очень важный факторъ строенія платежнаго баланса въ странахъ, бѣдныхъ капиталомъ, и нерѣдко значеніе этого фактора перевѣшиваетъ по своимъ размѣрамъ значеніе неблагоприятнаго торговаго баланса: платежный балансъ въ странахъ, куда направляется потокъ международнаго капитала, въ періодъ промышленнаго подъема обычно благоприятенъ, несмотря на неблагоприятность торговаго баланса.

Если выпуски бумажныхъ денегъ, несмотря на подъемъ товарныхъ цѣнъ, не приводятъ къ неблагоприятному платежному балансу, то нѣтъ причинъ и для подъема лажа. Въ этомъ случаѣ увеличеніе количества бумажныхъ денегъ въ странѣ совершенно не вліяетъ на высоту лажа, который оказывается независимымъ отъ количества денегъ.

Съ другой стороны, и при неизмѣнности количества денегъ торговый и платежный балансы могутъ измѣняться отъ самыхъ разнообразныхъ причинъ; при всякомъ нарушеніи равновѣсія платежнаго баланса создается тенденція къ такому измѣненію лажа, которое противодѣйствовало бы этому нарушенію и возстановляло бы равновѣсіе платежнаго баланса. Если платежный балансъ становится неблагоприятнымъ, то лажъ повышается и, соотвѣтственно вліяя на торговый балансъ, задерживая товарный ввозъ, при одновременномъ стимулированіи товарнаго вывоза, дѣлаетъ торговый балансъ благоприятнымъ. Наоборотъ, если платежный балансъ благоприятенъ, то лажъ падаетъ и оказываетъ противоположное дѣйствіе на торговый балансъ, который становится неблагоприятнымъ и тѣмъ самымъ поворачиваетъ платежный балансъ въ другую сторону.

Ватѣмъ, не слѣдуетъ забывать, что товарныя цѣны опредѣляются не количествомъ обращающихся денегъ, самимъ по себѣ, а соотношеніемъ этого количества со спросомъ на деньги. Если увеличеніе количества денегъ въ обращеніи сопровождается ростомъ спроса на деньги, вслѣдствіе расширенія товарныхъ оборотовъ, то это никакой тенденціи къ повышенію товарныхъ цѣнъ не создаетъ. Лишь такое увеличеніе количества денегъ, которое обгоняетъ ростъ оборотовъ, создаетъ тенденцію къ подъему и вліяетъ на лажъ.

Таковъ естественный механизмъ строенія лажа съ точки зрѣнія об-

щей экономической теории. Посмотримъ же, въ какой мѣрѣ изложенная теорія лажа объясняетъ дѣйствительные факты.

IX.

Если мы будемъ сравнивать размѣненія лажа въ эпоху ассигнацій и въ эпоху кредитныхъ билетовъ, то намъ бросится въ глаза слѣдующее основное различіе: въ эпоху ассигнацій лажъ установился на гораздо большей высотѣ, чѣмъ въ эпоху кредитныхъ билетовъ. Ассигнаціи понизились до одной четверти своей номинальной цѣнности; между тѣмъ какъ кредитные билеты упали до двухъ третей своей номинальной цѣнности. Цѣнность кредитныхъ билетовъ оказалась гораздо болѣе устойчивой, чѣмъ цѣнность ассигнацій—кредитные билеты оказались болѣе сильными въ обращеніи, чѣмъ ассигнаціи.

Это основное различіе обоихъ типовъ бумажныхъ денегъ вполне объяснимо: ассигнаціи были еще не вполне деньгами, между тѣмъ какъ кредитные билеты были деньгами во всемъ объемѣ денежныхъ функцій. До 1812 г., когда совершилось паденіе ихъ курса, ассигнаціи даже не были обязательны къ приему и не могли считаться деньгами въ точномъ экономическомъ значеніи этого термина. Рядомъ съ ними во внутреннемъ обращеніи Россіи обращалась звонкая монета, въ однихъ раіонахъ болѣе, въ другихъ менѣе; ассигнаціи были лишь денежнымъ суррогатомъ, съ чѣмъ и была непосредственно связана ихъ слабость на международномъ рынкѣ.

Англійскій кризисъ 1810 г. вызвалъ огромное паденіе ихъ курса: ассигнаціи не могли оправиться отъ этого удара, и ихъ курсъ продолжалъ оставаться на томъ же низкомъ уровнѣ даже тогда, когда количество ассигнацій, благодаря мѣрамъ правительства, значительно уменьшилось. Въ общемъ, ихъ курсъ понизился значительно болѣе, чѣмъ увеличилось ихъ количество. Такъ, за 5 лѣтъ 1801—1805 г.г. ассигнацій въ обращеніи было въ среднемъ около 250 милліоновъ рублей, при среднемъ курсѣ около 135 р. ассигн. за 100 р. серебромъ. Съ 1823 г. количество ассигнацій было фиксировано на 595 милл. р., причемъ онѣ были девальвированы въ 1839 г. по курсу 350 р. ассигнац. за 100 р. серебромъ—количество ассигнацій возрасло на 138%, а цѣна серебрянаго рубля на ассигнацію возрасла на 160%.

Напротивъ, курсъ кредитныхъ билетовъ упалъ гораздо менѣе, чѣмъ увеличилось ихъ количество: кредитныхъ билетовъ въ обращеніи было до пріостановки ихъ размѣна во время Крымской войны приблизительно на 330 милл. р., при возобновленіи же размѣна въ 1897 г. ихъ было въ обращеніи 1.171 милл. р.—увеличеніе болѣе, чѣмъ въ три раза. Между тѣмъ, курсъ кредитнаго рубля понизился только на одну треть.

Эта гораздо большая устойчивость цѣнности кредитнаго рубля объяснялась, какъ выше было указано, тѣмъ, что кредитный рубль выполнялъ всѣ функціи денегъ и не имѣлъ рядомъ съ собой болѣе сильнаго конкурента, каковымъ для ассигнаціи являлся одновременно обращающийся серебряный рубль.

Если мы обратимся къ колебаніямъ курса кредитнаго рубля, то намъ

бросится въ глаза слѣдующее характерное явленіе: эти колебанія сплошь и рядомъ не находятся въ непосредственной связи ни съ колебаніями количества кредитныхъ билетовъ, ни съ колебаніями торговаго баланса. Между тѣмъ, нѣкоторыя изъ этихъ колебаній весьма значительны.

Согласно изложенной теоріи лажа, количество бумажныхъ денегъ воздѣйствуетъ на торговый балансъ страны, а черезъ посредство торговаго баланса и на платежный балансъ; платежный же балансъ непосредственно управляетъ лажемъ.

Нельзя не признать, что діаграммы дѣйствительнаго движенія количества кредитныхъ билетовъ и торговаго баланса, какъ будто, говорятъ объ обратномъ: объ отсутствіи какой бы то ни было связи между количествомъ бумажныхъ денегъ и торговымъ балансомъ.

Огромное увеличеніе выпусковъ кредитныхъ билетовъ въ 1854—1857 г. г. не только не приводитъ къ рѣзко неблагоприятному торговому балансу, но сопровождается очень значительнымъ улучшеніемъ торговаго баланса, причѣмъ въ 1856 г. перевѣсъ вывоза товаровъ надъ ввозомъ достигаетъ своего максимума за много лѣтъ. Однако, нужно вспомнить, что, какъ выше было указано, новые выпуски бумажныхъ денегъ во второй половинѣ пятидесятихъ годовъ лишь незначительно увеличили количество денегъ въ обращеніи въ странѣ, такъ какъ бумажныя деньги вытѣсняли изъ оборота металлическія, и, слѣдовательно, не было основанія для сколько-нибудь значительнаго подъема товарныхъ цѣнъ (что должно было бы привести къ неблагоприятному торговому балансу). Усиленный вывозъ 1856 г. объяснялся прекращеніемъ Крымской войны и хорошимъ урожаемъ.

Послѣ 1858 г. и вплоть до 1878 г. количество кредитныхъ билетовъ въ обращеніи колеблется лишь незначительно, въ предѣлахъ нѣсколькихъ процентовъ въ годъ (только въ 1858 г. измѣненіе количества бумажныхъ денегъ въ обращеніи немногимъ превышаетъ 10%). Такія незначительныя колебанія количества денегъ не могутъ сами по себѣ оказывать замѣтнаго вліянія на товарныя цѣны; дѣйствіе иныхъ болѣе могущественныхъ факторовъ на товарныя цѣны далеко перевѣшиваетъ по своему значенію столь незначительныя воздѣйствія изъ области денежнаго обращенія. И потому отсутствіе связи между измѣненіемъ количества денегъ и торговымъ балансомъ въ эти годы является совершенно естественнымъ.

Но вотъ въ 1878—1879 гг. происходитъ огромное увеличеніе выпусковъ кредитныхъ рублей. Казалось бы, уже въ это время слѣдовало ожидать проявленія дѣйствія всего описаннаго механизма: торговый балансъ долженъ былъ стать рѣзко неблагоприятнымъ подъ вліяніемъ подъема товарныхъ цѣнъ, связаннаго съ увеличеніемъ количества денегъ въ обращеніи. Вѣдь въ семидесятихъ годахъ о вытѣсненіи металлическихъ денегъ бумажными не могло быть и рѣчи, такъ какъ звонкой монеты уже давно не было въ русскомъ обращеніи. Всѣ вновь выпускаемыя бумажныя деньги соотвѣтственно увеличивали количество денегъ въ странѣ и, значитъ, должны были вызвать соотвѣтственный подъемъ товарныхъ цѣнъ.

Однако, страннымъ образомъ, и въ концѣ семидесятихъ годовъ мы не замѣчаемъ никакой зависимости торговаго баланса отъ выпусковъ бумажныхъ денегъ: въ 1877 г., въ годъ наибольшихъ выпусковъ кредитныхъ

билетовъ, перевѣсъ вывоза надъ ввозомъ достигаетъ своего небывалаго максимума. Какъ согласовать этотъ фактъ съ изложенной теоріей?

На это можетъ быть данъ слѣдующій отвѣтъ. Паденіе курса кредитныхъ билетовъ началось еще въ 1875—1876 г.г., т. е. до начала усиленныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ; европейскія биржи (особенно берлинская, которая играла рѣшающую роль по отношенію къ установленію курса русскаго кредитнаго рубля) заранѣе учли неизбежность паденія курса русскаго рубля въ связи съ политическими осложненіями на Балканскомъ полуостровѣ, закончившимися русско-турецкой войной. Поэтому курсъ русскаго рубля упалъ еще до того времени, когда начались новые выпуски кредитныхъ билетовъ, увеличившіе количество послѣднихъ въ обращеніи почти на полмилліарда р. Предвидѣніе неизбежности этихъ выпусковъ оказало совершенно такое же дѣйствіе на лажа, какъ и самъ выпускъ — дѣйствіе послѣднихъ было антиципировано биржей.

Огромное повышеніе лажа въ 1877 г. перевѣсило по своему вліянію на торговый балансъ значеніе количественнаго денежнаго фактора: несмотря на подъемъ товарныхъ цѣнъ еще большій подъемъ лажа стимулировалъ вывозъ русскихъ товаровъ и задержалъ ввозъ въ Россію иностранныхъ товаровъ — сдѣлалъ торговый балансъ чрезвычайно благопріятнымъ для Россіи. Именно такого дѣйствія и слѣдовало ожидать отъ лажа, народнохозяйственная функція котораго, согласно изложенной теоріи, заключается въ увеличеніи активности платежнаго баланса.

Въ 1878—1879 г.г. активность торговаго баланса рѣзко падаетъ, хотя все же не исчезаетъ. Объясняется это тѣмъ, что въ 1878—1879 г.г. къ указанному дѣйствію высокаго лажа на торговый балансъ прибавилось вліяніе новаго значительнаго увеличенія выпусковъ кредитныхъ билетовъ, что должно было привести къ значительному повышенію товарныхъ цѣнъ внутри Россіи. Это повышеніе товарныхъ цѣнъ подѣйствовало въ обратномъ смыслѣ на торговый балансъ и ослабило вліяніе высокаго лажа. Поэтому торговый балансъ сталъ менѣе благопріятнымъ.

Все это вполне согласуется съ изложенной теоріей. Несовпаденіе же конкретнаго хода явленій русскаго денежнаго рынка, сравнительно съ предвидимымъ въ теоріи, объясняется тѣмъ, что курсъ русскаго рубля началъ падать уже до усиленныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ, произошло антиципированіе вліянія количества бумажныхъ денегъ на курсъ и антиципированіе это было вызвано правильнымъ предвидѣніемъ биржи.

Требуется еще объясненія, почему подъемы лажа въ 1864—1866 и 1870 г.г. оказались столь кратковременными, въ то время, какъ подъемъ лажа въ 1876—1878 г.г. упрочился и закрѣпился. И это объяснить не трудно. Паденіе курса русскаго рубля, въ связи съ войнами въ Западной Европѣ, было основано на неудачномъ предвидѣніи биржи: биржа опасалась, что Россія будетъ втянута въ эти войны, и послѣдуютъ новые выпуски кредитныхъ билетовъ, которые, въ свою очередь, приведутъ къ подъему лажа. Эти предвидѣнія оказались ошибочными. Россія осталась въ сторонѣ отъ войнъ Германіи, Австріи и Франціи, новыхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ не послѣдовало, и не было никакихъ объективныхъ основаній для того, чтобы лажа оставался на томъ высокомъ уровнѣ, котораго онъ достигъ подъ вліяніемъ названныхъ опасеній. Поэтому по ми-

нованію указанныхъ кризисовъ лажъ быстро опускался до своего нормальнаго уровня—до кризиса.

Вообще же, если мы обратимъ вниманіе на соотношеніе колебаній обѣихъ кривыхъ—торговаго баланса и лажа, то намъ бросится въ глаза, что обѣ кривыя колеблются иногда въ томъ же, а иногда въ обратномъ отношеніи другъ къ другу. Такъ, колебанія въ обратномъ отношеніи мы замѣчаемъ за 1854—1862 г.г.: за все это время каждое улучшение торговаго баланса неизмѣнно сопровождается паденіемъ лажа, и обратно. Въ другіе годы мы верѣдко видимъ прямую зависимость между колебаніями лажа и торговаго баланса: подъемы кривой лажа сопровождаются подъемами и кривой торговаго баланса.

Объясняется все это слѣдующимъ образомъ. Торговый балансъ является, съ одной стороны, опредѣляющимъ факторомъ лажа: благопріятный торговый балансъ имѣетъ тенденцію понижать лажъ и обратно. Съ другой же стороны, торговый балансъ, въ свою очередь, опредѣляется лажемъ: высокій лажъ имѣетъ тенденцію приводить къ улучшенію торговаго баланса, и обратно.

Причинная зависимость перваго порядка приводитъ къ колебаніямъ обѣихъ кривыхъ въ обратномъ отношеніи; причинная зависимость втораго порядка приводитъ къ колебаніямъ въ прямомъ отношеніи. Поскольку торговый балансъ является факторомъ лажа, постольку лажъ измѣняется въ обратномъ отношеніи къ торговому балансу; поскольку же лажъ является факторомъ торговаго баланса, постольку торговый балансъ измѣняется въ прямомъ отношеніи къ лажу.

Вотъ почему мы можемъ ожидать колебаній обѣихъ кривыхъ какъ въ томъ же, такъ и въ обратномъ направленіи. Въ первые годы по окончаніи Крымской войны лажъ измѣнялся подъ непосредственнымъ вліяніемъ торговаго баланса—колебанія обѣихъ кривыхъ имѣли обратный характеръ. Напротивъ, въ шестидесятыхъ и семидесятыхъ годахъ замѣчается вполне опредѣленный параллелизмъ между колебаніями лажа и торговаго баланса: въ это время лажъ колебался подъ вліяніемъ политическихъ событій, иначе говоря, подъ вліяніемъ антиципированія биржей будущаго движенія лажа—и лажъ, освобожденный отъ власти торговаго баланса, сталъ могущественнымъ факторомъ послѣдняго.

Кромѣ того, нужно имѣть въ виду и слѣдующее обстоятельство. Выпуски бумажныхъ денегъ обычно вызываются войнами. Сами по себѣ эти выпуски, увеличивая количество денегъ въ странѣ, имѣютъ тенденцію повышать товарныя цѣны и дѣлать торговый балансъ неблагоприятнымъ. Но, съ другой стороны, война разстраиваетъ всю народно-хозяйственную жизнь страны, сокращаетъ кредитъ и этимъ уменьшаетъ покупательныя средства населенія. Въ связи съ этимъ падаетъ ввозъ товаровъ внутри страны и возрастаетъ вывозъ изъ нея. Такимъ образомъ, война, сама по себѣ, независимо отъ вліянія количества денегъ, имѣетъ тенденцію создавать благопріятный торговый балансъ, т. е. оказываетъ дѣйствіе на торговый балансъ обратное, сравнительно съ воздѣйствіемъ на торговый балансъ

денежнаго фактора¹⁾. Значить, и съ этой стороны зависимость между колебаніями количества денегъ въ странѣ и торговымъ балансомъ усложняется и затемняется противоположными вліяніями.

Все сказанное подтверждается и діаграммой движенія лажа въ Австріи. И тутъ мы наблюдаемъ крайне сложныя соотношенія между количествомъ денегъ, торговымъ балансомъ и лажемъ. Торговый балансъ иногда измѣняется въ томъ же, иногда въ обратномъ отношеніи, сравнительно съ измѣненіемъ количества денегъ и лажемъ. За время 1857—1867 гг. мы видимъ, напр., что торговый балансъ колеблется въ прямомъ отношеніи къ количеству денегъ, и это потому, что выпуски бумажныхъ денегъ въ Австріи находились въ это время въ непосредственной связи съ войнами, которыя, какъ указано, приводили къ благопріятному торговому балансу.

Только со времени второй половины шестидесятыхъ годовъ въ Австріи начинается полоса мирнаго развитія и выпуски бумажныхъ денегъ перестаютъ вызываться военными потребностями. И мы видимъ, что во второй половинѣ шестидесятыхъ годовъ усиленные выпуски бумажныхъ денегъ приводятъ къ тому, что торговый балансъ изъ активнаго становится рѣзко пассивнымъ, какъ этого и слѣдовало ожидать, согласно изложенному.

Однако, этотъ пассивный торговый балансъ отнюдь не приводитъ къ подъему лажа. Наоборотъ, лажъ въ концѣ шестидесятыхъ и въ началѣ семидесятыхъ годовъ въ Австріи быстро падаетъ.

Такимъ образомъ, въ это время мы наблюдаемъ въ Австріи странную картину: количество бумажныхъ денегъ въ странѣ быстро растетъ, торговый балансъ изъ активнаго становится пассивнымъ и, въ то же время, лажъ не только не растетъ, а падаетъ. Все это можетъ быть объяснено изложенной теоріей лажа.

Прежде всего, нужно имѣть въ виду, что лажъ непосредственно опредѣляется отнюдь не торговымъ, а платежнымъ балансомъ, по отношенію къ которому торговый балансъ является лишь одной изъ составныхъ частей. Австрія является страной, которая уже давно тѣсно связана въ своемъ экономическомъ развитіи съ богатыми капиталомъ государствами Западной Европы, причемъ Австрія гораздо болѣе ввозитъ къ себѣ иностраннаго капитала, чѣмъ вывозитъ своего; въ періоды промышленнаго подъема иностранный капиталъ въ большемъ количествѣ притекаетъ въ Австрію.

Вмѣстѣ съ тѣмъ, какъ страна со значительной капиталистической промышленностью, Австрія уже давно переживаетъ періодическія колебанія промышленной конъюнктуры—періоды промышленнаго подъема и застоя. Такъ, передъ міровымъ промышленнымъ кризисомъ 1857 г. въ Австріи наблюдался значительный промышленный подъемъ; торговый балансъ, какъ и обычно въ этомъ физисѣ промышленнаго цикла, былъ неблагопріятенъ, но платежный балансъ былъ очень благопріятенъ, благодаря усиленному притоку иностраннаго капитала. Значительное паденіе лажа за 1855—1858 гг. находитъ себѣ, такимъ образомъ, вполне удовлетворительное объясненіе.

¹⁾ Это относится къ войнамъ прежняго времени, но не къ послѣдней міровой войнѣ, которая развивалась въ совершенно иныхъ условіяхъ международнаго товарнаго обмена.

Затѣмъ—въ 1859—1861 гг. —слѣдуетъ трехлѣтіе очень высокаго лажа: это были годы неудачной войны и ея ликвидаціи. Торговый балансъ въ эти годы благопріятенъ, но платежный балансъ долженъ былъ быть очень неблагопріятенъ, ибо при политическихъ потрясеніяхъ иностранный капиталъ всегда стремится уходить изъ страны.

Слѣдующее четырехлѣтіе было отмѣчено опять промышленнымъ подъемомъ и низкимъ лажемъ, что, согласно сказанному, вполне понятно. Подъемъ лажа въ 1866 г. объясняется короткой шестимѣсячной войной съ Пруссіей. Война эта, въ силу своей непродолжительности, не оказала задерживающаго вліянія на экономическое развитіе Австріи. Конецъ шестидесятихъ годовъ и начало семидесятихъ вплоть до знаменитаго вѣнскаго кризиса 1873 г. были отмѣчены чрезвычайнымъ промышленнымъ подъемомъ. Торговый балансъ былъ благопріятенъ, что обычно для такой промышленной конъюнктуры, но платежный балансъ долженъ былъ быть очень благопріятенъ, ибо иностранный капиталъ въ это время въ необыкновенномъ обиліи притекалъ на вѣнскую биржу.

Паденіе лажа въ Австріи въ концѣ шестидесятихъ и въ началѣ семидесятихъ годовъ, при одновременномъ увеличеніи количества бумажныхъ денегъ, не должно удивлять, такъ какъ промышленный подъемъ создавалъ усиленный спросъ на деньги, которыя быстро поглощались каналами обращенія.

Такимъ образомъ, фактическое измѣненіе лажа въ Россіи и Австріи можетъ быть вполне удовлетворительно объяснено на основѣ изложенной теоріи лажа, если при этомъ имѣть въ виду, что предвидѣніе биржей будущихъ выпусковъ бумажныхъ денегъ можетъ оказывать такое же вліяніе на лажъ, какъ и дѣйствительно происшедшіе выпуски, и что строеніе лажа находится въ тѣсной связи съ общимъ состояніемъ хозяйственной конъюнктуры, колебанія которой могущественно вліяютъ на лажъ, какъ и на всѣ другія явленія народнохозяйственной жизни.

Х.

Резюмируя все сказанное, я прихожу къ слѣдующей теоріи конкретнаго строенія лажа. Лажъ, въ нормальныхъ условіяхъ, непосредственно опредѣляется, въ каждый данный моментъ, соотношеніемъ въ странѣ спроса на иностранные векселя и предложенія туземныхъ векселей. Въ свою очередь, это соотношеніе опредѣляется двумя факторами: колебаніемъ общаго платежнаго баланса страны и предвидѣніемъ биржи относительно удущаго движенія лажа. Колебанія общаго платежнаго баланса страны находятся подъ сильнымъ (но не единственнымъ) вліяніемъ колебаній торговаго баланса. А колебанія торговаго баланса находятся, въ свою очередь, подъ сильнымъ (но не единственнымъ) вліяніемъ колебаній общаго уровня товарныхъ цѣнъ въ странѣ. Этотъ уровень, далѣе, находится подъ сильнымъ (но не единственнымъ) вліяніемъ количества денегъ, обращающихся въ странѣ. При этомъ, относительно фактора послѣдняго рода слѣдуетъ добавить, что незначительныя колебанія количества денегъ, обращающихся въ странѣ, не оказываютъ никакого вліянія на товарныя цѣны, а, значитъ, и на торговый балансъ и платежный балансъ и лажъ—только значитель-

ныя измѣненія количества денегъ вліяють на товарныя цѣны, торговый балансъ, платежный балансъ и лажъ. Кромѣ того, нужно имѣть въ виду, что товарныя цѣны опредѣляются не количествомъ денегъ самихъ по себѣ, а соотношеніемъ между спросомъ на деньги и количествомъ ихъ въ обращеніи.

Эта сложная зависимость усложняется еще болѣе тѣмъ обстоятельствомъ, что лажъ отнюдь не является пассивнымъ результатомъ опредѣляющихъ его факторовъ, но и самъ могущественнымъ образомъ вліяетъ на платежный балансъ и торговый балансъ, и притомъ вліяетъ въ обратномъ направленіи—въ то время, какъ благопріятный торговый балансъ и благопріятный платежный балансъ имѣють тенденцію понижать лажъ, низкій лажъ, самъ по себѣ, вызываетъ неблагопріятный торговый и платежный балансы.

Всѣ эти перекрещивающіяся вліянія крайне затемняютъ статистическую картину взаимной зависимости факторовъ, опредѣляющихъ лажъ,—и вотъ почему діаграммы факторовъ строенія лажа требуютъ такихъ сложныхъ объясненій.—Что касается діаграммъ, приведенныхъ выше, то въ нихъ отсутствуютъ, по необходимости, нѣкоторые самые важные факторы лажа. Такъ спросъ и предложеніе векселей совсѣмъ не поддаются статистическому учету. Не поддаются статистическому учету и колебанія платежнаго баланса; еще менѣе статистически могутъ быть учтены предвидѣнія будущаго. Не легко допускаютъ статистическій учетъ и колебанія общаго уровня товарныхъ цѣнъ (хотя здѣсь уже и можно кое чего достигнуть посредствомъ такъ назыв. чиселъ-показателей).

Въ приведенныхъ діаграммахъ я могъ использовать для цѣлей статистическаго анализа только три кривыя—лажа, торговаго баланса и количества денегъ. Первая кривая образуетъ собой то, что подлежитъ статистическому анализу, послѣдняя кривая—основной производящій факторъ. Кривая торговаго баланса есть одинъ изъ производящихъ факторовъ, но такъ какъ этотъ факторъ подпадаетъ обратному вліянію конечнаго производнаго явленія—лажа, то движенія этой кривой оказываются мало показательными по отношенію къ факторамъ строенія лажа.

Въ особенности затемняетъ статистическую картину вмѣшательство такого чисто психическаго фактора, какъ предвидѣніе будущаго. Благодаря этому фактору лажъ можетъ дѣлать огромные скачки вверхъ и внизъ совершенно независимо отъ состоянія объективныхъ экономическихъ факторовъ—платежнаго баланса, торговаго баланса, товарныхъ цѣнъ и количества денегъ. Но этимъ отнюдь не уничтожается значеніе этихъ объективныхъ экономическихъ факторовъ—психическій факторъ лишь антиципируетъ вліяніе этихъ экономическихъ факторовъ. Если это антиципированіе совершается въ согласіи съ объективнымъ ходомъ экономическихъ факторовъ, то новый уровень лажа, созданный психическимъ факторомъ, упрочивается, и на состояніи экономическихъ факторовъ начинаетъ отражаться въ полномъ размѣрѣ обратное вліяніе измѣнившагося лажа. Если же антиципированіе произведено неправильно—если ходъ экономическихъ факторовъ идетъ несогласно съ предвидѣніемъ—то созданный психическимъ факторомъ новый уровень лажа не упрочивается и лажъ возвращается къ своему прежнему уровню.

ГЛАВА VI.

Предстоящая денежная реформа въ Россіи.

I. Состояніе русскаго денежнаго обращенія во время войны.—II. Неизбѣжность повышения лажа съ окончаніемъ войны. Полезное дѣйствіе высокаго лажа. Почему теперь лажъ не высокъ.—III.—Чѣмъ отличается паденіе цѣнности денежной единицы отъ законодательнаго пониженія денежной единицы.—IV.—Двѣ основныя задачи предстоящей денежной реформы—прекращеніе дальнѣйшаго паденія цѣнности денежной единицы и созданіе устойчивости курса русскаго рубля. Необходимость изъятія изъ обращенія кредитныхъ билетовъ на нѣсколько миллиардовъ рублей. Важность активной валютной политики.—V.—Новая денежная система послѣ войны.

I.

Едва ли не важнѣйшей проблемой русскаго народнаго хозяйства является нынѣ вопросъ о нашемъ денежномъ обращеніи послѣ войны. Пока война продолжается, интересы нашего хозяйственнаго благоустройства отступаютъ на задній планъ предъ непосредственно военными задачами, ибо совершенно ясно, что исходъ войны самымъ могущественнымъ образомъ повліяетъ на всѣ судьбы Россіи. Но когда война кончится, передъ Россіей станутъ новые вопросы огромной важности и огромной трудности—какъ перейти къ условіямъ мирнаго времени, какъ ликвидировать невѣроятно тяжелое хозяйственное наслѣдіе войны.

Что касается нашего денежнаго обращенія, то война поставила его въ совершенно новыя условія.

Къ 8 октября 1916 г. въ обращеніе было выпущено кредитныхъ билетовъ на 7.719 милл. р., въ то время какъ по послѣднему балансу Государственнаго банка до войны въ обращеніи было кредитныхъ билетовъ на 1.633 милл. р.—увеличеніе почти въ 5 разъ. Въ первые мѣсяцы 1917 г. количество кредитныхъ билетовъ должно превысить 10 миллиардовъ руб., т. е. количество ихъ возрастетъ сравнительно съ тѣмъ, что мы видѣли до войны, болѣе, чѣмъ въ шесть разъ.

Ничего подобнаго тому стремительному увеличенію количества денегъ въ обращеніи, которое наблюдается нынѣ, Россія никогда не испытывала.

Чѣмъ же грозитъ намъ такое увеличеніе количества денегъ въ обращеніи? Гораздо менѣе значительные выпуски бумажныхъ денегъ въ предшествовавшія войны приводили къ огромному паденію курса бумажнаго рубля. Такъ, къ концу наполеоновскихъ войнъ курсъ ассигнаціоннаго рубля понизился приблизительно до одной четверти номинала. Турецкая война понизила курсъ кредитнаго рубля гораздо менѣе, но все же кредитный рубль понизился приблизительно до двухъ третей своей первоначальной цѣнности.

Какъ же близко дѣлается теперь упасть курсъ нашего рубля? Едва современные выпуски превосходятъ во много разъ выпуски прежнихъ временъ. Нѣчто аналогичное мы находимъ въ исторіи французскихъ ассигнацій въ эпоху великой революціи. Но вѣдь тогда дѣло закончилось тѣмъ, что ассигнаціи лишились всякой цѣнности.

Судя по этому историческому примѣру можно было бы опасаться, что и нашимъ кредитнымъ рублямъ грозитъ такая же участь, которая

постигла французскія революціонныя ассигнаціи — нашъ кредитный рубль превратится въ простой кусокъ бумаги, безъ всякой цѣнности.

Однако, такія опасенія были бы вполне призрачны. Историческія аналогіи въ данномъ случаѣ неумѣстны и ни малѣйшимъ образомъ не могутъ быть основаніемъ для сужденій о настоящемъ. Цѣнность бумажныхъ денегъ и ихъ курсъ управляются очень сложными факторами, количество же денегъ является лишь основой, на которой лажъ строится весьма различнымъ образомъ. Курсъ французскихъ ассигнацій упалъ гораздо больше, чѣмъ возрасло ихъ количество; то же можно сказать, хотя и въ меньшей степени, и относительно нашихъ ассигнацій временъ Александра I. Напротивъ, курсъ кредитныхъ билетовъ послѣ турецкой войны понизился значительно менѣе, чѣмъ возрасло ихъ количество.

Если бы курсъ нашихъ кредитныхъ билетовъ измѣнялся обратно пропорціонально увеличенію ихъ количества, то уже теперь слѣдовало бы ожидать стремительнаго паденія ихъ курса и соответственнаго огромнаго повышенія товарныхъ цѣнъ. На самомъ же дѣлѣ, хотя товарныя цѣны, дѣйствительно, повысились во время войны очень значительно, все же далеко не въ пропорціи увеличенія количества денегъ: количество денегъ (включая сюда и имѣвшіяся въ обращеніи до войны золотыя и серебряныя деньги) уже теперь возрасло приблизительно въ четыре раза, а товарныя цѣны, въ среднемъ для всей Россіи, повысились врядъ-ли значительно болѣе, чѣмъ вдвое. Что же касается курса нашихъ кредитныхъ билетовъ, то тутъ мы наблюдаемъ измѣненіе еще меньшее: въ Нью-Йоркѣ, напр., курсъ на русскую валюту поднялся къ половинѣ октября 1916 г. всего на 60% противъ пари.

Итакъ, пока мы не наблюдаемъ ничего похожаго на тотъ стремительный подъемъ лажа, котораго слѣдовало бы ожидать, если-бы лажъ измѣнялся въ настоящее время такъ, какъ онъ измѣнялся въ предшествовавшія эпохи усиленныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ. Значитъ, историческіе примѣры не должны насъ смущать и мы не должны думать, что уничтоженіе цѣнности кредитнаго рубля должно явиться неизбежнымъ результатомъ тѣхъ колоссальныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ, къ которымъ привела міровая война.

Чѣмъ же объясняется сравнительная незначительность лажа на металлъ въ періодъ настоящей войны? Объясняется это, главнымъ образомъ, тѣмъ, что въ настоящее время лажъ строится въ совершенно иныхъ условіяхъ, чѣмъ раньше: раньше лажъ строился на свободномъ денежномъ рынкѣ, теперь же лажъ регулируется спеціально для этого созданными государственными органами.

II.

Несмотря на огромное увеличеніе количества денегъ въ обращеніи, курсъ нашего рубля упалъ не такъ низко, какъ этого можно было ожидать, и стоитъ на иностранныхъ биржахъ приблизительно на 40 проц. ниже пари. Этотъ, сравнительно очень умѣренный, уровень лажа былъ достигнутъ благодаря тому, что снабженіе иностранной валютой туземныхъ импортеровъ изъято у насъ изъ свободнаго мѣноваго оборота и монополизировано

государствомъ. Безъ такого монополизированія лажъ поднялся бы гораздо больше—къ большому ущербу для нашего народнаго хозяйства.

Можно ли рассчитывать что лажъ не подыметя выше по окончаніи войны? Вотъ основной вопросъ, отъ того или иного рѣшенія котораго зависитъ направленіе всѣхъ будущихъ мѣропріятій въ области нашего денежнаго обращенія.

Нашему финансовому вѣдомству удалось достигнуть того, что лажъ у насъ держится на уровнѣ сравнительно невысокомъ. Можно ли однако, надѣяться, что и по окончаніи войны, когда хозяйственная жизнь войдетъ въ свое нормальное русло, лажъ останется на томъ же уровнѣ, если количество бумажныхъ денегъ въ странѣ не уменьшится?

На это нужно отвѣтить рѣшительнымъ отрицаніемъ. Если количество кредитныхъ билетовъ, обращающихся въ странѣ, не будетъ сокращено, то лажъ неизбежно возрастетъ очень значительно.

Количество денегъ, обращающихся въ Россіи, уже теперь увеличилось въ четыре раза. Это не можетъ не привести къ соответствующему повышенію товарныхъ цѣнъ. Правда, процессъ приспособленія товарныхъ цѣнъ къ увеличенному количеству денегъ есть процессъ очень сложный и длительный, но тенденція къ пропорціональному повышенію товарныхъ цѣнъ совершенно безспорна. Если мы допустимъ, что къ концу войны въ Россіи будетъ обращаться болѣе, чѣмъ на 10 миллиардовъ р. кредитныхъ билетовъ, то такое огромное количество денегъ не можетъ быть поглощено русскимъ рынкомъ иначе, какъ при соответствующемъ повышеніи товарныхъ цѣнъ.

Если до сихъ поръ повышеніе товарныхъ цѣнъ, подъ вліяніемъ увеличенія количества денегъ, еще чувствуется сравнительно мало (существующая дороговизна вызывается не только увеличеніемъ количества денегъ но и такими причинами, какъ разстройство транспорта во время войны, увеличеніе спроса на предметы, служащіе для продовольствія и содержанія арміи при уменьшеніи производства многихъ продуктовъ, торговая спекуляція и т. п.), то съ окончаніемъ войны на первый планъ выступитъ вліяніе на товарныя цѣны именно денежнаго фактора. Во время войны вліяніе огромныхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ на товарныя цѣны компенсируется сокращеніемъ кредита: въ настоящее время торговля идетъ почти исключительно на наличныя деньги и потому та же сумма денегъ оказываетъ значительно меньшій эффектъ на товарномъ рынкѣ. Но когда по окончаніи войны, возстановится нормальный кредитъ, то увеличеніе количества денегъ въ оборотѣ въ пять разъ (считая, что до войны кредитныхъ билетовъ и звонкой монеты было въ обращеніи на 2 миллиарда р.) будетъ почувствовано нашимъ товарнымъ рынкомъ какъ пропорціональное увеличеніе покупательныхъ средствъ и это не можетъ не привести къ гораздо большей дороговизнѣ, чѣмъ та, которую мы наблюдаемъ нынѣ.

Теперь спрашивается—можетъ ли лажъ, безъ сокращенія количества кредитныхъ билетовъ и при общемъ ростѣ товарныхъ цѣнъ, удержаться на настоящемъ уровнѣ? Можно себѣ представить, что путемъ международныхъ соглашеній и при помощи монополизированія въ рукахъ правительства сдѣлокъ съ иностранной валютой въ теченіе нѣкотораго времени удастся поддерживать современный низкій уровень лажа. Къ чему это поведетъ?

При низкомъ уровнѣ лажа и общемъ подъемѣ товарныхъ цѣнъ въ странѣ торговый балансъ неизбѣжно долженъ стать очень неблагоприятнымъ для Россіи—при высокихъ товарныхъ цѣнахъ русскій рынокъ долженъ притягивать къ себѣ иностранные товары, и въ то же время вывозъ русскихъ товаровъ за-границу будетъ затрудненъ высокими цѣнами внутри страны. Пока лажъ будетъ оставаться низкимъ, этотъ неблагоприятный торговый балансъ долженъ сохраняться. Если мы предположимъ, что правительство будетъ упорствовать въ своемъ стремленіи держать лажъ на низкомъ уровнѣ (иначе говоря, если иностранная валюта будетъ предлагаться правительственными учрежденіями на рынкѣ по низкимъ цѣнамъ), это поведетъ къ устойчивости неблагоприятнаго торговаго, а, слѣдовательно, и платежнаго баланса. Долги по неблагоприятному платежному балансу должны быть такъ или иначе покрыты вывозомъ либо металла (иностранной валюты) за-границу, либо товаровъ. Третьяго быть не можетъ—долги Россіи по платежному балансу должны быть, во всякомъ случаѣ, уплачены.

Если для покрытія этихъ долговъ правительство будетъ пріобрѣтать за границей иностранную валюту, то вѣдь эта валюта будетъ получаться не даромъ, а должна быть куплена за какой-либо эквивалентъ; этимъ же эквивалентомъ никоимъ образомъ не могутъ быть русскіе кредитные билеты, ибо кредитные билеты циркулируютъ лишь внутри страны и, выйдя за предѣлы Россіи, неизбѣжно должны, въ концѣ концовъ, вернуться къ намъ. Значитъ, мы по прежнему стоимъ передъ той же дилеммой—долги по платежному балансу должны быть оплачены металломъ (иностранной валютой), либо товаромъ.

Но предложеніе иностранной валюты на нашемъ рынкѣ при неблагоприятномъ платежномъ балансѣ не можетъ достигать спроса на нее: свободной иностранной валюты для платежа долговъ по платежному балансу быть не можетъ. Металлическихъ денегъ для вывоза въ Россіи также нѣтъ, такъ какъ денежное обращеніе заполнено бумагой. Единственнымъ источникомъ оплаты долговъ по торговому балансу является, такимъ образомъ, вывозъ товаровъ.

Но пока лажъ остается низкимъ, вывозъ товаровъ имѣетъ тенденцію оставаться ниже ввоза ихъ изъ-за границы. Такимъ образомъ, и товаромъ Россія не будетъ въ состояніи уплатить свои долги по платежному балансу.

Изъ этого положенія есть только одинъ выходъ: лажъ долженъ повыситься до уровня, пропорціональнаго повышенію товарныхъ цѣнъ. Тогда платежный балансъ самъ собою придетъ въ равновѣсіе, ибо для отклоненія торговаго баланса въ сторону перевѣса ввоза надъ вывозомъ не будетъ основанія—усиленнымъ вывозомъ своихъ товаровъ Россія уплатитъ свои долги другимъ странамъ.

Такимъ образомъ, существуетъ неизмѣнная тенденція къ тому, чтобы лажъ былъ пропорціоналенъ общему подъему товарныхъ цѣнъ въ странѣ. Государственная власть не въ силахъ въ теченіе продолжительнаго времени бороться съ этой тенденціей, ибо удержаніе лажа на болѣе низкомъ уровнѣ равносильно поощренію ввоза иностранныхъ товаровъ въ страну и задерживанію ввоза туземныхъ товаровъ за границу, что неизбѣжно должно повести, въ концѣ-концовъ, къ повышенію лажа.

Борьба съ названной тенденціей совершенно бесполезна, ибо есте-

ственный народно-хозяйственный механизм долженъ оказаться сильнѣе всякой противодѣйствующей организаціи.

Высокій лажъ влечетъ за собой многія невыгодныя послѣдствія, но онъ имѣетъ и свою хорошую сторону: высокій лажъ даетъ возможность странѣ уплачивать товарами свои долги по платежному балансу и этимъ возстановливаетъ равновѣсіе платежнаго баланса.

Высокій лажъ можетъ быть приравненъ высокой температурѣ при различныхъ заболѣваніяхъ нашего организма. Современная медицина признала, что опасность для организма обычно заключается не столько въ высокой температурѣ самой по себѣ, сколько въ причинахъ, которыя порождаютъ жаръ. Поэтому врачи въ наше время избѣгаютъ примѣнять, безъ крайней необходимости, жаропонижающія средства: высокая температура является признакомъ успешной борьбы организма съ болѣзнетворными факторами и, уменьшая жаръ, можно ослабить интенсивность борьбы организма съ болѣзнью.

Совершенно такъ же высокій лажъ есть показатель болѣзненнаго состоянія денежнаго обращенія и всего народнаго хозяйства. Держать лажъ искусственными мѣрами на низкомъ уровнѣ—это не только значитъ уничтожать симптомъ болѣзни, оставляя самую болѣзнь въ неприкосновенности, но и разстраивать естественный механизмъ, съ помощью котораго народнохозяйственный организмъ борется съ болѣзнью. Иными словами, искусственное пониженіе лажа не только безцѣльно, по невозможности длительного успѣха, но и прямо вредно.

Почему, однако, въ настоящее время, во время войны, удается держать лажъ на сравнительно низкомъ уровнѣ? Объясняется это всецѣло исключительными условіями войны. Война дала намъ возможность самымъ широкимъ образомъ черпать изъ финансовыхъ ресурсовъ нашихъ союзниковъ. И Англія и Франція охотно открываютъ намъ миллиардные кредиты—и не могутъ поступать иначе, ибо хозяйственная устойчивость Россіи является однимъ изъ существенныхъ условій общей побѣды. Иностранную валюту мы можемъ пріобрѣтать въ настоящее время на такихъ льготныхъ условіяхъ, о которыхъ не придется и мечтать по окончаніи войны.

Это во-первыхъ. Во-вторыхъ, война совершенно разстроила международный товарный обмѣнъ. По этой причинѣ указанный естественный механизмъ возстановленія равновѣсія платежнаго баланса теперь не дѣйствуетъ. И ввозъ къ намъ товаровъ изъ за-границы и нашъ экспортъ за границу не управляются нынѣ соотношеніемъ товарныхъ цѣнъ внутри страны и внѣ ея. Нашъ ввозъ достигъ колоссальныхъ размѣровъ и далеко оставилъ позади себя вывозъ, но отнюдь не въ силу соотношенія международныхъ товарныхъ цѣнъ, а подъ непосредственнымъ вліяніемъ военныхъ дѣйствій, которыя закупорили нашъ вывозъ и въ то же время сдѣлали необходимымъ огромный ввозъ для надобностей арміи. Этотъ огромный миллиардный избытокъ товарнаго ввоза покрывается, какъ указано, иностранной валютой, отпускаемой намъ въ кредитъ нашими союзниками, дѣйствующими, въ данномъ случаѣ, по мотивамъ собственнаго интереса, требующаго полнаго развитія нашей военной мощи.

Наконецъ, въ-третьихъ, last not least, не нужно упускать изъ виду и

то существенное обстоятельство, что подъемъ товарныхъ цѣвъ, хотя у насъ и наблюдается, но далеко не въ томъ размѣрѣ, какъ этого слѣдовало бы ожидать по увеличенію у насъ количества кредитныхъ билетовъ. Подсчетъ министерства земледѣлія въ концѣ 1915 г. обнаружилъ повышеніе товарныхъ цѣвъ внутри страны въ среднемъ почти на 80%. Лажъ въ 60—70% довольно близокъ къ этой цифрѣ. Но количество денегъ въ странѣ увеличилось къ концу 1915 года значительно болѣе, чѣмъ вдвое. Правда, за 1916 г. вздорожаніе жизни сильно подвинулось впередъ, но все же далеко не въ соотвѣтствіи съ выпусками кредитныхъ билетовъ. Точныхъ данныхъ въ этой области нѣтъ, но всякій согласится, что средняя стоимость жизни возрасла въ Россіи, во всякомъ случаѣ не въ три-четыре раза.

Итакъ, сравнительно незначительное вздорожаніе жизни оправдываетъ и сравнительно небольшой лажъ, который мы наблюдаемъ нынѣ.

Когда кончится война и естественныя хозяйственныя силы получатъ возможность обнаружить свое дѣйствіе въ полномъ размѣрѣ, вздорожаніе жизни, если количество денегъ въ обращеніи не сократится, должно достигнуть гораздо большихъ размѣровъ, и соотвѣтственно долженъ возрасти и лажъ. Никакія усилія финансоваго вѣдомства не будутъ въ силахъ бороться съ этимъ ростомъ лажа, если только не будутъ приняты мѣры къ уменьшенію количества обращающихся кредитныхъ билетовъ.

Легко себѣ представить, какой катастрофой было бы для нашего государственнаго и народнаго хозяйства, если бы нашъ кредитный рубль спустился до уровня ассигнаціоннаго рубля ко времени окончанія наполеоновскихъ войнъ. Вѣдь по нашимъ иностраннымъ долгамъ приходится платить металломъ. Платежъ процентовъ по нашимъ долгамъ и такъ долженъ превысить къ концу войны миллиардъ металлическихъ рублей, если же этотъ миллиардъ будетъ внутри страны стоить около четырехъ миллиардовъ бумажныхъ рублей, то насколько возрастутъ трудности фиска!

III.

Паденіе цѣнности денежной единицы само по себѣ не измѣняетъ размѣровъ народнаго богатства и національнаго дохода, а только измѣняетъ денежное выраженіе того и другого. Если нашъ рубль упадетъ до одной четверти своей прежней цѣнности, то, значить, въ четыре раза возрастетъ денежное выраженіе нашего народнаго богатства и національнаго дохода. Казалось бы, не все ли равно, какова будетъ цѣна пшеницы—1 р. или 4 рубля, если количество пшеницы не измѣнится? Вѣдь паденіе цѣнности рубля, само по себѣ, не уменьшитъ количества продуктовъ, производимыхъ въ Россіи, и, значить, не уменьшитъ народнаго богатства.

Поскольку деньги являются только мѣриломъ товарной цѣнности, измѣненіе этого мѣрила должно бы быть для народнаго хозяйства чѣмъ то совершенно безразличнымъ. Не все ли равно, выражать ли длину предметовъ въ аршинахъ или саженьяхъ? И развѣ я теряю или выигрываю что либо отъ того, что площадь принадлежащаго мнѣ участка земли выражаю въ квадратныхъ аршинахъ, а не въ квадратныхъ саженьяхъ?

Одно время—передъ денежной реформой 1897 г.—въ нашей печати обсуждался вопросъ, не слѣдуетъ ли понизить нашу денежную единицу,

и сдѣлать таковой не рубль, а четвертакъ. Не равносильно ли паденіе цѣнности рубля въ четыре раза такому пониженію цѣнности денежной единицы до четвертака? И если введеніе новой денежной единицы—четвертака вмѣсто рубля—никому не казалось хозяйственной катастрофой, то почему паденіе цѣнности рубля въ четыре раза должно признаваться таковой?

Всѣ эти вопросы совершенно законны и на нихъ долженъ быть давъ ясный отвѣтъ.

Окончательный результатъ паденія цѣнности денежной единицы во многихъ отношеніяхъ дѣйствительно нисколько не отличается отъ законодательнаго пониженія денежной единицы. Во многихъ, но не во всѣхъ. Главное различіе двухъ этихъ случаевъ заключается въ томъ, что при паденіи цѣнности денежной единицы соотвѣтственно падаетъ и цѣнность всѣхъ денежныхъ обязательствъ и всѣхъ денежныхъ капиталовъ: обязательство въ тысячу рублей и денежный капиталъ въ 1000 р. при этомъ не возрастаютъ въ своемъ денежномъ выраженіи пропорціонально паденію цѣнности денегъ, но остаются неизмѣнными. Между тѣмъ при законодательномъ измѣненіи денежной единицы денежные обязательства и денежные капиталы измѣняются соотвѣтственно измѣненію денежной единицы.

Такъ, напр., Австро-Венгрія въ 1892 г. понизила свою денежную единицу вдвое: вмѣсто гульдена денежной единицей была сдѣлана крона, цѣвностью въ половину гульдена. Но при этомъ всѣ денежные обязательства были соотвѣтственно измѣнены: обязательства въ 1000 гульденовъ были объявлены равными 2000 кронъ.

Напротивъ, при паденіи цѣнности денежной единицы денежные капиталы и обязательства не измѣняютъ своего номинальнаго выраженія. Денежный капиталъ въ 1000 р., если цѣнность рубля опустится до четвертака, не станетъ равенъ 4000 р., но останется по прежнему капиталомъ въ 1000 р.—иначе говоря, капиталомъ, покупательная сила котораго упадетъ въ четыре раза.

Въ этомъ отношеніи между двумя разбираемыми случаями пониженія цѣнности денежной единицы имѣется глубокое принципиальное различіе. Но въ другихъ отношеніяхъ оба случая совершенно подобны другъ другу.

Въ случаѣ законодательнаго пониженія денежной единицы всѣ товарныя цѣны соотвѣтственно повышаются. Тѣ товары, которые въ 1892 г. стоили въ Австріи 100 гульденовъ, послѣ реформы стали стоить 200 кронъ. Точно также при паденіи цѣнности рубля до четвертака товары, въ концѣ концовъ, будутъ стоить въ четыре раза больше.

Но подобно тому, какъ законодательное уменьшеніе денежной единицы, повышая номинальную денежную цѣну cadaго товара, въ малѣйшимъ образомъ не измѣняетъ относительныхъ товарныхъ цѣвъ, точно также это должно наблюдаться и при паденіи цѣнности денежной единицы. Цѣна 1 пуда пшеницы прежде была равна, скажемъ, 1 рублю, а 1 пуда овса—50 к. Послѣ паденія цѣнности рубля въ четыре раза цѣна пшеницы будетъ равна 4 р., а цѣна овса 2 р. Но какъ раньше, такъ и теперь, пшеница будетъ въ два раза дороже овса.

А вѣдь въ относительныхъ цѣнахъ и заключается самое существен-

ное. Производитель пшеницы, послѣ паденія цѣнности рубля вчетверо и повышенія вчетверо цѣны пшеницы, будетъ покупать на свой вчетверо возросшій денежный доходъ какъ разъ столько же товаровъ, сколько онъ покупалъ и раньше, когда его цѣна пшеницы была въ четыре раза меньшей.

Получая въ четыре раза большій денежный доходъ, производитель пшеницы будетъ имѣть возможность оплачивать въ четыре раза выше нужную ему рабочую силу и платить, безъ всякаго обремененія для себя, въ четыре раза высшіе налоги.

Единственное различіе прежняго положенія вещей и новаго, съ точки зрѣнія реальныхъ экономическихъ интересовъ, будетъ заключаться въ томъ, что тяжесть всѣхъ неизмѣнныхъ денежныхъ обязательствъ уменьшится въ этомъ случаѣ пропорціонально паденію цѣнности денежной единицы.

Проиграютъ, въ концѣ концовъ, всѣ денежные капиталисты, кредиторы и владѣльцы фиксированныхъ денежныхъ доходовъ. Выиграютъ же всѣ должники. Иными словами—это равносильно принудительной экспроприации денежныхъ капиталистовъ и получателей фиксированныхъ денежныхъ доходовъ въ пользу всѣхъ остальныхъ классовъ населенія.

Такая экспроприация денежныхъ капиталистовъ, казалось бы, только выгодна трудовымъ классамъ населенія.

Однако, на самомъ дѣлѣ процессъ паденія цѣнности денежной единицы далеко не имѣетъ такого невиннаго вида, какъ это кажется, и страдаютъ отъ него далеко не одни денежные капиталисты.

Все дѣло въ томъ, что при законодательномъ пониженіи денежной единицы всѣ цѣны повышаются строго пропорціонально этому понижению, а при паденіи цѣнности денежной единицы подъ вліяніемъ умноженія количества денегъ цѣны измѣняются далеко не сразу и не равномерно. Въ окончательномъ итогѣ, по завершеніи всего процесса, слѣдуетъ ожидать такого же пропорціональнаго измѣненія товарныхъ цѣнъ, какъ и въ первомъ случаѣ, но это лишь по завершеніи процесса. Пока же процессъ еще не завершился (а онъ можетъ растягиваться на многіе годы), относительныя цѣны предметовъ мѣнового оборота измѣняются и соотвѣтственно этому все народное хозяйство приходитъ въ глубокое разстройство,—одни обогащаются за счетъ другихъ, одни теряютъ вслѣдствіе увеличенія доходовъ другихъ.

Опытъ показываетъ, что при этомъ медленно всего повышается, вслѣдъ за паденіемъ цѣнности денежной единицы, заработная плата какъ за низшіе, такъ и за высшіе роды труда. Товарныя цѣны быстро растутъ, хотя и далеко не равномерно для различныхъ товаровъ, но люди, живущіе продажей своего труда не видятъ соотвѣстственнаго повышенія своихъ заработковъ. Реальный заработокъ трудящихся классовъ падаетъ за счетъ увеличенія прибылей промышленниковъ и, особенно, торговцевъ, которые выигрываютъ на общемъ разстройствѣ товарнаго рынка.

Теперь, во время войны, паденіе реальной заработной платы задержано ростомъ денежной заработной платы, благодаря привлеченію работоспособныхъ мужчинъ въ армію. Но когда война кончится и рабочіе вернуться къ своимъ мирнымъ занятіямъ, это паденіе реальной заработной

платы, благодаря вздорожанію жизни, должно обнаружиться въ полныхъ своихъ размѣрахъ.

На-ряду съ паденіемъ трудовыхъ заработковъ процессъ приспособленія народнаго хозяйства къ новой денежной единицѣ характеризуется, какъ сказано, также и измѣненіемъ относительныхъ товарныхъ цѣвъ и, значитъ, внесеніемъ элемента случайности и неопредѣленности во всѣ отрасли производства.

Производители тѣхъ товаровъ, цѣны которыхъ возрасли менѣе средняго, хотя и получаютъ возросшій денежный доходъ, но будутъ располагать меньшей покупательной силой, что должно затруднить продолженіе производства.

Вообще, не подлежитъ ни малѣйшему сомнѣнію, что значительное паденіе цѣнности денегъ является огромнымъ препятствіемъ къ развитію производительныхъ силъ страны—чрезвычайно задерживаетъ это развитіе.

По всѣмъ этимъ причинамъ предстоящая денежная реформа должна поставить себѣ главной задачей—возможное предупрежденіе дальнѣйшаго паденія цѣнности денежной единицы.

IV.

Задачи предстоящей денежной реформы въ Россіи сводятся къ слѣдующимъ двумъ основнымъ пунктамъ:

- 1) должно быть избѣгнуто дальнѣйшее паденіе цѣнности денежной единицы;
- 2) должна быть достигнута возможно большая устойчивость цѣнности денежной единицы.

Что касается перваго пункта, то достиженіе указанной цѣли возможно лишь при одномъ условіи—изъятіи значительнаго количества кредитныхъ билетовъ изъ обращенія. Совершенно невозможно избѣгнуть огромнаго паденія цѣнности кредитнаго рубля, если въ обращеніи останется столько кредитныхъ билетовъ, сколько ихъ было выпущено во время войны. Какъ было указано, нечего обольщаться сравнительно невысокимъ уровнемъ лажа, который установился за послѣднее время. Когда война прекратится и народнохозяйственная жизнь вернется въ свое нормальное русло, лажь быстро повысится въ огромныхъ размѣрахъ, если только количество кредитныхъ билетовъ не будетъ сокращено. Нашъ рубль легко можетъ спуститься послѣ окончанія войны до четвертака, —а это было бы огромнымъ хозяйственнымъ бѣдствіемъ и остановило бы развитіе нашихъ производительныхъ силъ на многіе и многіе годы.

Чтобы предотвратить эту катастрофу, грозящую нашей денежной системѣ, необходимо твердо рѣшиться изъять, путемъ займовъ, значительную часть вновь пущенныхъ въ обращеніе кредитныхъ билетовъ. Было бы нецѣлесообразно стремиться довести наше кредитное обращеніе до прежняго, до-военнаго уровня—то-есть приблизительно до 1,600 милліоновъ р. Прежде всего, не нужно забывать, что до войны у насъ имѣлась въ обращеніи, кромѣ кредитныхъ билетовъ, также и звонкая монета. На какую, именно, сумму—точно неизвѣстно, но, по всей вѣроятности, не менѣе, чѣмъ на 400—500 милліоновъ рублей. Такимъ образомъ, общая сумма денегъ въ

нашемъ внутреннемъ обращеніи до войны должна была, во всякомъ случаѣ, превышать два миллиарда руб.

Но и къ этому уровню возвращаться было бы нецѣлесообразно. Возможно, что количество денегъ въ обращеніи было у насъ недостаточно.— передъ войной, въ связи съ промышленнымъ подъемомъ, у насъ чувствовался острый недостатокъ свободныхъ денежныхъ капиталовъ и кассы банковъ были почти лишены свободной наличности.

Затѣмъ, отнюдь не слѣдуетъ стремиться вернуть товарныя цѣны къ тому самому уровню, который былъ до войны. Какъ никакъ народное хозяйство приспособилось къ новому уровню товарныхъ цѣвъ—и продѣлывать процессъ измѣненія товарныхъ цѣвъ въ обратномъ направленіи—понижать ихъ послѣ того, какъ равнѣе онѣ повышались—было бы несогласно съ требованіями здравой экономической политики. Нужно помнить, что самъ по себѣ средній уровень товарныхъ цѣвъ значенія не имѣетъ,— важны относительныя товарныя цѣвы, важно послѣдствія не колебать; а всякое повышение цѣвности денежной единицы такъ же колеблетъ отношенія товарныхъ цѣвъ, какъ и пониженіе цѣвности денежной единицы.

Нужно имѣть, далѣе, въ виду, что количество денегъ, требуемое народнымъ хозяйствомъ, опредѣляется, въ числѣ прочаго, также и общей суммой мѣновыхъ оборотовъ. Если по окончаніи войны наше хозяйственное развитіе пойдетъ болѣе быстрымъ темпомъ,— на что имѣется полное основаніе рассчитывать, такъ какъ наше хозяйственное развитіе было задержано многими неблагоприятными условіями, которыя ходомъ исторіи должны быть устранены,—то намъ потребуется для надобностей товарнаго оборота большее количество денегъ.

Принимая все это въ соображеніе, можно думать, что сумму обращающихся внутри страны кредитныхъ билетовъ послѣ окончанія войны слѣдуетъ довести до уровня, приблизительно, въ 4—5 миллиардовъ руб.

Иными словами, мы должны быть готовы къ тому, чтобы съ переходомъ къ мирному времени изъятъ изъ обращенія кредитныхъ билетовъ на 5—6 миллиардовъ руб. Для этого потребуется заключить заемъ на соответствующую сумму. Конечно, заключеніе такого займа, одновременно съ другими, не менѣе крупными займами, которыми будетъ сопровождаться переходъ нашего народнаго хозяйства къ мирному времени, очень и очень не легко.

Но другого выхода нѣтъ,—безъ изъятія на нѣсколько миллиардовъ кредитныхъ билетовъ изъ обращенія мы обойтись не можемъ,—иначе намъ придется пережить цѣлую катастрофу въ нашей денежной системѣ и во всемъ народномъ хозяйствѣ: пониженіе нашего рубля до уровня четвертака и ниже, было бы такимъ хозяйственнымъ бѣдствіемъ, для предупрежденія котораго не нужно отступать ни передъ какими усиліями и жертвами.

Но, если даже оставить въ обращеніи не болѣе 4—5 миллиардовъ кредитныхъ рублей, этого количества будетъ достаточно, чтобы понизить цѣвность нашего рубля значительно ниже паритета. При возросшемъ болѣе, чѣмъ вдвое, количествѣ денегъ въ обращеніи, нельзя и мечтать объ удержаніи курса рубля на уровнѣ паритета. Мало того, врядъ-ли лажъ удержится даже и на томъ уровнѣ, на котсромъ онъ находится нынѣ (хотя это и не невозможно). По всей вѣроятности, лажъ поднимется еще больше,

но нужно будет стремиться къ тому, чтобы лажъ, во всякомъ случаѣ, былъ ниже 100 проц.

Второй задачей предстоящей денежной реформы является возстановленіе устойчивости цѣнности нашего рубля. Денежная единица съ колеблющейся цѣнностью есть великое хозяйственное зло, крайне задерживающее развитіе производительныхъ силъ страны, — а въ послѣднемъ мы, по общему мнѣнію, въ настоящее критическое время для государственнаго и народнаго хозяйства, особенно нуждаемся. Вспомнимъ, какія колоссальныя финансовыя трудности придется преодолѣть Россіи съ переходомъ къ мирному времени, когда придется изыскивать средства для увеличенія государственныхъ расходовъ, по крайней мѣрѣ, на два миллиарда въ годъ (а, вѣроятно, и значительно больше). Министерство финансовъ до сихъ поръ не знаетъ, гдѣ найти требуемые новые источники государственнаго дохода. — и, дѣйствительно, найти ихъ очень и очень не легко. Развитіе производительныхъ силъ страны является при такомъ положеніи вещей необходимымъ условіемъ дальнѣйшаго бытія нашей государственности.

О какомъ же развитіи производительныхъ силъ можно думать, если мы вернемся къ тому положенію, въ которомъ Россія была до денежной реформы Витте—если нашъ рубль будетъ колебаться въ своемъ курсѣ и стремительно падать при малѣйшемъ политическомъ осложненіи на Западѣ?

Вспомнимъ, что въ шестидесятые, семидесятые и восьмидесятые годы прошлаго вѣка курсъ русскаго рубля былъ самымъ чувствительнымъ барометромъ международнаго политическаго положенія. Столкновенія государствъ Запада, въ которыхъ мы ни прямого, ни косвеннаго участія не принимали, — какъ, на примѣръ, война между Пруссіей и Австріей. — вызывали катастрофическое паденіе курса нашего рубля. Благодаря этой зависимости, мы очутились въ полной власти берлинской биржи, почти полновластно управлявшей курсомъ нашего рубля, а, слѣдовательно, въ значительной мѣрѣ, и нашимъ государственнымъ хозяйствомъ.

Нѣчто подобное не должно повториться, хотя бы мѣсто Германіи заняла какая-либо иная держава. Наша денежная единица должна быть автономна въ томъ смыслѣ, чтобы цѣнность ея не опредѣлялась биржей какого либо иного государства, и наша денежная единица не должна колебаться въ своей цѣнности, должна обладать возможно болѣе устойчивымъ курсомъ.

Только при наличности устойчивой валюты можно рассчитывать на широкій притокъ въ нашу страну иностранныхъ капиталовъ, безъ чего невозможно быстрое развитіе нашихъ производительныхъ силъ. Впрочемъ, на всемъ этомъ настаивать нѣтъ никакой надобности, такъ какъ опасность валюты, курсъ которой опредѣляется иностранными биржами и сильно колеблется, достаточно сознается нашимъ общественнымъ мнѣніемъ.

Итакъ, достиженіе устойчивости курса валюты должно быть одной изъ важнѣйшихъ задачъ будущей денежной реформы. Какъ же эта дѣль можетъ быть достигнута?

Въ прежнее время отвѣтъ на подобный вопросъ не могъ бы вызвать ни малѣйшаго сомнѣнія: по общему мнѣнію валютой съ устойчивой цѣнностью могла быть только металлическая и, въ частности, золотая валюта. Огромное большинство смотритъ такъ же на этотъ вопросъ и теперь.

Огромное большинство и теперь убѣждено, что будущая денежная реформа должна возстановить у насъ тотъ порядокъ вещей, который господствовалъ до войны. Въ этомъ смыслѣ высказалась и Государственная Дума.

И, конечно, Государственная Дума, настаивая на возможно болѣе скоромъ возвращеніи къ золотой валютѣ, руководствовалась соображеніями вполне почтенными. По счастливому выраженію Л. І. Петражицкаго, размѣнъ кредитныхъ билетовъ на металлъ является какъ бы въ некоторой финансовой конституціей, ограниченіемъ правъ министра финансовъ, который въ противномъ случаѣ становится самодержавнымъ повелителемъ въ области денежнаго обращенія. Поэтому, съ политической точки зрѣнія, нельзя не сочувствовать возобновленію размѣна. Но достижимо ли нечто подобное? Если реформа Витте имѣла успѣхъ и обезпечила Россіи на 17 лѣтъ фактической размѣнъ кредитныхъ билетовъ на золото, съ перерывомъ лишь на время японской войны и послѣдующей революціи, то вѣдь это было возможно лишь благодаря очень высокому покрытію золотомъ обращающихся кредитныхъ билетовъ. По закону 1897 г. только на сумму въ 300 милліоновъ рублей кредитные рубли могли быть не покрыты металломъ, всѣ же остальные кредитные билеты полностью покрывались металломъ. Въ дѣйствительности же, нашъ золотой запасъ былъ такъ великъ, что обычно значительно превосходилъ, по своей цѣнности, сумму всѣхъ обращающихся кредитныхъ билетовъ. Только благодаря такому огромному золотому запасу золотая валюта могла у насъ упрочиться на много лѣтъ.

Для того, чтобы опять возстановить размѣнъ, нужно было бы обладать не меньшимъ золотымъ покрытіемъ кредитныхъ билетовъ. Если мы предположимъ, что количество кредитныхъ билетовъ послѣ войны будетъ понижево путемъ изъятія части ихъ до 4—5 милліардовъ рублей, и если бы было рѣшено произвести девальвацію этихъ билетовъ по курсу ниже 200 р. кредитныхъ за 100 р. металлическихъ, напримѣръ по курсу 175 руб. кредитныхъ за 100 р. металлическихъ, то эти 4—5 милліардовъ кредитныхъ билетовъ были бы равны 2400—3000 милліонамъ рублей металлическихъ. Золотой запасъ Государственнаго банка внутри страны равняется въ настоящее время 1.554 милліонамъ рублей. Для полнаго покрытія кредитныхъ билетовъ золотомъ потребовалось бы, въ предположенныхъ условіяхъ, увеличить нашъ золотой запасъ на 900—1500 милліоновъ руб.

Возможно ли такое увеличеніе нашего золотого запаса? Откуда мы возьмемъ требуемый лишній милліардъ золотомъ? Вѣдь послѣ войны всѣ воюющія державы, денежное обращеніе которыхъ, хотя и не въ такой степени, какъ наше, все же переполнено бумажными деньгами или бумажными знаками, будутъ стремиться увеличить свои золотые запасы, чтобы урегулировать свое денежное обращеніе.

При Витте намъ удалось накопить къ сентябрю 1897 г. (время возстановленія размѣна) на 862 милліона рублей золота, благодаря цѣлому ряду благополучныхъ лѣтъ, когда нашъ государственный бюджетъ сводился со значительнымъ превышеніемъ государственныхъ доходовъ надъ расходами. Этотъ золотой запасъ накоплялся десятилѣтіями, но возстановленіе размѣна стало возможно лишь благодаря исключительно удачному сведенію государственной росписи въ первые годы министерства Витте.

Собрать новый миллиардъ золота, конечно, возможно, но лишь оче-
временно, черезъ много лѣтъ. Въ ближайшіе же годы послѣ оконча-
нія войны, не приходится и думать объ увеличеніи нашего золотого запаса на лишній
миллиардъ.

Иными словами, въ первые годы мира нечего и мечтать о восстано-
вленіи размѣна. Силою вещей мы должны отказаться въ ближайшемъ
будущемъ отъ возвращенія нашей денежной системы къ тому положенію,
въ какомъ она была до войны.

Вопреки постановленію Государственной Думы о томъ, что бы прави-
тельство не позже года по ратификаціи мирнаго договора вошло въ зако-
нодательныя палаты съ законопроектомъ о восстановленіи золотого денеж-
наго обращенія, еще многіе и многіе годы восстановленіе размѣна будетъ
экономически невозможно. Но значить ли это, что мы должны вернуться
къ той денежной системѣ, которая господствовала у насъ до 1897 г.?

Отнюдь нѣтъ: до реформы 1897 г. у насъ была бумажно-денежная
система съ неустойчивой цѣнностью бумажнаго рубля. Возвращеніе къ
этой системѣ въ высшей степени нежелательно, и нужно употребить вели-
чайшія усилія, чтобы ея избѣгнуть.

Опытъ послѣднихъ десятилѣтій показалъ, что, кромѣ системы бумаж-
ныхъ денегъ съ неустойчивой цѣнностью, возможна и система бумажныхъ
денегъ съ устойчивой цѣнностью. Возможность этой послѣдней системы
доказана примѣромъ австро-венгерской валюты въ теченіе не менѣе про-
должительнаго періода времени, чѣмъ тотъ, пока продержалась наша
золотая валюта, созданная Витте.

Эта новая денежная система еще почти не освѣщена наукой, и рус-
ское общество съ ней почти незнакомо. У насъ знаютъ только бумажныя
деньги стараго типа, столь привычныя намъ за многіе годы. И потому
нисколько не удивительно, что нашему общественному мнѣнію отказъ отъ
возстановленія размѣна бумажныхъ денегъ послѣ войны рисуется въ видѣ
возвращенія къ тому порядку вещей, который господствовалъ въ Россіи
до денежной реформы Витте.

Однако, можно быть убѣжденнымъ противникомъ бумажныхъ денегъ
стараго типа и защищать ту систему денежнаго обращенія, которая
господствовала въ Австріи до настоящей войны. Во всякомъ случаѣ,
хороша эта система или дурна, но она предписывается намъ неустрани-
мымъ ходомъ вещей.

По указаннымъ причинамъ, въ теченіе ближайшихъ лѣтъ нечего и
думать о восстановленіи размѣна, а, значить, невозможно и возвратъ къ
золотой валютѣ. Но совершенно очевидно, что возвратъ къ старымъ бумаж-
нымъ деньгамъ также крайне нежелателенъ, ибо при неустойчивой въ
своей цѣнности бумажной валютѣ, колеблющейся подъ вліяніемъ иностран-
ныхъ биржъ, мы не можемъ рассчитывать на успѣшное развитіе нашихъ
производительныхъ силъ, въ чемъ столь настоятельно нуждается наша
страна.

Единственное, что намъ остается, это попытаться ввести у себя ту
денежную систему, которая съ такимъ успѣхомъ была испытана Австро-
Венгріей.

Въ чемъ же характерныя черты этой новой денежной системы? Какъ

выше было указано. сущность ея заключается въ томъ, что, вмѣсто пассивнаго отношенія къ строенію вексельнаго курса, государство или какая-либо специально для этого созданная хозяйственная организація, находящаяся подъ контролемъ государства, беретъ на себя регулированіе вексельнаго курса въ видахъ достиженія наибольшей устойчивости туземной валюты. Въ главѣ IV были приведены данныя, показывающія, какъ блестяще эта цѣль была достигнута въ Австріи и какъ устойчивъ былъ курсъ австрійской валюты, которая все время оставалась не золотой, а бумажной валютой, ибо размѣнъ ея на золото, который первоначально имѣлся въ виду, такъ и не былъ введенъ.

Вся суть этой новой системы заключается, такимъ образомъ, въ активной валютной политикѣ государства или его органовъ. Эта активная валютная политика отнюдь не была изобрѣтеніемъ Австріи. Напротивъ, почти всегда, съ тѣхъ поръ, какъ существуютъ бумажныя деньги, государство въ большемъ или меньшемъ объемѣ вело эту политику, ибо необходимость ея настолько очевидна, что сознавалась почти всеми, на кого ложилась отвѣтственность за состояніе денежнаго обращенія въ странѣ.

Наше финансовое вѣдомство издавна стремилось—но нельзя сказать, чтобы удачно—вести активную валютную политику.

Характерно при этомъ, что валютная политика всегда рассматривалась у насъ какъ нечто, не только не подлежащее оглашенію, но и даже какъ что-то вродѣ государственной тайны. Желая повліять на курсъ нашего рубля, правительство наше всегда исходило изъ убѣжденій, что цѣль эта можетъ быть достигнута лишь въ томъ случаѣ, если иностранныя биржи, на которыхъ строился курсъ нашего рубля, будутъ, такъ сказать, одурачены нами и не узнаютъ, что мѣры къ воздѣйствію на курсъ принимаются русскимъ правительствомъ, а не отдѣльными заинтересованными частными лицами.

Уже черезъ нѣсколько лѣтъ послѣ появленія нашихъ ассигнацій правительство стало принимать мѣры къ возвышенію ихъ курса. Такъ, уже въ 1771 г. наше правительство стремится поднять курсъ ассигнаціоннаго рубля въ Голландіи.

Въ началѣ восьмидесятыхъ годовъ XVIII вѣка, когда паденіе курса бумажнаго рубля приняло большіе размѣры, операціи нашего правительства въ борьбѣ съ этимъ нежелательнымъ явленіемъ расширились. „Для возвышенія вексельнаго курса и удержанія онаго въ желательной пропорціи учинены были распоряженія, по Высочайшимъ соизволеніямъ, чтобы баронъ Сутерландъ трассировалъ на казенныя деньги въ Амстердамъ у бароновъ де-Сметъ состоявшія, то-есть давалъ бы кредитивы или векселя, а они по сему должныствовали гонорировать тѣ векселя и кредитивы; Сутерландъ же паки наполнялъ оныя трассировки переводами“. (Финансовые документы царствованія императрицы Екатерины II, изданные А. Н. Куломзиннымъ, 1880, стр. 383). Для этой цѣли были переведены въ Амстердамъ крупныя суммы свыше, чѣмъ на 3 милліона гульденовъ. Результатъ этой операціи былъ довольно благоприятнымъ, такъ какъ нашъ вексельный курсъ повысился съ 36 штиверовъ за рубль до 40 съ половиной штиверовъ за рубль. На этой высотѣ курсъ продержался около года, чтобы затѣмъ опять вернуться къ прежнему уровню.

Не подлежит сомнѣнію, что и въ послѣдующее время правительство перѣдко прибѣгало къ подобнымъ мѣрамъ для поднятія курса рубля. Такъ, извѣстный экономистъ Блюхъ высказалъ въ свое время мнѣніе, что благопріятный курсъ нашего рубля въ сороковые годы прошлаго вѣка поддерживался, главнымъ образомъ, такими операціями правительства. Это весьма вѣроятно, хотя опредѣленныхъ данныхъ этого рода мы не имѣемъ, ибо всѣ подобныя операціи совершались въ большомъ секретѣ.

Односительно казенныхъ трассировокъ въ пятидесятые годы прошлаго вѣка мы имѣемъ уже вполне опредѣленные свѣдѣнія, сообщаемыя Кауфманомъ въ его книгѣ: „Изъ исторіи бумажныхъ денегъ въ Россіи“. Въ августѣ и маѣ 1857 г. министръ финансовъ исходатайствовалъ назначеніе 1200000 полуимперіаловъ для казенныхъ трассировокъ въ видахъ поддержанія курса нашего рубля; въ ноябрѣ того же года онъ исходатайствовалъ для той же цѣли назначеніе 1 милліона полуимперіаловъ.

При помощи казенныхъ трассировокъ наше финансовое вѣдомство вело энергичную борьбу съ пониженіемъ курса нашего рубля. Трассировки эти привели постепенно все болѣе крупныя размѣры и повели къ сокращенію размѣннаго фонда на нѣсколько десятковъ милліоновъ рублей. Большого успѣха въ смыслѣ поддержанія курса нашего рубля онѣ не имѣли; но весьма вѣроятно, что свою долю пользы онѣ, все же, принесли такъ какъ безъ нихъ курсъ рубля упалъ бы еще ниже.

Эти трассировки разсматривались нашимъ вѣдомствомъ, какъ своеобразный „косвенный размѣнъ по курсу“. И, дѣйствительно, покупая на казенное золото иностранныя векселя, казна оплачивала золотомъ иностранныя денежныя требованія — все равно, какъ если бы Государственный банкъ оплачивалъ золотомъ свои билеты, предъявляемые иностранцами. Конечно, это далеко не было размѣномъ на золото кредитныхъ билетовъ въ полномъ объемѣ, такъ какъ правительство оплачивало золотомъ только часть иностранныхъ векселей, выставившихся на Россію, и совершенно не оплачивало золотомъ денежныя требованія внутри страны. Кромѣ того, нужно имѣть въ виду, что при возстановленіи размѣна пришлось бы оплачивать кредитные билеты золотомъ по номинальному курсу, то-есть на основѣ паритета. между тѣмъ какъ, покупая иностранныя векселя по курсу, казна оплачивала иностранныя денежныя требованія на Россію не по номинальному, а по рыночному курсу, то-есть со значительной выгодой для себя.

Въ 1862 г. наше правительство сдѣлало попытку возстановить прямой размѣнъ на золото кредитныхъ билетовъ и система трассировокъ была оставлена. Попытка эта никакого успѣха не имѣла и повела только къ дальнѣйшему паденію курса нашего рубля.

Кауфманъ называетъ систему трассировокъ „финансовымъ суевѣріемъ, въ силу котораго продолжали придавать значеніе искусственнымъ способамъ для поддержанія и быстрого возвышенія вексельныхъ курсовъ“. („Изъ исторіи русскихъ бумажныхъ денегъ“, стр. 179). Дѣйствительно, наши казенныя трассировки, производившіяся безъ опредѣленной системы и въ недостаточныхъ размѣрахъ, большого успѣха не имѣли. Однако, самый принципъ активнаго вмѣшательства государства въ строеніе вексельнаго курса не только не можетъ считаться „финансовымъ суевѣріемъ“, а яв-

ляется, наоборотъ, единственно возможной основой здоровой валютной политики.

Какъ бы то ни было, комитетъ финансовъ въ началѣ 60-хъ годовъ разочаровался въ системѣ казенныхъ трассировокъ и выразилъ это вполне опредѣленно въ своемъ засѣданіи 18 ноября 1863 года, признавъ, что „трассировки имѣли вредное вліяніе и усугубили истощеніе размѣнныхъ средствъ Государственнаго банка; посему комитетъ полагалъ прекратить трассированія“. (Кауфманъ. „Изъ исторіи бумажныхъ денегъ въ Россіи“, стр. 182).

Повидимому, въ непосредственной связи съ этимъ отказомъ русскаго правительства отъ активной валютной политики находится и крайняя неустойчивость курса нашего рубля въ шестидесятыхъ годахъ, когда каждое международное замѣшательство на Западѣ вызывало стремительное паденіе курса нашего рубля.

Впрочемъ, въ концѣ шестидесятыхъ годовъ, по инициативѣ управляющаго Государственнымъ банкомъ Ламанскаго, казна возобновила въ довольно широкихъ размѣрахъ противоположную операцію—покупку золота за счетъ кредитныхъ билетовъ. Покупки эти сильно повліяли на курсъ нашего рубля въ обратномъ направленіи—повыжали курсъ кредитнаго рубля, вызывая вздорожаніе золота. Это пониженіе курса рубля, какъ кажется, входило въ виды нашего правительства, ограждавшаго интересы землевладѣльцевъ, выигрывавшихъ отъ паденія курса рубля.

Въ восьмидесятыхъ годахъ, въ бытность министромъ финансовъ Вышнеградскаго, а также въ девяностыхъ годахъ при Витте регулированіе курса кредитнаго рубля нашимъ финансовымъ вѣдомствомъ приняло широкіе размѣры, но опредѣленныхъ данныхъ объ этихъ операціяхъ не имѣется,—онѣ держались въ строгомъ секретѣ. Повидимому, именно благодаря этимъ операціямъ и была достигнута при Витте та устойчивость курса кредитнаго рубля, которая подготовила реформу 1897 г.

Итакъ, мѣры по регулированію курса бумажнаго рубля хорошо намъ знакомы и зерцѣло практиковались нашимъ финансовымъ вѣдомствомъ въ широкихъ размѣрахъ. Но систематическаго характера онѣ у насъ никогда не принимали и всегда разсматривались нашей финансовой администраціей, какъ вѣчто ненормальное, и подлежащее строгой тайнѣ. Мѣры эти строго осуждались въ печати, и правительство прибѣгало къ нимъ подъ вліяніемъ необходимости, какъ къ чему-то предосудительному. Выше были приведены слова Кауфмана—вдохновителя реформы 1897 г.,—строго осуждающія подобныя операціи.

Господствующее воззрѣніе русскихъ экономистовъ на этотъ вопросъ формулировано въ курсѣ финансоваго права проф. Львова слѣдующимъ образомъ:

„Поддержка вексельныхъ курсовъ трассировкой за счетъ Государственнаго казначейства имѣетъ цѣль выдачей переводныхъ векселей за границу поддерживать курсы выше нормальныхъ и придать имъ большую устойчивость; при этомъ, для покрытія выдающихся тратъ на заграничныхъ банкировъ, имъ высылается золото изъ металлическаго фонда. Къ такой мѣрѣ не разъ прибѣгало и наше финансовое вѣдомство, но это средство не оправдывается финансовой наукой, потому что по произволу нель-

зя управлять вексельными курсами, движеніе которыхъ зависить отъ общихъ законовъ международнаго обращенія“ (Курсъ финансоваго права“, 1887, стр. 433).

Повидимому, только въ бытность министромъ финансовъ Бунге наше финансовое вѣдомство совершенно воздерживалось отъ всякихъ попытокъ вліять на курсъ рубля. Во всякомъ случаѣ, въ докладѣ о государственной росписи на 1886 г. Бунге заявлялъ: „Министерство финансовъ попрежнему воздерживалось отъ всякаго вліянія на цѣну кредитнаго рубля и съ этой цѣлью не продавало даже золота, поступающаго въ уплату таможенныхъ пошлинъ, а передавало его въ оборотную кассу Государственнаго банка, взамѣнъ накопившихся въ послѣдней кредитныхъ билетовъ“.

Къ этому нужно прибавить, что именно при Бунге курсъ нашего кредитнаго рубля былъ очень низокъ и сильно колебался.

Итакъ, практика активнаго вмѣшательства въ строеніе вексельнаго курса хорошо знакома нашему финансовому вѣдомству, но далеко не можетъ считаться удачной. Практику эту рѣзко осуждали въ теоріи, но почти всѣ наши министры финансовъ прибѣгали къ ней подъ давленіемъ необходимости.

Въ настоящее время, послѣ многолѣтняго опыта Австро-Венгерскаго банка по регулированію вексельныхъ курсовъ—регулированію открыто признаваемому, безъ всякихъ попытокъ кого-то обмануть и внушить биржѣ неправильное мнѣніе о лицахъ и учрежденіяхъ, которыя совершаютъ соотвѣтствующія сдѣлки,—мнѣнія по этому вопросу должны радикально измѣниться. То, что казалось самому авторитетному и типичному представителю старыхъ воззрѣній—Кауфману—„финансовымъ суевѣріемъ“, должно быть признано важнымъ завоеваніемъ экономической полтики.

Активная валютная политика должна быть признана въ настоящее время одной изъ важнѣйшихъ составныхъ частей правильной экономической программы. Строеніе вексельнаго курса не должно быть предоставляемо случайнымъ биржевымъ воздѣйствіямъ, но взято въ руки государства.

Конечно, не слѣдуетъ думать, что государство можетъ, по своему усмотрѣнію, устанавливать любой курсъ своей денежной единицы. Власть государства въ этой области ограничена хозяйственными силами, бороться съ которыми было бы безцѣльно, по невозможности ихъ преодолѣть. Государство должно ставить себѣ въ области денежнаго обращенія лишь строго опредѣленныя и вполне достижимыя задачи.

Регулируя вексельный курсъ, государство не можетъ надѣяться, не измѣняя количества денегъ въ обращеніи, существенно измѣнить средній уровень вексельнаго курса, непосредственно опредѣляющійся соотношеніемъ международныхъ платежныхъ обязательствъ. Но оно можетъ достигнуть большей устойчивости вексельнаго курса, можетъ достигнуть устраненія рѣзкихъ колебаній послѣдняго.

Съ точки зрѣнія интересовъ народнаго хозяйства представляетъ огромное различіе, образуется ли средній уровень вексельнаго курса путемъ его рѣзкихъ колебаній вверхъ и внизъ или же путемъ устойчиваго пребыванія курса въ одномъ и томъ же приблизительномъ уровнѣ. Въ устраненіи колебаній, въ приданіи устойчивости вексельному курсу и заключается задача активной валютной политики.

Курсъ кредитнаго рубля въ прѣжнее время колебался чрезвычайпо сильно внѣ всякой зависимости отъ общихъ условій нашего народнаго хозяйства. Эти колебанія могли бы быть устранены, если бы государство воспользовалось своими громадѣми экономическими силами для того, чтобы удерживать курсъ рубля на томъ уровнѣ, который обусловливается общимъ состояніемъ нашего народнаго хозяйства.

Въ достижимости этой цѣли нельзя сомнѣваться. Почему курсъ австрійской кроны пріобрѣлъ совершенную устойчивость на цѣлый рядъ лѣтъ, въ то время какъ курсъ прѣжняго австрійскаго гульдена колебался не менѣе курса кредитнаго рубля? Вѣдь крона также не размѣнивалась на металлъ, какъ и прѣжній гульденъ.

Курсъ гульдена строился подъ вліяніемъ свободной игры спроса и предложенія на биржѣ, а курсъ кроны регулировался Австро Венгерскимъ банкомъ.

Итакъ, вполне возможно достигнуть устойчивой денежной единицы и помимо возстановленія размѣна. Для этого необходимо создать учрежденія, аналогичныя тѣмъ, которыя существуютъ въ Австріи.

Въ настоящее время регулированіе курса иностранной валюты лежитъ на особомъ расчетномъ отдѣлѣ при кредитной канцеляріи министерства финансовъ. Въ будущемъ эта чрезвычайно важная и отвѣтственная функція должна быть возложена на Государственный банкъ.

Но въ связи съ новыми условіями международныхъ хозяйственныхъ отношеній, созданными войной, регулированіе вексельныхъ курсовъ въ отдѣльныхъ странахъ должно быть дополнено международными соглашениями по этому предмету между важнѣйшими державами. Такимъ образомъ, мы приблизимся къ тому, чтобы бумажныя деньги каждой отдѣльной страны утратили характеръ мѣстныхъ денегъ, за предѣлами ея не имѣющихъ никакой платежной силы. При помощи международныхъ соглашеній можно будетъ оказывать на вексельный курсъ ужь гораздо болѣе могущественное вліяніе, чѣмъ это доступно изолированнымъ усиліямъ отдѣльной страны.

Но, конечно, и въ этомъ случаѣ курсъ денежной единицы будетъ управляться своими неизмѣнными законами, преодолѣть которые государству не удастся. Такъ, напримѣръ, не обоснованное требованіемъ мѣноваго оборота увеличеніе выпусковъ бумажныхъ денегъ неизбежно должно приводить къ паденію ихъ курса—и тутъ ужь никакія международныя соглашения не помогутъ. Всѣ указанныя мѣры предполагаютъ, что государство не будетъ злоупотреблять своей властью—создавать новыя деньги, но будетъ строго согласовывать свою денежную политику съ потребностями народнаго хозяйства въ устойчивой денежной единицѣ.

V.

Такимъ образомъ, въ результатъ войны можетъ создаться новая денежная система—система бумажныхъ денегъ съ устойчивой цѣнностью. Формально эти деньги, какъ и всѣ бумажныя деньги, будутъ обозначены на металлъ; но это обозначеніе будетъ пустой формой, не имѣющей ника-

кого хозяйственнаго содержанія до тѣхъ поръ, пока эти бумажные знаки не будутъ размѣниваться на металлъ.

А что же золото? Какую роль оно будетъ играть въ рамкахъ новой денежной системы? Большая часть его будетъ мирно покоиться въ кладовыхъ центральныхъ національныхъ банкахъ.

Необходимость этого, казалось бы, совершенно непродуманнаго храненія колоссальныхъ запасовъ металла, никогда не поступающихъ въ обращеніе, объясняется, не имѣя за себя рациональнаго основанія, мотивами народной психологіи. Человѣчество еще не доросло до бумажныхъ денегъ въ чистомъ видѣ, безъ металлическаго фундамента, ибо только при наличности крупнаго металлическаго запаса въ центральномъ финансовомъ учрежденіи страны, бумажныя деньги внушаютъ довѣріе. Въ будущемъ металлическіе запасы будутъ ликвидированы съ выгодой для развитія производительныхъ силъ общества, ибо эти покоящіеся запасы металла, превратившись въ полезные товары, увеличатъ хозяйственную мощь общества.

Но въ ближайшій періодъ развитія народнаго хозяйства объ этомъ думать еще не приходится. Наоборотъ, правильная денежная политика предписываетъ въ ближайшемъ будущемъ не только не отказываться отъ собиранія крупныхъ металлическихъ запасовъ, но всячески ихъ охранять и избѣгать непроизводительной растраты ихъ. Конечно, активная валютная политика невозможна безъ расходованія значительныхъ суммъ золота. Для этой цѣли долженъ быть назначенъ опредѣленный золотой фондъ, и въ предѣлахъ такого фонда учрежденіе, занятое регулированіемъ вексельнаго курса, должно имѣть полную свободу для расходованія золота на пріобрѣтеніе иностранной валюты.

Но за предѣлами фонда, предназначеннаго для операций съ иностранной валютой, золотой запасъ Государственнаго банка долженъ тщательно охраняться и никоимъ образомъ не поступать въ обращеніе.

При возстановленіи размѣна въ 1897 г. наше финансовое вѣдомство всячески старалось втолкнуть въ обращеніе звонкую монету, навязывая ее публикѣ всѣми возможными способами.

Для чего это было нужно—сказать не легко. Во всякомъ случаѣ теперь нужно стремиться къ обратному: не къ расходованію, а къ сохраненію золотого фонда. Золото должно не обращаться въ публикѣ, въ видѣ золотой монеты (бумажный знакъ является болѣе удобнымъ орудіемъ обращенія, чѣмъ тяжеловѣсная золотая монета), а храниться въ кладовыхъ центрального денежнаго учрежденія страны, играя роль нѣкотораго идеальнаго обезпеченія обращающихся бумажныхъ денегъ и служа для международныхъ платежей. Безъ золотого обезпеченія бумажныя деньги не будутъ пользоваться довѣріемъ общества, и потому, пока человѣчество не доросло до болѣе совершенной денежной системы бумажныхъ денегъ безъ металлическаго обезпеченія, сохраненіе возможно болѣе крупнаго неприкосновеннаго металлическаго фонда является необходимымъ.

О Г Л А В Л Е Н І Е.

Стр.

Г Л А В А I.

Предисловіе	3
Товарная теорія цѣнности денегъ	5

Теоретическое разногласіе въ вопросѣ о цѣнности денегъ. Товарная теорія цѣнности денегъ, принадлежащая Туку. Основная идея этой теоріи. Критика теоріи Тука.

Г Л А В А II.

Количественная теорія цѣнности денегъ	12
---	----

I. Теорія Фишера. Математическое содержаніе этой теоріи. Критика ея.—II. Три гипотетическихъ примѣра умноженія количества денегъ, разсматриваемыхъ Фишеромъ. Критика этихъ гипотетическихъ примѣровъ.—III. Какимъ образомъ увеличеніе количества денегъ вліяетъ на товарныя цѣны. Иллюстрація этого вліяніе на примѣрѣ Россіи.

Г Л А В А III.

Конъюнктурная теорія цѣнности денегъ	29
--	----

I. Невозможность объясненія цѣнности денегъ по аналогіи съ цѣнностью товаровъ. Цѣнность денегъ, какъ социальное явленіе.—II. Границы количественной теоріи денегъ.—III. Объясненіе „великой революціи цѣнъ“.—IV. Цѣнность денегъ, какъ отраженіе конъюнктуры товарнаго рынка. Цѣнность денегъ и промышленный циклъ. Измѣненія цѣнности денегъ въ болѣе продолжительные историческіе періоды.

Г Л А В А IV.

Бумажныя деньги въ ихъ отношеніяхъ къ металлическимъ	41
--	----

I. Случай паритета бумажныхъ и металлическихъ денегъ. Случай дѣвизіо бумажныхъ денегъ на металл.—II. Австрійская денежная реформа. Девальвація и сверхвалюація.—III. Лажъ. Его экономическая природа. Различныя теоріи лажа.—IV. Положительное разрѣшеніе проблемы лажа.

Г Л А В А V.

Факторы нормального лажа	68
------------------------------------	----

I. Три фазиса развитія бумажныхъ денегъ.—II. Выпуски ассигнацій въ эпоху революціонныхъ и наполеоновскихъ войнъ въ разныхъ странахъ. Русскія ассигнаціи.—III. Диаграммы движенія лажа русскихъ ассигнацій за 1790—1823 г. Исключительная роль въ исторіи русскихъ ассигнацій 1810 г. Чѣмъ было вызвано паденіе курса въ этомъ году.—IV. Объясненіе менѣе значительныхъ колебаній курса русскихъ ассигнацій.—V. Диаграммы движенія лажа русскихъ кредитныхъ билетовъ за 1854—85 гг.—VI. Диаграмма движенія лажа бумажныхъ гульденовъ въ Австріи за 1854—73 г.г.—VII. Теорія лажа Батлея и Фельдеса.—VIII. Абстрактная теорія лажа. Связь количества денегъ, торговаго баланса, платежнаго баланса и лажа.—IX. Объясненіе конкретных факторовъ строенія лажа въ Россіи и Австріи на основѣ абстрактной теоріи лажа.—X. Теорія конкретнаго строенія лажа.

Г Л А В А VI.

Предлагаемая денежная реформа въ Россіи	113
---	-----

I. Состояніе русскаго денежнаго обращенія во время войны.—II. Необходимость повышенія лажа съ окончаніемъ войны. Полезное дѣйствіе высокаго лажа. Почему теперь лажъ не высокъ.—III. Чѣмъ отличается паденіе цѣнности денежной единицы отъ законодательнаго пониженія денежной единицы.—IV. Двѣ основныя задачи предстоящей денежной реформы—прекращеніе дальнѣйшаго паденія цѣнности денежной единицы и созданіе устойчивости курса русскаго рубля. Необходимость изъятія изъ обращенія кредитныхъ билетовъ на цѣсколько миллиардовъ рублей. Важность активной валютной политики.—V. Новая денежная система послѣ войны.