

Всероссійскій Комитетъ Общественаго
Содѣйствія Военнымъ Займамъ.

2953

ВОЕННЫЕ ЗАЙМЫ.

СВОРНИКЪ СТАТЕЙ:

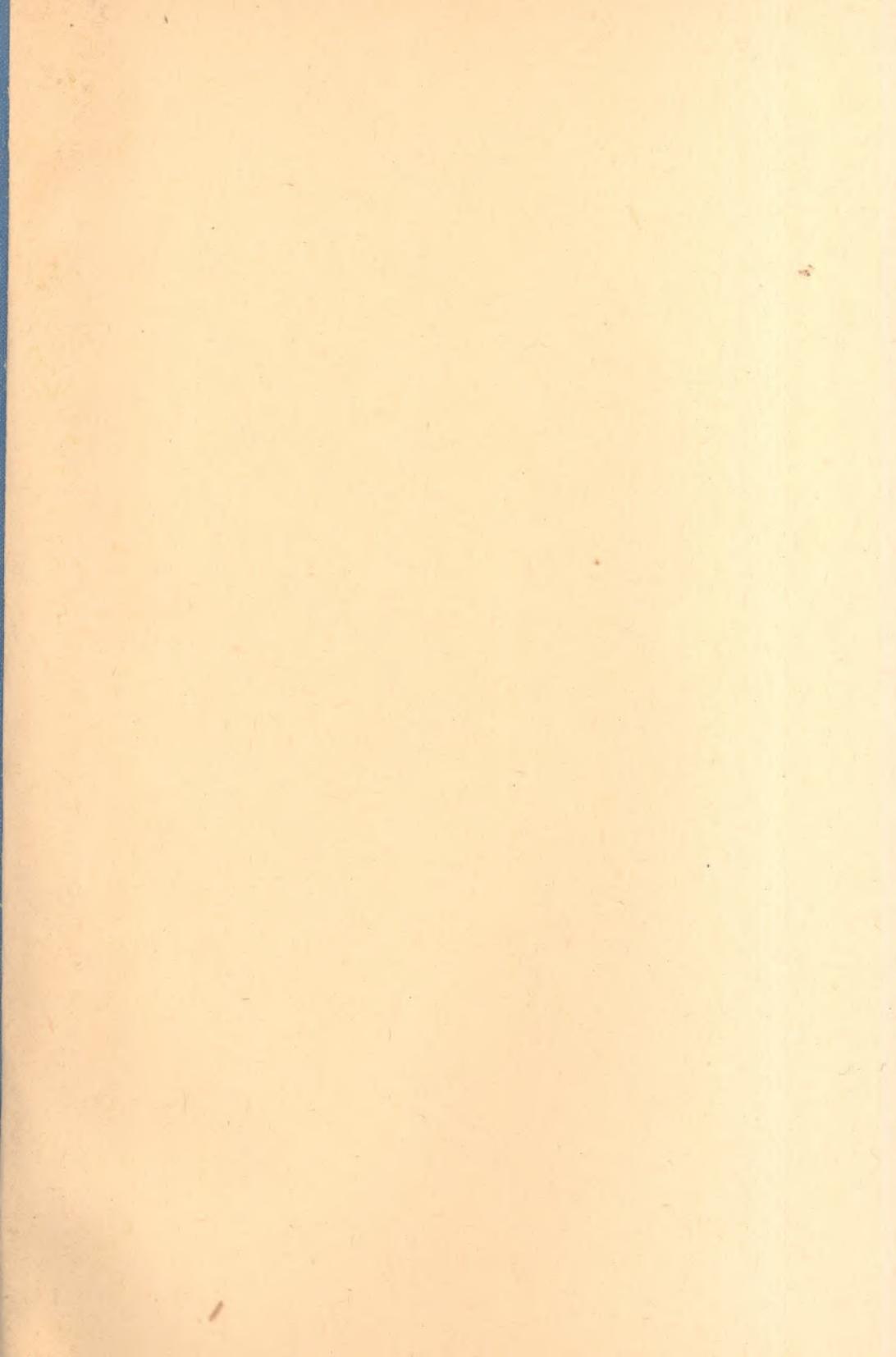
проф. М. В. Бернштакаго, проф. М. И. Боголѣбова,
В. Р. Идельсона, проф. И. М. Кулишера, В. А. Мухо-
съева, проф. М. И. Туганъ-Барановскаго и проф.
М. И. Фридмана.

подъ общай редакціей
проф. М. И. Туганъ-Барановскаго.



ПЕТРОГРАДЪ.
Типографія „ПРАВДА“, Развѣзжая ул., д. 16—18.
1917.







336.3

В 63

2
03
Всероссийский Комитетъ Общественного
Содѣйствія Военнымъ Займамъ



ВОЕННЫЕ ЗАЙМЫ.

СБОРНИКЪ СТАТЕЙ:

177934
проф. М. В. Бернацкаго, проф. М. И. Боголѣпова,
В. Р. Идельсона, проф. И. М. Кулишера, В. А. Муко-
сьева, проф. М. И. Туганъ-Барановскаго и проф.
М. И. Фридмана.

ПОДЪ ОБЩЕЙ РЕДАКЦІЕЙ.

проф. М. И. Туганъ-Барановскаго.



ПЕТРОГРАДЪ.

Типографія „ПРАВДА“, Разъѣзжая ул., д. 16—18.
1917.

ПРЕДИСЛОВИЕ.

Настоящій сборникъ ставитъ себѣ задачей освѣтить съ разныхъ сторонъ значеніе военныхъ займовъ, какъ важнѣйшаго источника полученія государствомъ денежныхъ средствъ для финансированія войны. Займы тѣмъ отличаются отъ другихъ способовъ покрытія военныхъ расходовъ, что лишены элемента принудительности, предполагаютъ добровольное участіе со стороны тѣхъ лицъ, которыя подписываются на заемъ. И потому для успѣха займовъ очень важно, чтобы общество сознательно и активно содѣйствовало распространенію займа.

Но для того, чтобы это содѣйствіе получило полное развитіе, необходима полная освѣдомленность общества относительно смысла, цѣлей и народнохозяйственнаго значенія военныхъ займовъ. Этую цѣль и преслѣдуется выпускаемая книга.

M. Туганѣ-Барановскій.

2 декабря 1916 г.
Петроградъ.

Военные займы въ теоретическомъ освѣщеніи.

I.

Всякая война предъявляетъ значительныя требованія къ государственному казначейству—не говоря уже о современной войнѣ, вызывающей такіе расходы на содержаніе многомилліонныхъ армій, которые раньше казались совершенно невѣроятными и даже невозможными. Расходы эти могутъ покрываться тремя основными способами: налогами, займами и выпускомъ новыхъ денегъ. Другихъ столь же крупныхъ источниковъ покрытия военныхъ расходовъ не существуетъ, и всякому государству приходится выбирать между этими тремя.

Когда война достигаетъ такихъ размѣровъ, какъ современная, государство принуждено пользоваться всѣми этими тремя способами, что мы дѣйствительно и видимъ. Представляетъ большой интересъ оцѣнить, съ точки зрѣнія общей экономической теоріи, относительное значеніе этихъ трехъ различныхъ способовъ покрытия военныхъ расходовъ.

II.

Самымъ нормальнымъ источникомъ полученія государствомъ нужныхъ ему денежныхъ средствъ являются, безъ сомнѣнія, налоги. Въ учебникахъ финансовой науки повышеніе налоговъ обычно особенно рекомендуется, какъ средство покрытия военныхъ расходовъ, причемъ при этомъ указывается какъ преимущество увеличенія налоговъ, что населеніе осознательнѣе чувствуетъ въ этомъ случаѣ финансовую тяжесть войны, между тѣмъ какъ при покрытии военныхъ расходовъ займами эта тяжесть перекладывается на послѣдующія поколѣнія и этимъ создается возможность недостаточно осмотрительного отношенія общественнаго мнѣнія къ войнѣ.

Однако, эта аргументація мало убѣдительна. Наоборотъ, слѣдуетъ признать, что, помимо невозможности добыть при помощи повышенія налоговъ такія крупныя средства, которыя требуются для большой войны (не говоря уже о такой исключительной и безпримѣрной войнѣ, какъ современная), значительное повышеніе наиболѣе значительной группы налоговъ во многихъ отношеніяхъ является нежелательнымъ способомъ покрытія военныхъ расходовъ. Дѣло въ томъ, что большая война сама по себѣ вызываетъ разстройство народнаго хозяйства. Введеніе же новыхъ налоговъ извѣстнаго рода, равно какъ и повышеніе старыхъ, еще усугубляетъ это разстройство.

Это слѣдуетъ сказать именно о косвенныхъ налогахъ, которые перекладываются на цѣну продукта и существенно измѣняютъ условія производства. Во время войны процессъ переложенія налоговъ совершается въ ненормальной хозяйственной обстановкѣ и всякія измѣненія товарныхъ цѣнъ становятся опасными, такъ какъ война сама по себѣ разстраиваетъ пропорціональность товарныхъ цѣнъ. Вообще большая война оказываетъ такое разрушительное дѣйствіе на народное хозяйство, отвлекая отъ производительныхъ занятій рабочія силы, разстраивая механизмъ товарнаго обмѣна, измѣняя характеръ общественного спроса и затрудняя кредитъ что одной изъ важнѣйшихъ задачъ хозяйственной политики во время войны является борьба съ вредными хозяйственными послѣдствіями войны. Косвенные же налоги, вводимые для покрытія военныхъ издержекъ, имѣютъ тенденцію еще усугублять разстройство народнаго хозяйства. Поэтому значительное повышеніе косвенныхъ налоговъ во время войны не можетъ быть признано желательнымъ. Только налоги на роскошь могутъ быть рекомендуемы, какъ средство сократить потребленіе этого рода. Сюда же слѣдуетъ отнести и налоги на спиртные напитки по мотивамъ сходнаго рода.

Гораздо рациональнѣе вводить новые косвенные налоги и повышать старые по окончаніи войны, когда народнохозяйственный организмъ возвращается къ нормальной жизни.

Противъ прямыхъ налоговъ это возраженіе отпадаетъ, такъ какъ прямые налоги не вліяютъ на товарныя цѣны и опасности для общественного производства не представляются. Но прямые налоги въ финансовой системѣ всѣхъ современ-

ныхъ государствъ, кромѣ Англіи, играютъ такую незначительную роль, что сколько-нибудь существенного значенія, въ качествѣ источника покрытія военныхъ расходовъ, они имѣть не могутъ.

Во всякомъ случаѣ, увеличеніе прямыхъ налоговъ во время войны вполнѣ рационально. Въ особенности это слѣдуетъ сказать о самомъ справедливомъ видѣ прямого обложения — подоходномъ налогѣ. Увеличеніе во время войны ставокъ подоходного налога, гдѣ этотъ налогъ существуетъ, и введеніе его, гдѣ его до войны не было, является желательнымъ во всѣхъ отношеніяхъ.

Вообще же слѣдуетъ признать, что увеличеніе налоговыхъ ставокъ играетъ сравнительно очень незначительную роль въ качествѣ источника покрытія военныхъ расходовъ. Только при особо благопріятныхъ условіяхъ народнаго хозяйства налоги могутъ покрывать существенную часть военныхъ издержекъ, какъ это было въ Англіи при войнахъ прошлаго вѣка. Переживаемая теперь война слишкомъ грандіозна, чтобы можно было разсчитывать на повышеніе налоговыхъ ставокъ, какъ на источникъ покрытія значительной доли военныхъ расходовъ.

III.

Если оставить въ сторонѣ налоги, то въ качествѣ финансовыхъ ресурсовъ для войны остаются займы и выпуски бумажныхъ денегъ.

Выпуски бумажныхъ денегъ представляютъ собой, къ сожалѣнію, необходимое условіе финансированія войны такихъ огромныхъ размѣровъ, какъ современная. Страны отсталыя по своему экономическому развитію, благодаря бѣдности капиталами, вообще не могутъ вести значительныхъ войнъ иначе, какъ при помощи выпусковъ новыхъ бумажныхъ денегъ.

Къ числу такихъ странъ принадлежитъ и Россія. Однако, Россія за послѣднее время сдѣлала значительные успѣхи въ дѣлѣ накопленія національнаго капитала и могла провести столь крупную войну, какъ Японская, безъ разстройства своего денежнаго обращенія. Но настоящая война настолько превосходитъ по своимъ затратамъ Японскую, что,

конечно, ресурсы бумажноденежного обращенія должны быть признаны необходимыми.

Тѣмъ не менѣе, выпуски бумажныхъ денегъ, какъ источникъ финансированія войны, являются крайне опаснымъ финансовымъ ресурсомъ, къ которому можно прибѣгать лишь въ крайнемъ случаѣ, при отсутствіи какихъ-либо иныхъ средствъ покрыть военные расходы. Здѣсь не мѣсто говорить о всѣмъ извѣстныхъ вредныхъ послѣдствіяхъ режима неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, достаточно на нихъ указать.

Такимъ образомъ, важнѣйшимъ финансовымъ ресурсомъ для покрытія военныхъ расходовъ въ томъ случаѣ, когда эти расходы велики, являются военные займы. Займы должны быть признаны рациональнымъ и желательнымъ способомъ финансированія войны.

IV.

Существеннымъ преимуществомъ займовъ передъ другими способами финансированія войны является то, что въ случаѣ займовъ отсутствуетъ элементъ принужденія. Населеніе добровольно участвуетъ въ тягостяхъ войны, и это увеличиваетъ связь между государствомъ и народомъ, столь необходимую для того, чтобы война имѣла успѣхъ и достигала своихъ цѣлей. Въ особенности это вѣрно по отношенію къ современной войнѣ, уже давно принявшей характеръ войны на истощеніе. Война на истощеніе лишь въ томъ случаѣ можетъ имѣть успѣхъ, если въ необходимости побѣды убѣждено все населеніе, которое лишь въ этомъ случаѣ охотно пойдетъ на жертвы, связанныя съ такимъ характеромъ войны. Поэтому въ настоящее время особенно важно настойчиво стремиться къ тому, чтобы экономическая тяготы войны переносились населеніемъ съ возможно большей готовностью и легкостью.

Новые налоги или повышеніе ставокъ прежнихъ не могутъ не вызывать извѣстнаго недовольства. Что же касается выпуска бумажныхъ денегъ, то хотя при этомъ ничьи имущественные интересы непосредственно не затрагиваются, этотъ ресурсъ финансированія войны имѣть наиболѣе губительное влияніе на все народное хозяйство и потому, въ концѣ концовъ, наиболѣе убыточенъ съ точки зрѣнія здравыхъ хозяйственныхъ интересовъ страны.

Попробуемъ сравнить дѣйствіе на народное хозяйство покрытія военныхъ расходовъ путемъ повышенія налоговыхъ ставокъ и путемъ займовъ. Нерѣдко думаютъ, что основное различіе между этими двумя способами покрытія военныхъ расходовъ заключается въ томъ, что въ первомъ случаѣ бремя финансового расхода переносится народнымъ хозяйствомъ единовременно и сразу, между тѣмъ какъ во второмъ случаѣ это бремя раскладывается на продолжительный срокъ, пока не произойдетъ полного погашенія займа.

Однако, это не совсѣмъ такъ. Въ извѣстномъ смыслѣ можно утверждать, что и при займѣ народное хозяйство единовременно и полностью покрываетъ военные расходы. Дѣйствительно, вѣдь тѣ товары и иные предметы, которые приобрѣтаются на денежныя средства, полученные путемъ займа, совершенно также полностью уничтожаются въ процессѣ расходованія на военные нужды, какъ и въ томъ случаѣ, когда товары эти приобрѣты за счетъ средствъ, полученныхъ путемъ налоговъ. Какимъ бы образомъ ни были получены денежныя средства, расходуемыя на нужды арміи, предметы, купленные за счетъ этихъ средствъ, уничтожаются безъ остатка: хлѣбъ съѣдается, сукно снашивается, порохъ сгораетъ при выстрѣлахъ, снаряды разрываются, орудія изнашиваются и т. д. и т. д. Другими словами, народное хозяйство несетъ одинаковую потерю въ реальныхъ хозяйственныхъ цѣнностяхъ, какъ въ томъ случаѣ, когда денежный эквивалентъ за эти цѣнности полученъ путемъ займовъ, такъ и въ томъ, когда онъ полученъ путемъ налоговъ.

Дѣйствительно, въ смыслѣ непосредственнаго уменьшенія народнаго богатства благодаря военнымъ расходамъ, между этими двумя случаями нѣть разницы. Переложить на будущія поколѣнія реальные расходы войны такъ же невозможно, какъ невозможно накормить солдата хлѣбомъ будущаго урожая. Народное хозяйство единовременно и безповоротно теряетъ все, что израсходовано на нужды войны, и переложить эти расходы на будущее время нельзя никакой финансовой комбинаціей.

Однако, между двумя названными случаями покрытія военныхъ расходовъ—путемъ налоговъ и путемъ займовъ—имѣется глубокое различіе слѣдующаго рода, коренящееся въ области частнохозяйственныхъ интересовъ. Въ первомъ

случаѣ денежныя средства, расходуемыя на военныя нужды, собираются государствомъ принудительнымъ образомъ съ налогоплательщиковъ безъ всякаго эквивалента. Доходы налогоплательщиковъ или ихъ имущество уменьшаются на всю сумму взимаемаго налога. Во второмъ случаѣ государство собираетъ нужныя ему денежныя средства, не уменьшая непосредственно ничьего имущества и ничьего дохода.

Однако, въ концѣ концовъ, кто-нибудь же долженъ оплатить военные расходы. Конечно, и въ случаѣ займа военные расходы оплачиваются за счетъ доходовъ и имущества частныхъ лицъ. Уплата производится въ случаѣ займа слѣдующимъ образомъ. Государство въ этомъ случаѣ береть на себя обязательство погасить когда-либо сдѣланный заемъ и, во всякомъ случаѣ, береть обязательство уплачивать по займу определенные проценты. Всѣ эти платежи должны быть произведены за счетъ повышенія налоговъ, которые соотвѣтственно сокращаютъ имущество и доходы плательщиковъ налоговъ. Общая сумма, уплачиваемая налогоплательщиками въ этомъ случаѣ государству, будетъ гораздо больше, чѣмъ въ первомъ случаѣ, благодаря тому, что къ капитальной суммѣ долга присоединяется еще платежъ процентовъ. Но такъ какъ платежъ этой суммы растягивается на длинный рядъ лѣтъ, то платежъ оказывается для налогоплательщиковъ относительно болѣе легкимъ.

Въ этомъ смыслѣ заемъ и является средствомъ переложить финансовыхъ тягости войны на будущее время. Однако, не нужно упускать и того, что, какъ указано, непосредственный ущербъ отъ непроизводительной растраты во время войны элементовъ національного капитала такъ же великъ при покрытии военныхъ расходовъ займами, какъ и при покрытии ихъ налогами.

Поэтому существуютъ определенные максимальные предѣлы возможныхъ займовъ, какъ и определенные границы дѣйствія налогового пресса. Границы эти, однако, для займовъ гораздо шире, чѣмъ для повышенія налоговъ, и это по слѣдующей причинѣ. По отношенію къ займамъ границы эти полагаются размѣрами національныхъ капиталовъ, которые могутъ быть привлечены для цѣлей войны. По отношенію же къ налогамъ, границы эти полагаются возможностью для государства принудительно перевести въ его кассу денежныя

средствъ его подданныхъ. Такъ какъ въ этомъ послѣднемъ случаѣ соотвѣтствующія цѣнности переходятъ въ распоряженіе государства принудительнымъ образомъ, безъ всякаго эквивалента въ пользу собственника, то, вполнѣ естественно, какъ бы ни былъ великъ патріотизмъ населенія, собственники отнесутся къ отчужденію въ пользу государства части ихъ имущества безъ большого сочувствія или даже окажутъ извѣстное сопротивленіе таковому.

Но если и предположить, что собственники, подъ вліяніемъ патріотизма, обнаружать полную готовность платить налоги любой высоты, всетаки налоги эти никогда не захватятъ значительной доли національного капитала,—и это по слѣдующей причинѣ. Национальный капиталъ распредѣленъ очень неравномѣрно между различными классами населенія. Въ основаніе налогового обложенія должно быть положено, въ томъ или другомъ смыслѣ, извѣстное равенство: такъ какъ налогъ основанъ на элементѣ принужденія, то бремя налогового обложенія должно быть распредѣлено равномѣрно между всѣми гражданами даннаго государства, для того чтобы возложеніе этого бремени на то или иное лицо не казалось данному лицу несправедливымъ. Принципъ прогрессивности подоходнаго обложенія, какъ извѣстно, не противорѣчитъ принципу равномѣрности налогового бремени, но прогрессія эта все же должна быть поставлена въ извѣстные предѣлы.

Если бы государство пожелало захватить, путемъ налогового обложенія, значительную часть національного капитала, то оно должно было бы совершенно отказаться отъ принципа налогового равенства и возлагать на различныхъ своихъ гражданъ совершенно различное налоговое бремя. Такого рода налоговое обложение, хотя оно и могло бы быть оправдано высшими соображеніями соціальной справедливости, было бы воспринято заинтересованными лицами, какъ рѣзкое нарушеніе принципа налогового равенства и встрѣтило бы опредѣленное противодѣйствіе со стороны плательщиковъ налога. Въ концѣ концовъ, такое обложение совершенно не достигло бы цѣли, ибо при непопулярности налога плательщики легко находятъ множество способовъ, чтобы уклониться отъ его внесенія. Въ особенности легко такое уклоненіе для столь подвижной формы имущества, какъ денежные капиталы..

Иное дѣло займы. Займы не имѣютъ элемента принужденія и не требуютъ отъ частныхъ лицъ пожертвованія своими имущественными интересами. Поэтому путемъ займовъ легко достигается то, что недостижимо для налогового обложенія—перемѣщеніе въ руки государства значительной части національного капитала.

V.

Особенно поучителенъ въ этомъ отношеніи опытъ настоящей войны. До войны никто и не предполагалъ, какія огромныя суммы могутъ быть получены путемъ займовъ. Взять хотя бы нашего главнаго врага—Германію, которая въ наибольшемъ размѣрѣ прибѣгала до сихъ поръ къ помощи внутреннихъ долгосрочныхъ военныхъ займовъ. Съ 4 августа 1914 г. по 28 октября 1916 г. германскій рейхстагъ вотировалъ военныхъ кредитовъ на 64 миллиарда марокъ. При этомъ съ 5 германскихъ внутреннихъ займовъ было получено за то же время свыше 47 миллиарда марокъ. Иными словами, при помощи внутреннихъ займовъ Германія сумѣла покрыть свыше двухъ третей своего военного расхода.

Чтобы оцѣнить значеніе этихъ ціфръ, нужно ихъ со-поставить съ размѣрами національного скопленія капитала. Точное опредѣленіе національного дохода чрезвычайно затруднительно. Германскій экономистъ Май опредѣлилъ германскій національный доходъ для 1900 г. въ 31 миллиардъ марокъ. Штейманъ-Бухеръ для 1908 г. опредѣлилъ германскій національный доходъ въ 36 миллиардовъ марокъ. Для 1914 г. наканунѣ войны германскій національный доходъ германскіе экономисты обычно опредѣляютъ въ 40—45 миллиардовъ марокъ. Ежегодное накопленіе капиталовъ опредѣлить еще труднѣй, но если брать всѣ виды національного сбереженія, то въ Германіи оно врядъ ли было ниже до войны 8 миллиардовъ марокъ. Средній ежегодный расходъ Германіи на военные нужды опредѣлился, согласно сказанному, въ 28 миллионовъ марокъ. На покрытие этихъ расходовъ, превышавшихъ болѣе чѣмъ въ три раза ежегодное скопленіе всего національного капитала и до войны составлявшихъ болѣе половины всего національного дохода, въ Германіи собиралось путемъ займовъ около 21 миллиарда марокъ, т. е. бо-

лѣ, чѣмъ въ два съ половиной раза больше всего скопленія національного капитала до войны.

Результатъ этотъ не можетъ не вызвать удивленія. Какимъ образомъ Германія смогла помѣстить въ военные займы сумму, въ нѣсколько разъ превышавшую все накопленіе ея національного капитала до войны? Это кажется экономически невозможнымъ—и, дѣйствительно, всѣ считали до войны нѣчто подобное экономически невозможнымъ.

Современная война научила экономистовъ многому новому, и многое, что раньше считалось невозможнымъ, въ настоящее время кажется простымъ и понятнымъ. Что касается до данного вопроса, то онъ разрѣщается слѣдующимъ образомъ.

Прежде всего, нужно имѣть въ виду, что національный доходъ воюющихъ державъ, выраженный въ деньгахъ, значительно возросъ за время войны. Конечно, нельзя думать, чтобы война содѣйствовала увеличенію національного дохода въ его потребительномъ значеніи, т. е. какъ совокупности хозяйственныхъ предметовъ, которыми располагаетъ нація. Напротивъ, въ этомъ смыслѣ національный доходъ Германіи за время войны значительно сократился.

Но въ денежной формѣ германскій національный доходъ возросъ очень значительно и опредѣляется теперь не 40—45 миллиардами марокъ (какъ до войны), а, вѣроятно, не менѣе, чѣмъ 80—90 миллиардами марокъ. Объясняется это общимъ повышеніемъ уровня товарныхъ цѣнъ, чemu не можетъ не сопутствовать соотвѣтствующее повышеніе и денежныхъ доходовъ.

Уровень національного потребленія за время войны въ Германіи несомнѣнно существенно понизился. Благодаря трудности получить продовольственные продукты и общей дороговизнѣ всѣхъ предметовъ потребленія, страна расходуетъ на свое потребленіе меньшее количество продуктовъ, чѣмъ до войны. Въ частности, въ Германіи получилъ огромное примѣненіе трудъ военноплѣнныхъ и рабочихъ изъ областей, оккупированныхъ германскими войсками. Уровень существованія военноплѣнныхъ стоитъ на уровнѣ голодація. Рабочіе изъ оккупированныхъ областей также потребляютъ значительно меньше, чѣмъ потребляли германскіе рабочіе до войны.

На ряду съ замѣщеніемъ труда германскихъ рабочихъ трудомъ военноплѣнныхъ и плохо оплачиваемыхъ рабочихъ изъ оккупированныхъ областей, въ Германиѣ наблюдается въ огромныхъ размѣрахъ замѣщеніе мужского труда женскимъ. Женщина также потребляетъ значительно менѣе мужчинъ.

Рѣзкое паденіе рождаемости, которое наблюдается въ настоящее время во всѣхъ концахъ Германиї, также сокращаетъ потребительные запросы населенія.

Къ этому нужно присоединить и паденіе потребленія, имѣвшаго характеръ роскоши. Въ отдѣльныхъ случаяхъ—среди тѣхъ элементовъ общества, доходъ которыхъ сильно возросъ въ связи съ войной (поставщики военного материала и т. п.), спросъ на предметы роскоши могъ и возрости, но, въ общемъ, спросъ этотъ несомнѣнно упалъ очень значительно.

Итакъ, въ Германиї, въ связи съ войной, произошли слѣдующія перемѣны въ элементахъ національного дохода и скопленія капитала. Общая сумма національного денежнаго дохода значительно возросла, несмотря на сокращеніе національного дохода въ предметахъ потребленія. Въ то же время доля общественнаго продукта, расходуемаго въ частномъ хозяйствѣ на потребительныя нужды населенія, значительно упала. Соответственно возросла доля капитализируемаго продукта, и ничего нѣть невозможнаго въ томъ, что, если раньше, до войны, эта послѣдняя доля выражалась приблизительно одной пятой всего національнаго дохода, теперь она стала выражаться двумя пятьми національнаго дохода.

Поэтому вполнѣ возможно, что скопленіе національнаго капитала въ Германиї во время войны превосходило 30 миллиардовъ марокъ. Изъ этого фонда и покрываетъ Германиѣ свои военные расходы, изъ этого же фонда и получены тѣ двадцать миллиардовъ марокъ въ годъ, которая давала въ Германиї подпись на внутренніе займы.

Кромѣ того, нужно имѣть въ виду, что Германиѣ живеть во время войны отчасти за счетъ своего основного капитала: этотъ основной капиталъ частью непосредственно идетъ на потребительныя нужды населенія (напр., практикуемый въ огромныхъ размѣрахъ убой скота на мясо, благодаря чему

общее количество крупного и мелкого скота въ Германии за время войны весьма значительно сократилось), частью же сокращается благодаря тому, что здания, машины, техническая приспособления, дороги и пр. и пр. не ремонтируются, ветшаютъ и приходятъ въ упадокъ. Эта мобилизация основного капитала въ свою очередь содѣйствуетъ увеличенію фонда, изъ которого могутъ покрываться военные нужды.

Весь избытокъ надъ необходимымъ потребленіемъ населенія идетъ въ Германии во время войны преимущественно на военные нужды. Съ точки зрѣнія частнохозяйственныхъ интересовъ избытокъ этотъ капитализируется—вкладывается въ долгосрочные и краткосрочные военные займы, превращается въ частнохозяйственный капиталъ.

Однако, это частнохозяйственное капитализированіе имѣетъ совершенно иной характеръ, чѣмъ такое же капитализированіе до войны. До войны, при капитализированіи частнохозяйственныхъ доходовъ, капитализируемая сумма превращалась не только въ частнохозяйственный, но и въ народнохозяйственный капиталъ. Займы шли на увеличеніе національного капитала—на нихъ строились новыя фабрики, заводы, проводились новыя желѣзныя дороги, возникали новыя торговыя предпріятія и т. д. и т. д.

Во время войны займы получили совершенно иное назначение. Капитализируемые суммы превращаются частью въ потребительный фондъ многомилліонныхъ армій, которая ничего не производятъ, частью же въ орудія войны, которая также новыхъ продуктовъ не создаются. Поэтому съ точки зрѣнія общественного хозяйства превращеніе огромной части національного дохода въ частнохозяйственный капиталъ далеко не знаменуетъ собой соотвѣтствующаго возрастанія національного капитала.

Напротивъ, національный капиталъ не испытываетъ никакого приращенія благодаря успѣхамъ военныхъ займовъ. Капитализированіе нехозяйственного дохода равносильно въ этомъ случаѣ непроизводительному расходованію всей капитализируемой суммы.

Страна становится не богаче, а бѣднѣе на всю ту сумму, которая превратилась въ военные займы.

Конечно, во время войны всѣ эти соображенія отступаютъ на задній планъ сравнительно съ повелительной не-

обходимостью защиты родины. Но съ точки зрењія народно-хозяйственной военные займы представляютъ собой нѣчто совершенно иное, чѣмъ займы на производительныя цѣли.

VI.

Обѣднѣніе страны, вызываемое расходованіемъ национального капитала на войну, еще усугубляется тѣмъ разстройствомъ народного хозяйства, которое неизбѣжно сопутствуетъ войнѣ. Въ общемъ итогѣ национальный капиталъ сокращается, но это обѣднѣніе скрывается отъ общественаго вниманія благодаря росту товарныхъ цѣнъ и росту общественного дохода въ денежной формѣ.

Однако, не нужно преувеличивать значенія для будущности народного хозяйства того относительного или даже абсолютного сокращенія национального капитала, которое вызывается войной. Въ литературѣ, вызванной настоящей войной, нерѣдко высказывалось опасеніе, что война, благодаря своимъ колоссальнымъ размѣрамъ, вызоветъ общее паденіе народного хозяйства великихъ европейскихъ державъ и даже можетъ повлечь за собой длительный упадокъ Европы.

Многимъ рисуется даже картина гибели европейской цивилизації, причемъ проводится аналогія между современной общеевропейской войной и Пелопонесской войной въ дрѣвней Греціи. Какъ известно, съ Пелопонесской войны начался упадокъ древней Эллады, оказавшейся не въ силахъ оправиться отъ экономического разоренія, вызванного войной, и скоро ставшей легкой добычей Рима, стоявшаго въ культурномъ отношеніи гораздо ниже Эллады.

Не можетъ ли нѣчто подобное постигнуть и современную Европу? При желаніи аналогія между современной и Пелопонесской войной можетъ быть сдѣлана очень убѣдительной. Какъ Пелопонесская война отнюдь не была случайной, но имѣла свои глубокіе корни въ самыхъ основахъ соціального строя эллинского міра, такъ и современная война вытекаетъ изъ самаго существа господствующей системы общественного хозяйства—капитализма.

Дѣйствительно, вѣдь война вызвана промышленнымъ соперничествомъ Англіи и Германіи. Соперничество это развилось на почвѣ борьбы обѣихъ величайшихъ промышлен-

ныхъ державъ Европы за виѣшніе рынки. Потребность же во виѣшнихъ рынкахъ непосредственно вытекаетъ изъ существа капиталистической системы.

Такимъ образомъ, великая европейская война вытекаетъ изъ основъ существующаго хозяйственнаго строя. Она менѣе всего случайна, но должна была рано или поздно неизбѣжно произойти, и вопросъ могъ заключаться только въ томъ, когда именно она начнется.

Затѣмъ, легко провести аналогію между борющимися великими державами Европы и руководящими республиками эллинского міра—Аѳинами и Спартой. И какъ въ Пелопонесской войнѣ одно эллинское государство за другимъ вовлекалось въ общеэллинскую войну, такъ и теперь число воюющихъ державъ все возрастаетъ, и немногимъ державамъ, оставшимся виѣ войны, все труднѣе и труднѣе сохранить нейтралитетъ.

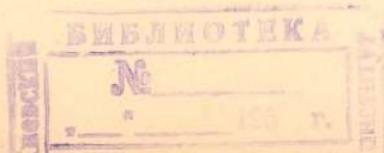
Наконецъ, въ варварахъ, которые явились бы наслѣдниками разрушенной европейской культуры, недостатка нѣтъ. Позади Европы подымается загадочная желтая раса, страшная не только своей численностью, но и характерными чертами своего національнаго духа, своей склонностью къ пассивному повиновенію, своей пригодностью для того, чтобы стать мощнымъ и непреодолимымъ орудіемъ разрушения въ рукахъ честолюбиваго вождя.

Не является ли современная война своего рода „сумерками Европы“ и не приведетъ ли она къ порабощенію Европы новыми народами, которые являются такими же наслѣдниками старой Европы, какими явились молодые германскіе племена по отношенію къ греко-римскому міру?

Всѣ эти тревожные вопросы естественно возникаютъ у очень многихъ при видѣ тѣхъ невѣроятныхъ опустошений и той невѣроятной растраты національнаго капитала, которыми сопровождается эта небывалая война.

Однако, опасенія такого рода менѣе всего могутъ считаться обоснованными. Въ разсужденіяхъ такого рода недостаточно оцѣниваются огромныя производительныя силы капитализма.

Нормальнымъ состояніемъ капитализма является избытокъ производительныхъ силъ, не находящихъ себѣ примѣненія вслѣдствіе недостаточной широты рынка. Не спрось



идеть въ капиталистической системѣ впереди предложенія, а предложеніе впереди спроса. Какъ общее правило, рынокъ при капиталистической системѣ хозяйства переполненъ товарами, не находящими себѣ сбыта вслѣдствіе слишкомъ обильнаго предложенія. Такое положеніе рынка является обычнымъ при господствѣ капитализма, а обратное положеніе рынка — недостатокъ продуктовъ при наличности избыточнаго спроса — наблюдается только въ исключительные моменты особаго возрастанія спроса.

Капиталистическая система обладаетъ такимъ огромнымъ запасомъ неиспользованныхъ производительныхъ силъ, что, при нормальныхъ условіяхъ общественного хозяйства, расширение производства всегда возможно, если только этого требуетъ рынокъ. Капитализму не приходится опасаться недостаточности общественности производства — ему угрожаетъ избытокъ производства, перепроизводство, вызывающее паденіе цѣны продуктовъ, промышленные кризисы и промышленная депрессія.

Специфической болѣзнью капиталистической системы является тенденція къ перепроизводству, и капитализмъ борется съ этой тенденціей путемъ сокращенія производства. Именно на этой почвѣ возникли тѣ гигантскія организаціи капитала, быстрый ростъ которыхъ характеризуетъ новѣйшую фазу развитія капитализма — промышленные синдикаты, картели, тресты и другіе капиталистические союзы. Смысьль всѣхъ этихъ союзовъ заключается въ стремленіи создать извѣстные тормоза для національной промышленности, задержать слишкомъ быстрое расширение производства, обогнавшее ростъ общественнаго спроса.

Таковъ, повторяемъ, естественный ходъ развитія капиталистической промышленности, периодически переживающей кризисы перепроизводства.

При наличности именно такой природы капитализма, страдающаго отъ избытка производительныхъ силъ, капиталистическая система съ большой легкостью оправляется отъ всякой непроизводительной растраты производительныхъ силъ.

Европа уже имѣла случай убѣдиться въ этомъ въ ту пору, когда капитализмъ еще ходилъ въ дѣтскихъ пеленкахъ — въ началѣ прошлаго вѣка, послѣ окончанія наполе-

оновскихъ войнъ. Экономисты той эпохи ожидали, что Европа послѣ столь продолжительныхъ войнъ будетъ долгое время страдать недостаткомъ капиталовъ. Этого вопроса касается Милль въ своемъ извѣстномъ курсѣ политической экономіи и сочувственно цитируетъ экономиста того времени Чомерса, который вполнѣ удовлетворительно объяснилъ отсутствіе какого бы то ни было хозяйственного упадка Европы послѣ окончанія наполеоновскихъ войнъ именно указанной тенденціей капиталистической промышленности къ перепроизводству.

И современной промышленности не приходится бояться по наступленію мира недостатка капитала, въ такомъ изобиліи растрачиваемаго втеченіе настоящей войны. Когда война кончится, образовавшаяся брешь въ национальномъ капиталѣ будетъ задѣлана очень скоро, и не нужно быть пророкомъ, чтобы предвидѣть послѣ войны (конечно, не сразу) новый усиленный подъемъ капиталистической промышленности.

Вотъ почему страхи по поводу гибельныхъ послѣдствій войны по отношенію къ хозяйственному и культурному будущему Европы слѣдуетъ признать совершенно призрачными. Какъ бы ни была колоссальна растрата общественнаго капитала во время войны, раны, причиненные народнохозяйственному организму войной, быстро залечатся развитіемъ производительныхъ силъ послѣ заключенія мира. И, безъ сомнѣнія, человѣчество будетъ также удивляться быстротѣ, съ которой Европа оправилась отъ послѣдствій великой войны XX вѣка, какъ этому удивлялись сто лѣтъ тому назадъ послѣ великихъ наполеоновскихъ войнъ.

VII.

На ряду съ займами очень обильнымъ источникомъ полученія средствъ для покрытия военныхъ расходовъ являются выпуски бумажныхъ денегъ. Однако, это средство, въ противность займамъ, является крайне опаснымъ при своемъ примѣненіи, и къ нему слѣдуетъ прибѣгать лишь подъ давленіемъ крайней необходимости, когда займами воспользоваться нельзя.

Не говоря уже о хорошо всѣмъ извѣстныхъ вредныхъ для всего народнаго хозяйства послѣдствіяхъ режима бу-

мажныхъ денегъ, выпуски бумажныхъ денегъ уже потому нежелательны, что они имѣютъ своимъ непосредственнымъ слѣдствиемъ подъемъ товарныхъ цѣнъ. И, безъ сомнѣнія, то ужасающее вздорожаніе жизни, отъ котораго страдаетъ въ настоящее время, въ большей или меньшей степени, вся Европа, находится въ непосредственной связи съ выпусками бумажныхъ денегъ.

Чтобы сдѣлать яснѣе зависимость между выпусками бумажныхъ денегъ и вздорожаніемъ жизни, разсмотримъ два способа покрытия военныхъ расходовъ—при помощи займовъ и при помощи выпусковъ новыхъ бумажныхъ денегъ.

Въ первомъ случаѣ денежные средства, собираемыя заемами и поступающія въ распоряженіе государства, не увеличиваютъ общей суммы покупательныхъ средствъ, которыми располагаетъ страна. Ибо если въ распоряженіи государства покупательные средства возрастаютъ, то настолько же сокращаются покупательные средства тѣхъ лицъ, которыя подписались на заемъ. Денежные средства переходятъ, такимъ образомъ, изъ однихъ рукъ въ другія, безъ всякаго увеличенія общей суммы покупательныхъ средствъ въ странѣ.

Правда, и въ этомъ случаѣ возникаетъ тенденція къ росту товарныхъ цѣнъ благодаря тому, что казна является гораздо болѣе щедрымъ покупателемъ, чѣмъ частныя лица. Выступая на товарномъ рынке въ качествѣ покупателя, казна подымаетъ товарные цѣны и по этой причинѣ перемѣщеніе покупательныхъ средствъ изъ рукъ частныхъ лицъ въ руки казны не остается безъ вліянія на товарные цѣны.

Однако, повышательная тенденція товарныхъ цѣнъ остается въ этомъ случаѣ заключенной въ узкіе предѣлы. Ибо увеличенію спроса со стороны казны соответствуетъ въ этомъ случаѣ сокращеніе спроса со стороны всѣхъ тѣхъ частныхъ лицъ, которыя, путемъ подписки на заемъ, передали свои покупательные средства въ распоряженіе казны.

Совсѣмъ другое слѣдуетъ сказать о вліяніи на товарный рынокъ выпускъ новыхъ бумажныхъ денегъ. Общая повышательная тенденція цѣнъ вслѣдствіе меньшей бережливости казны при производимыхъ ею закупкахъ остается въ этомъ случаѣ въ полной силѣ. Но къ этой тенденціи присоединяется новая повышательная тенденція, гораздо болѣе

могущественная,—тенденція, вызываемая увеличеніемъ общей суммы покупательныхъ средствъ въ странѣ. Увеличивая свои покупательные средства путемъ выпуска новыхъ бумажныхъ денегъ, казна не сокращаетъ ничьихъ покупательныхъ средствъ. Послѣднія оказываютъ свое полное дѣйствіе на товарный рынокъ, и, въ дополненіе къ нимъ, на товарномъ рынке появляются новые покупательные средства, въ видѣ бумажныхъ денегъ, которыя выпускаются государствомъ.

Эти новые покупательные средства, переходя изъ рукъ въ руки — отъ государства ко всѣмъ его поставщикамъ, а отъ послѣднихъ ко всѣмъ тѣмъ, у кого эти поставщики закупаютъ нужные имъ товары, — распредѣляются по всѣмъ каналамъ народного обращенія и создаютъ ту общую дороживизну, которая такъ сильно чувствуется въ настоящую войну.

Въ общемъ подъемъ товарныхъ цѣнъ и заключается непосредственное неблагопріятное вліяніе на все народное хозяйство страны выпускъ бумажныхъ денегъ. Но еще гораздо опаснѣе косвенное вліяніе на народное хозяйство бумажноденежнаго режима.

Дѣло въ томъ, что, чѣмъ больше выпущено бумажныхъ денегъ, тѣмъ труднѣе перейти послѣ войны къ нормальнымъ условіямъ денежнаго обращенія. Если же денежная система государства разстроена, если денежная единица не обладаетъ устойчивостью и сильно колеблется, то экономическое развитіе страны задерживается.

Разстройство денежнаго обращенія было бы самымъ опаснымъ хозяйственнымъ наслѣдіемъ войны. Если только денежная система въ порядкѣ, страна можетъ быстро оправиться отъ самой тяжелой войны, ибо, какъ выше указано, капиталистическая система хозяйства таить въ себѣ огромные производительныя силы, которыя быстро залечиваютъ самыя тяжелыя раны.

Иное слѣдуетъ сказать при наличности разстройства денежной системы. Въ этомъ случаѣ крайне затрудняется приливъ изъ заграницы иностранныхъ капиталовъ, а безъ прилива иностранныхъ капиталовъ молодая страны, какъ Россія, не могутъ развивать свои производительныя силы.

Дѣйствительно, историческій опытъ намъ показываетъ, что хозяйственное развитіе даже тѣхъ странъ, которыя поставлены въ наиболѣе благопріятныя условія по отношенію къ обилію своихъ естественныхъ богатствъ и по отношенію къ уровню своей общественности, формамъ политической жизни, общей культурности населенія и пр. и пр., всегда совершалось при поддержкѣ иностранныхъ капиталовъ, привливавшихъ изъ странъ болѣе старыхъ въ культурномъ отношеніи. Въ этомъ отношеніи чрезвычайно поучителенъ примѣръ Америки, которая только за послѣднее время стала вывозить свой капиталъ заграницу. Въ теченіе же всего 19 вѣка, несмотря на то, что Америка является единственной страной въ мірѣ по обилію залежей каменнаго угля и желѣза—этихъ истинныхъ основъ современного промышленнаго могущества,—страна эта могла развивать свою промышленность лишь при помощи прилива иностранного, главнымъ образомъ, англійского капитала.

Для Россіи по окончаніи войны на первый планъ выдвигается задача развитія своихъ производительныхъ силъ. Задача эта не можетъ быть рѣшена внѣ привлеченія въ страну иностранныхъ капиталовъ. Собственный капиталъ Россіи слишкомъ ограниченъ, чтобы наше отечество могло разсчитывать достигнуть чего-либо значительного безъ помощи иностранного капитала. Развитіе производительныхъ силъ должно дать Россіи возможность покрыть всѣ тѣ колоссальные издергки и убытки, которые причинила намъ война. И, конечно, Россія такъ богата отъ природы, ея территорія такъ велика и такъ приспособлена къ производству всевозможныхъ продуктовъ, что нась ожидаетъ блестящее экономическое будущее, если для этого будутъ приняты необходимыя мѣры и сдѣланы соотвѣтствующіе шаги.

Необходимымъ условіемъ хозяйственного развитія нашего отечества является, однако, какъ указано, притокъ къ намъ иностранныхъ капиталовъ. Но для того, чтобы иностранный капиталистъ охотно помѣщалъ свои средства въ Россіи, нужно, чтобы наша денежная единица находилась въ устойчивомъ отношеніи къ денежнымъ единицамъ другихъ странъ. Ибо если бы этого не было и если бы нашъ рубль неопределенно колебался по отношенію къ фунту стерлинговъ или франку, то было бы не легко побудить англійскаго

или французского капиталиста помѣщать свои фунты стерлинговъ или франки въ цѣнностяхъ, выраженныхъ въ рубляхъ.

Именно это соображеніе и было, повидимому, главнымъ мотивомъ, побудившимъ столь дальновиднаго министра финансовъ, какъ покойный С. Ю. Витте, настойчиво стремиться къ введенію въ Россіи золотой валюты. Было бы великимъ несчастьемъ для Россіи, если бы въ результаѣ войны мы получили денежную систему, въ корнѣ разстроенную и сильно колеблющуюся въ свою очередь курсъ.

Конечно, этого не будетъ. Но нужно помнить, что важнѣйшимъ средствомъ предотвратить эту опасность является привлеченіе народныхъ сбереженій къ подпiskѣ на военные займы. Вотъ почему обеспеченіе возможно большаго успѣха нашихъ внутреннихъ займовъ (ибо на внѣшніе займы въ настоящее время особенно разсчитывать не приходится, финансовые ресурсы нашихъ богатыхъ капиталомъ союзниковъ до послѣдней степени напряжены потребностями войны) является одной изъ самыхъ важныхъ задачъ русской общественности.

Безъ помощи общества государство въ данномъ случаѣ бессильно — и русское общество должно показать степень своей сознательности и пониманія интересовъ родины. Нужно помнить, что каждая сотня рублей, полученная путемъ займа, избавляетъ Россію отъ такой же лишней сотни бумажныхъ рублей.

Русское общество и русскій народъ держать, такимъ образомъ, въ своихъ рукахъ будущія хозяйственная судьбы Россіи. Успѣхъ военныхъ займовъ долженъ показать степень политической зрѣлости Россіи.

VIII.

Что касается вопроса о возможности для Россіи дать государству значительныя денежныя суммы, требуемыя для успѣха внутреннихъ займовъ, то въ этомъ отношеніи никакихъ сомнѣній быть не можетъ. Въ непосредственной связи съ выпусками бумажныхъ денегъ, въ рукахъ населенія скопились огромныя сбереженія, которыя легко могутъ найти себѣ приложеніе въ подпiskѣ на заемъ.

Вотъ соотвѣтствующія данныя за три послѣднихъ года:

Общая сумма вкладовъ.

	Частная кредитныя учрежденія.	Государ- ственный банкъ.	Сберега- тельныя кассы.	И т о г о .
(въ миллионахъ рублей).				
1914 г.				
1 января	3.218	239	1.685	5.142
1 июля	3.607	238	1.704	5.549
1 октября	3.227	383	1.699	5.309
1915 г.				
1 января	3.538	438	1.835	5.811
1 июля	4.053	745	2.135	6.933
1916 г.				
1 января	4.342	948	2.375	7.765
1 октября	6.809	1.444	3.458	11.711

Мы видимъ, что за первые мѣсяцы войны замѣчается сокращеніе вкладовъ въ частныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ и приливъ ихъ оттуда въ Государственный банкъ подъ вліяніемъ вполнѣ понятной тревоги, вызванной началомъ войны. Но затѣмъ очень скоро спокойствіе возстановилось и сумма вкладовъ въ частныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ, равно какъ и въ сберегательныхъ кассахъ стала быстро возрастать. Особенно быстро стали приливать вклады какъ въ частныя кредитныя учрежденія, такъ равно и въ сберегательныя кассы и въ Государственный банкъ въ теченіе 1916 г.: за первые 9 мѣсяцевъ настоящаго года общая сумма вкладовъ возросла почти на 4 миллиарда рублей.

Общая сумма вкладовъ превысила къ 1 октября 1916 г. 11 миллиардовъ руб. Но этой огромной цифрой далеко не исчерпывается общая сумма свободнаго денежнаго капитала въ Россіи въ настоящее время: въ приведенные итоги не вошли вклады въ учрежденія мелкаго кредита, каковыхъ въ настоящее время должно быть около миллиарда р. Кромѣ того, не нужно упускать изъ виду, что, въ связи съ возросшими денежными доходами многихъ группъ трудящихся классовъ, денежная сбереженія небольшими суммами должны быть въ настоящее время у миллионовъ крестьянъ и рабочихъ, и далеко не всегда сбереженія эти поступаютъ въ тѣ

или иная кредитныя учрежденія, но нерѣдко хранятся непосредственно у ихъ владѣльцевъ.

Общая сумма относительно свободного денежного капитала въ Россіи (т. е. такого капитала, которому его собственникъ еще не даль окончательного помѣщенія) должна, вѣроятно, опредѣляться въ настоящее время цифрой не менѣе, чѣмъ въ 14—15 миллиардовъ руб. Конечно, этотъ капиталъ въ своей значительной большей части уже такъ или иначе размѣщенъ кредитными учрежденіями и фактически не можетъ быть вынутъ собственниками. Но уже болѣе свободны вклады, поступившіе въ кредитныя учрежденія за время настоящаго года и достигающіе 4 миллиардовъ рублей.

Какъ показываютъ приведенные цифры, именно въ текущемъ году стало замѣчаться особенно быстрое накопленіе свободного денежного капитала, который за отсутствіемъ долгосрочного помѣщенія находитъ себѣ временное помѣщеніе въ видѣ вкладовъ въ различныхъ кредитныхъ учрежденіяхъ.

Это обиліе на русскомъ денежному рынку свободныхъ, непомѣщенныхъ денежныхъ средствъ является обстоятельствомъ, крайне благопріятствующимъ успѣху новаго займа. Не подлежитъ сомнѣнію, что русскій денежный рынокъ можетъ дать государству тѣ три миллиарда рублей, которые составляютъ номинальную сумму новаго военнаго займа.

И, конечно, успѣхъ новаго займа обеспеченъ, если русское общество и трудящіяся народныя массы правильно поймутъ свой патріотическій долгъ.

M. Туганъ-Барановскій.

Военные займы въ Германіи.

I.

Германія уже давно готовилась къ войнѣ, разсматривала войну какъ необходимость, которая должна наступить, коль скоро ей помѣшаетъ кто-либо развивать свою промышленность и торговлю и завоевывать міровой рынокъ.

Лучшимъ доказательствомъ того, что Германія готовилась къ войнѣ, является ея экономическая литература. Въ то время, какъ во французскихъ и англійскихъ сочиненіяхъ исходной точкой всегда являлось мирное состояніе, мирный обмѣнъ между европейскими народами, — нѣмцы въ своихъ изслѣдованіяхъ исходятъ изъ двухъ различныхъ, одинаково возможныхъ, предпосылокъ: изъ мирнаго времени, съ одной стороны, и изъ состоянія войны, будущей войны, которую они считаютъ весьма близкой, съ другой стороны. Они всегда ставятъ себѣ вопросъ, каковы будутъ условія снабженія Германіи хлѣбомъ во время войны, какъ она будетъ получать въ этомъ случаѣ сырье и сбывать свои промышленные издѣлія, какъ повліяетъ война на биржу, на денежное обращеніе, на дѣятельность банковъ.

При этомъ нѣмцы имѣютъ въ виду войну, которая ведется на два фронта—съ Россіей и съ Франціей одновременно; гораздо рѣже они представляютъ себѣ возможность вмѣшательства и Англіи. Но во всякомъ случаѣ они предполагаютъ, что доступъ къ морю имъ будетъ открытъ черезъ Геную и Венецію, черезъ Дунай, въ особенности же на Нидерланды и Бельгію, ибо они увѣрены въ томъ, что „нейтралитетъ Бельгіи будетъ сохраненъ“ (!). Даже при размѣщении займовъ за границей во время войны они разсчитываютъ на нейтральныя государства, въ томъ числѣ на Бельгію, или, по крайней мѣрѣ, поднимаютъ вопросъ о томъ, можетъ ли подписка на заемъ въ Бельгіи дать значительныя суммы. И несмотря на

это,—первымъ шагомъ ихъ было нарушение нейтралитета Бельгії. Экономисты, очевидно, все-таки не думали, что германское правительство пойдетъ такъ далеко.

Въ нѣмецкой литературѣ, рассматривающейъ экономической условія Германіи во время будущей войны, особое внимание обращается на исчисленіе стоимости войны, на вопросъ о возможности сохраненія размѣна бумажныхъ денегъ, на степень реализуемости капиталовъ банковъ и сберегательныхъ кассъ, на состояніе биржи и биржевыхъ курсовъ. Уже въ 1907 году Флекеръ (Floeckher) выпустилъ работу подъ названіемъ: вооружена ли Германія въ финансовомъ отношеніи? а спустя два года Фелькеръ (Voelcker) написалъ книгу о германскомъ народномъ хозяйствѣ во время войны. Въ томъ же году вышло сочиненіе Риссера (Riesser) о „подготовкѣ къ войнѣ и веденіи ея въ финансовомъ отношеніи“. Еще раньше появилось изслѣдованіе Рено (Renauld) подъ характернымъ заглавиемъ „финансовой мобилизациі“. Особенно же много работъ такого рода относится къ послѣднимъ двумъ годамъ мирного времени, такъ что получается впечатлѣніе, что Германія съ выясненіемъ этого вопроса весьма спѣшила, ожидая со дня на день наступленія военныхъ дѣйствій.

Въ послѣдніе два года вышла брошюра Дитцеля (1912): „военные налогиил и военные займы“ (чему отдать предпочтѣніе?), появились книжки Бирмера: „финансовая мобилизациі“ (1913), Нейбюргера „подготовленность къ войнѣ германского денежнаго и кредитнаго рынка“ (1913), статья Генке (Henke) „денежное обращеніе Германіи во время войны“ (1913), статья Клейндінера „германскіе военные займы 1870 и 1871 годовъ“ (1913), большой трудъ Пленге (Plenge) „отъ учетной политики до господства на денежномъ рынке“ (1913), гдѣ подробно рассматриваются „война и паника“, наконецъ, второе переработанное изданіе книги Риссера „подготовка къ войнѣ и веденіе ея въ финансовомъ отношеніи“ (1913).

Для того, чтобы дать представлениe о содержаніи этихъ сочиненій, укажемъ хотя бы на то, что Нейбюргеръ (Neubürgер) рассматриваетъ вопросы о тѣхъ требованіяхъ, которыя будутъ во время будущей войны предъявлены къ германскому денежному рынку и къ рынку капиталовъ казной и частными хозяйствами, далѣе разбираетъ состояніе этого

рынка въ Германиі во время кризисовъ, происходившихъ въ началѣ ХХ вѣка—въ 1900 г., въ 1907 г., во время столкновенія по поводу Марокко и во время Балканской войны. Наконецъ, онъ выясняетъ, на основаніи этихъ фактовъ, тѣ результаты, которые необходимо имѣть ввиду при наступлении войны. Пленге подробно останавливается на характерѣ той паники на денежномъ рынке, которая должна произойти въ началѣ будущей войны, указываетъ и на мѣры, которая необходимо принять уже заранѣе на этотъ случай, разбираеть вопросъ о мораторіи, о „ликвидности“ банковыхъ капиталовъ, о прекращеніи размѣна денегъ и т. д.

Еще больше вниманія обращаетъ на всѣ эти вопросы Риссеръ. Онъ даетъ полную картину того, каково будетъ положеніе денежнаго рынка и состояніе кредита и платежей въ началѣ войны, во время мобилизациіи, исчисляетъ суммы, потребныя на веденіе войны, рассматриваетъ тѣ средства, которыми располагаютъ имперскій банкъ, частные банки, сберегательныя кассы, кредитные кооперативы, акціонерныя компаніи (запасные капиталы послѣднихъ), выясняетъ количество золота и кредитныхъ документовъ. Затѣмъ онъ даетъ указанія относительно тѣхъ мѣръ въ области денежнаго обращенія и кредита, которая необходимо принять во время мобилизациіи, и тѣхъ средствъ, которыми слѣдуетъ покрывать военные расходы. При этомъ онъ совѣтуетъ немедленно же — это было въ 1913 году — учредить „финансовый и экономический главный штабъ“, который долженъ все подготовить въ этой области на случай войны.

Среди всѣхъ этихъ вопросовъ авторы названныхъ нами сочиненій, въ особенности сочиненій, вышедшихъ въ послѣдніе годы, естественно удѣляютъ мѣсто и вопросу о томъ, откуда казна будетъ черпать необходимыя во время войны средства. Въ частности они подвергаютъ анализу проблему о томъ, насколько слѣдуетъ прибѣгать къ военнымъ займамъ, какую форму и какой характеръ должны имѣть эти займы и какъ нужно поступать для успѣшной реализаціи военныхъ займовъ.

Одни экономисты стоять на той точкѣ зрѣнія, что войну надо вести прежде всего при помощи новыхъ налоговъ, но не на военные займы. „Отъ кого мы могли бы по-

лучить миллиарды? Заграницей во всякомъ случаѣ мы ихъ не найдемъ—заявлялъ въ прусской верхней палатѣ директоръ „Германского Банка“ Гвиннеръ въ 1911 году. Сторонники этого взгляда указывали прежде всего на примѣръ Англіи, которая держится того принципа, что не менѣе третьей части военныхъ расходовъ слѣдуетъ покрывать поступлениями отъ налоговъ. И другія государства, напр. Японія во время русско-японской войны, слѣдовали ея примѣру. Конечно, добыть путемъ налоговъ всѣ средства, необходимыя для веденія войны, невозможно. Но если даже часть ихъ дадутъ налоги, то уже это произведетъ благопріятное впечатлѣніе заграницей и значительно облегчитъ реализацію займовъ.

Такой образъ дѣйствій имѣть и большое моральное значеніе. Обнаруживая готовность уплачивать во время войны новые или повышенные налоги, народъ тѣмъ самымъ не только выражаетъ свое согласіе на жертвы ради родины, но и доказываетъ, что у него имѣется достаточно материальныхъ средствъ для несенія усиленного податного бремени, необходимаго для защиты страны. Къ этому присоединяется еще и то обстоятельство, что деньги надо брать тамъ, гдѣ ихъ можно получить быстро и безъ всякой заминки, такъ чтобы не могло даже возникнуть предположеніе, что они могутъ не оказаться или могутъ быть добыты лишь съ большими затрудненіями. Недаромъ Наполеонъ I, когда финансы его находились въ весьма печальномъ состояніи, прибѣгалъ къ самымъ сомнительнымъ средствамъ, лишь бы получилось такое впечатлѣніе, что его средства неисчерпаемы, тогда какъ запасы противника уже изсякаютъ.

По всѣмъ этимъ причинамъ необходимо стараться покрыть наибольшую часть военныхъ расходовъ путемъ налоговъ. Иначе при тѣхъ огромныхъ суммахъ, которые потребуются на веденіе будущей войны, реализація займовъ можетъ оказаться вскорѣ весьма затруднительной и можетъ получиться въ результатѣ бумажно-денежное хозяйство. Правда—признаютъ сторонники этого взгляда—Германія не можетъ находиться во время будущей войны въ такомъ благопріятномъ положеніи какъ Англія—послѣдняя обладаетъ подоходнымъ налогомъ, построеннымъ по такой системѣ, при которой его можно быстро и значительно повысить и полу-

чить сильно увеличенныя поступленія. Кромѣ того, въ экономическомъ развитіи Англіи, вслѣдствіе господства ея надъ морями, не можетъ произойти какой-либо заминки. Но вмѣстѣ съ тѣмъ они обращаютъ вниманіе на то, что въ Германіи податное бремя далеко еще не достигло своего крайняго предѣла, такъ что податной прессъ еще можно значительно нажать. Въ Англіи и Франції государственное обложение использовано гораздо сильнѣе, чѣмъ въ Германіи. А въ то же время народное имущество послѣдней уже превышаетъ величину имущества французского народа; по сравненію же съ англійскимъ народнымъ имуществомъ, оно хотя и ниже, но все же разница значительно меньше, чѣмъ между обложеніемъ на душу населенія въ Англіи и Германіи, такъ что Германія еще имѣеть значительный просторъ и можетъ усилить свой податной нажимъ во время будущей войны.

Германія обладаетъ весьма удобнымъ способомъ обложения въ видѣ поимущественной подати, которая не менѣе эластична, чѣмъ англійскій подоходный налогъ. Въ мирное время поимущественный налогъ весьма невеликъ и въ виду того, что онъ построенъ въ различныхъ германскихъ союзныхъ государствахъ на однообразныхъ основаніяхъ, есть полная возможность создать имперскую поимущественную подать. Въ этомъ случаѣ можно было бы прибѣгнуть и къ налогу на наслѣдства, переходящія по прямой линіи, котораго пока еще нѣтъ, хотя нельзя отрицать и того, что во время войны такой налогъ можетъ вызвать неудовольствіе, такъ какъ онъ затрагивалъ бы въ особенности семьи лицъ, погибшихъ на войнѣ. Зато едва ли можно было бы возражать противъ налоговъ на потребленіе, напр. [на спиртъ и табакъ, такъ какъ они въ Германіи обложены гораздо менѣе, чѣмъ напр. въ Англіи, и всякий, даже бѣднякъ, охотно внесетъ свою лепту въ видѣ уплаты повышенной цѣны на водку или табакъ на покрытіе военныхъ расходовъ.

Военные налоги необходимо установить во всякомъ случаѣ на уплату процентовъ и на погашеніе военныхъ займовъ, въ интересахъ правильнаго веденія хозяйства и для того, чтобы произвести благопріятное впечатлѣніе на кредиторовъ казны. Въ этихъ случаяхъ повышеніе налоговъ будетъ не временное только, а должно сохраниться и послѣ войны. Увеличеніе налоговъ придется произвести кромѣ того

на покрытие того дефицита налоговыхъ поступлений, который явится послѣдствиемъ войны и связанныхъ съ нею измѣненій въ хозяйственной жизни. Въ этомъ случаѣ заемъ никоимъ образомъ нельзя оправдать, такъ какъ рѣчь идетъ о текущихъ расходахъ обще-государственного характера. Но, конечно, налоги, вводимые на эти цѣли, могутъ имѣть временный характеръ, что значительно облегчить населенію несение ихъ.

Но и помимо указанныхъ случаевъ, по мнѣнію этихъ писателей, напр. Щварца, Германія въ будущей войнѣ рядомъ съ займами вынуждена будетъ прибѣгнуть въ широкихъ размѣрахъ къ новымъ или повышеннымъ налогамъ. Поэтому уже заранѣе необходимо подготовиться къ взиманію такихъ налоговъ, которые во время войны оказались бы наиболѣе цѣлесообразными и могли бы безъ чрезмѣрного обремененія населенія по возможности сократить потребность въ военныхъ займахъ.

Напротивъ, большинство изслѣдователей по вопросамъ, касающимся покрытия расходовъ во время войны, стоятъ на иной точкѣ зрѣнія, находя, что пользованіе новыми или повышенными налогами въ этомъ случаѣ нежелательно и что всѣ расходы нужно покрывать займами. Такіе авторы, какъ въ особ. Дитцель, Бирмеръ и многіе другіе, находятъ, что о военныхъ налогахъ не можетъ быть рѣчи — „руки прочь отъ податного винта!“ Противъ примѣненія прямыхъ налоговъ въ этихъ случаяхъ говорить то, что система прямого обложения въ различныхъ нѣмецкихъ государствахъ построена на весьма неодинаковыхъ основаніяхъ, усиливать-же взносы союзныхъ государствъ въ пользу имперіи едва ли желательно съ политической точки зрѣнія. Конечно, мыслимо повышеніе косвенныхъ налоговъ, въ особенности налоговъ на пиво, водку, табакъ. Но слѣдуетъ ли столь непопулярными мѣрами беспокоить населеніе именно въ такое время? Гораздо правильнѣе заключать займы — владѣльцы движимаго капитала должны прийти на помощь правительству посредствомъ участія въ военныхъ займахъ. Въ этомъ случаѣ казна пользуется свободными капиталами, накопленными населеніемъ, тогда какъ налоги, въ особенности если они превышаютъ нормальные размѣры, падаютъ нерѣдко на людей, которые вынуждены сокращать свое обычное потребленіе или

свою торгово-промышленную дѣятельность. А это не можетъ не нанести странѣ большого ущерба въ экономическомъ отношеніи въ такое время, когда и безъ того въ народномъ хозяйствѣ происходятъ большія потрясенія. Новые налоги могутъ заставить населеніе отказаться отъ возобновленія списанныхъ цѣнностей, отъ отчисленій на погашеніе стоимости имущества, отъ всякаго рода ремонта и т. д., что должно неблагопріятно отзываться на характеръ производства. Точно также сокращеніе потребленія, уменьшая спросъ на различные товары, вызоветъ уменьшеніе размѣровъ производства.

Напротивъ, въ случаѣ замѣны новыхъ налоговъ военными займами, есть возможность избѣжать всѣхъ этихъ неблагопріятныхъ послѣдствій. Германія достаточно богата для того, чтобы получить этимъ путемъ необходимыя для веденія войны суммы. Даже въ мирное время въ теченіе только двухъ лѣтъ 1908 и 1909 г.г. она сумѣла выпустить на рынокъ государственныхъ и коммунальныхъ фондовъ на 4 миллиарда мар. Ежегодно она вообще выбрасываетъ на рынокъ болѣе 3 миллиардовъ новыхъ биржевыхъ цѣнностей, изъ которыхъ значительная часть помѣщается заграницей. Не менѣе, чѣмъ на 20 миллиардовъ марокъ, размѣщено въ ней иностраннѣхъ цѣнностей. Правда, въ случаѣ войны она едва ли можетъ разсчитывать на иностраннѣе рынки, въ особенности если войну придется вести на два фронта. Развѣ что Бельгія, Голландія, Соединенные Штаты придутъ ей на помощь; но отъ американцевъ трудно многаго ожидать. У нихъ денегъ вдоволь и если имъ дать хорошо заработать, то эти деньги появятся — они въ состояніи принять на себя размѣщеніе военныхъ займовъ или же скупить американскія или иныя находящіяся въ Германіи бумаги. Но къ нимъ обратится несомнѣнно и другая сторона. Поэтому надо полагаться на свои силы, а Германія, имѣя въ виду приведенные цифры, можетъ вполнѣ положиться на внутренній рынокъ — на послѣднемъ она въ состояніи будетъ реализовать военные займы во много миллиардовъ.

Наконецъ, такіе экономисты, какъ въ особ. Риссеръ, становятся на средній путь. Они признаютъ, что нельзя ограничиваться однимъ покрытиемъ военными налогами процентовъ и погашенія займовъ и дефицита въ обыкно-

венныхъ доходахъ, а необходимо прибѣгать къ военнымъ налогамъ и на покрытие части военныхъ расходовъ. Но вмѣстѣ съ тѣмъ эта часть не должна быть слишкомъ велика, не должна превышать одной трети всѣхъ военныхъ расходовъ, скорѣе слѣдуетъ ограничиться даже меньшимъ. Вообще необходима осторожность при увеличеніи налоговъ или установлѣніи новыхъ. Хотя имперская поимущественная подать вполнѣ пригодна для военного времени, но все же ею нельзя покрыть значительную часть военныхъ расходовъ. Главныя средства придется добывать займами, разсчитывая притомъ лишь на внутренній рынокъ.

Въ одномъ отношеніи повидимому всѣ изслѣдователи сходятся: они признаютъ, что въ началѣ войны не слѣдуетъ обращаться ни къ новымъ налогамъ, ни къ долгосрочнымъ займамъ, а надо прибѣгать къ инымъ средствамъ — къ свободной наличности, къ военному фонду, къ краткосрочнымъ обязательствамъ государственного казначейства. Послѣднимъ придается особое значеніе. Бирмеръ даже хотѣлъ бы одними, обязательствами государственного казначейства покрывать всѣ военные расходы. Риссеръ же совѣтуетъ начать съ такихъ обязательствъ, погашаемыхъ черезъ 1 — 4 года, такъ чтобы выпускъ ихъ изъ высокаго процента былъ сопряженъ лишь съ временнымъ ущербомъ для казны. Позже, послѣ надлежащаго изученія рынка и когда первая паника улеглась, можно приступить и къ долгосрочнымъ займамъ.

По поводу послѣднихъ также всѣ авторы указываютъ на неудачный опытъ франко-пруссской войны 1870 г., который долженъ быть урокомъ на будущее время. Во время этой войны подписка на долгосрочный заемъ была объявлена германскимъ правительствомъ уже на 7-ой день послѣ формального объявленія войны, т. е. тогда, когда немногіе въ то время существовавшіе банки вынуждены были удовлетворять требованія населенія, охваченнаго паникой, и реализовать для этой цѣли всѣ свои средства. Они не въ состояніи были, очевидно, одновременно съ этимъ еще добывать средства для подписки на заемъ, въ особенности при сильномъ пониженіи курса на прежніе займы. Они не могли побуждать къ подпискѣ и свою клиентуру; послѣдняя лишина была возможности сбыть свои бумаги, сильно павшія въ цѣнѣ, для того, чтобы подписаться на военный заемъ,

тѣмъ болѣе, что необходимо было немедленно же внести 10 проц. подписанной суммы.

Но ошибки были сдѣланы тогда еще и въ другомъ отношеніи. Заемъ этотъ былъ выпущенъ въ видѣ 5-процентнаго по курсу 88. Между тѣмъ прусскіе 4 $\frac{1}{2}$ -проц. фонды въ это время упали съ 94 до 77, специалисты же изъ банковыхъ круговъ совѣтовали выпустить заемъ по курсу 85, т. е. на 3 проц. ниже, чѣмъ это было сдѣлано. Только въ этомъ случаѣ, по ихъ мнѣнію, можно было разсчитывать на удачную реализацію займа. При этомъ сроки платежей были установлены слишкомъ краткіе; въ проспектѣ о заемѣ не было указано, что подписка принимается также въ банкахъ и у банкировъ. Наконецъ, правительство ограничилось печатаньемъ однихъ объявлений въ газетахъ, но не публиковало никакихъ сообщеній о заемѣ, не помѣщало статей и не побуждало газеты къ тому, чтобы онѣ со своей стороны рекомендовали заемъ вниманію населенія. Неудивительно, при такихъ обстоятельствахъ, что вместо 100 миллионовъ талеровъ (заемъ былъ объявленъ на эту сумму) реализовано было всего 68 милл. талеровъ, т. е. только двѣ трети займа.

Нѣмецкіе экономисты совѣтуютъ помнить этотъ урокъ во время будущей войны, дѣйствовать благоразумнѣе при выпускѣ долгосрочныхъ займовъ, соображаясь съ положеніемъ рынка. Они рекомендуютъ также имѣть ввиду примеры Англіи, Россіи и Японіи во время послѣднихъ войнъ, которые при заключеніи займовъ считались не только съ патріотизмомъ населенія, но и съ другими реальными факторами и получили иные результаты, чѣмъ Пруссія въ 1870 году.

II.

Какъ же Германія поступила, когда началась великая міровая война въ 1914 году? Руководствуясь горькимъ опытомъ 1870 года и слѣдя указаніямъ экономической литературы, правительство первоначально не прибѣгало къ займу, а пользовалось иными средствами. Размѣнъ бумажныхъ денегъ на звонкую монету былъ пріостановленъ, накопленный на случай войны фондъ былъ переданъ имперскому банку на усиленіе его запасовъ золота, правительство стало вы-

ственномъ хозяйствѣ и глубокаго пониманія необходимости справедливой налоговой системы.

Народное богатство Соединенного Королевства росло весьма быстро и составляло (въ фунтахъ стерлинговъ):

1865 г.	6.113.000.000
1895 „	10.663.000.000
1909 „	13.986.000.000

Ежегодный доходъ англійскаго народа оцѣнивался (въ фунтахъ стерлинговъ ¹⁴⁾):

1901 г.	1.900.000.000
1911 „	2.000.000.000

Въ эти цифры не входили несмѣтныя богатства колоній, входящихъ въ составъ Великобританіи.

Слѣдуетъ помнить, что основой кредита является золото ¹⁵⁾, и что Великобританія производитъ ежегодно почти двѣ трети всей міровой добычи золота ¹⁶⁾. Хотя существовали взгляды, что золотые запасы не такъ важны для Англіи, какъ для другихъ странъ ¹⁷⁾, тѣмъ не менѣе уже въ 1913 г. англійскіе банки усилили свои золотые запасы ¹⁸⁾. Металлический запасъ Bank of England въ концѣ года равнялся (въ фунтахъ стерлинговъ ¹⁹⁾):

1912 г.	31.300.487
1913 „	34.983.149
1914 „	69.493.610

Народное богатство Англіи давало возможность строить финансую систему на разумныхъ основаніяхъ. Ростъ расходовъ на армію и флотъ въ Англіи за послѣднее время былъ великъ ²⁰⁾.

	1898 г.	смѣта на 1914 г.
флотъ . . .	25.674.000	51.550.000
армія . . .	20.800.000	28.845.000

Тѣмъ не менѣе и несмотря на громадные расходы, связанные съ обезпеченіемъ на случай старости (old-age pensions), Асквитъ и Ллойдъ-Джорджъ озабочились уменьшениемъ государственного долга Англіи, изыскивая нужные средства для бюджетнаго равновѣсія путемъ увеличенія налоговъ, въ особенности подоходнаго наслѣдственнаго, а также налоговъ на потребленіе алкоголя и табака ²¹⁾.

Знаменитый бюджетъ 1909 года—„народный бюджетъ“ (The Peoples Budget), какъ его охотно называли въ Англіі, быль построенъ на усиленномъ обложениі имущихъ классовъ и произвель цѣлый переворотъ въ конституції Англіі, а также выдвинулъ новые принципы государственного хозяйства.

Колоссальное народное богатство и готовность сознательно нести налоги—вотъ то, чѣмъ встрѣтила Великобританія военную грозу. А все значеніе этой грозы нельзя понять безъ того, чтобы не вспомнить мірового значенія денежнаго рынка Англіі.

За послѣдніе годы ростъ міровой торговли быль громаденъ. Значительную часть этой торговли финансировала Англія, путемъ учета въ банкахъ ея векселей и другихъ торговыхъ обязательствъ почти всѣхъ странъ міра ²²⁾.

Ростъ задолженности государствъ, органовъ мѣстнаго самоуправлениія, желѣзодорожное строительство, промышленная и торговыя предпріятія, вновь возникавшія или расширявшіяся—все это находило отраженіе на англійскомъ денежномъ рынкѣ и на оборотахъ англійскихъ биржъ.

Громадные обороты англійского денежнаго рынка производились—соответственно сравнительно небольшимъ запасамъ монеты—путемъ чековъ, разсчетовъ черезъ особы палаты, и вообще путемъ зачета взаимныхъ требованій всѣхъ тѣхъ, кто прямо или косвенно обращался къ Лондону.

Этотъ мощный и тонко организованный денежный рынокъ быль всегда надежнымъ резервуаромъ, изъ которого черпали какъ Англія, такъ и другія страны ²³⁾. И первой задачей англійского правительства было защитить эту цѣнную организацію отъ потрясеній.

Война пріостановила сразу нормальный притокъ платежей по учтеннымъ въ Лондонѣ векселямъ. Правда, Англія по вычисленію иѣкоторыхъ изслѣдователей, имѣла около 200.000.000 ф. ст., которые она могла потребовать отъ заграничныхъ должниковъ ²⁴⁾. Эти громадныя суммы могли быть уплачены или экспортомъ товаровъ, или золота въ Англію. Но военные дѣйствія сдѣлали почти невозможнымъ таковой экспортъ въ первыя недѣли войны ²⁵⁾. Результатомъ этихъ затрудненій явилось громадное повышеніе вексельныхъ курсовъ на Лондонъ и временная невозможность для

должниковъ Англії платить ей свои долги²⁶⁾). Прекращеніе притока платежей въ Лондонъ поставило лондонскія фирмы, занимающіяся учетомъ векселей, въ столь тяжелое положеніе, что нѣкоторымъ изъ нихъ грозила, быть можетъ, катастрофа. Болѣе того, сознаніе того, что по векселямъ, свободно обращавшимся въ Англії, какъ орудіе обмѣна, вдругъ прекратился притокъ золота, вызвало усиленный спросъ на наличные деньги. Этотъ спросъ на наличные деньги вызывался еще тѣмъ, что началось припрятываніе денегъ частными лицами²⁷⁾ и нѣкоторый незамѣтный вывозъ золотой монеты заграницу²⁸⁾, а также тѣмъ, что мобилизациіа вызвала значительные необычные расходы.

Для временаго усиленія снабженія денежнаго рынка добавочными средствами и денежными знаками въ Англіи избирался ранѣе путь расширенія эмиссіоннаго права Bank of England въ цѣляхъ удовлетворенія требованія по учету и ссудамъ²⁹⁾. Это превышеніе власти директоровъ банка разрѣшалось правительствомъ, которое потомъ обращалось за санкціей своихъ мѣропріятій къ Парламенту. Аналогическое право было дано правительству и въ моментъ наступленія настоящей войны³⁰⁾. Но одновременно съ дарованіемъ этого права Парламентъ создалъ новый видъ денежныхъ знаковъ— кредитные билеты (Currency Notes) — для выдачи ихъ банкамъ „въ цѣляхъ удовлетворенія исключительныхъ къ нимъ требованій“³¹⁾ и сберегательнымъ кассамъ. Каждый банкъ могъ получить подъ обеспеченіе кліентскихъ векселей отъ правительства черезъ Bank of England кредитъ въ суммѣ, не превышающей 20% своихъ вкладовъ. Вновь созданные кредитные билеты должны были свободно размѣняваться на золото въ Bank of England въ Лондонѣ³²⁾. За получае- мые въ кредитъ билеты банки платили Казначейству процен- ты³³⁾.

Этотъ учетъ векселей Bank of England долженъ былъ производить, освобождая предъявителя векселей отъ отвѣтственности³⁴⁾ и довольствуясь лишь отвѣтственностью другихъ участниковъ векселя. Эта мѣра спасла отъ катастрофы денежный рынокъ, давъ для обращенія вмѣсто векселей³⁵⁾ кредитные билеты, легко принимаемые всѣми, и облегчивъ положеніе учитывавшихъ фирмъ впредь до притока платежей по векселямъ изъ-за границы.

Параллельно съ устроеніемъ вексельного и денежнаго оборота необходимо было принять мѣры для упорядоченія оборота съ процентными бумагами на фондовыхъ биржахъ. Номинальная стоимость бумагъ, котировавшихся на Лондонской биржѣ, составляла на 31 декабря 1913³⁶⁾ года огромную сумму 11.262.457.883 ф. ст. ³⁶⁾, изъ коихъ 3.210.100.092 ф. ст. являлись иностранными бумагами.

Подсчитано, что 387 наиболѣе распространенныхъ бумагъ изъ числа котирующихся на Лондонской биржѣ упали за десятидневный промежутокъ съ 20 по 30 іюля 1914 г. не менѣе чѣмъ на 188 миллионовъ ф. стерл. ³⁷⁾. Дальнѣйшее паденіе бумагъ было вѣроятно въ особенности въ виду значительныхъ приказовъ на продажу бумагъ изъ другихъ странъ ³⁸⁾. Закрытие биржъ въ другихъ странахъ и военная гроза создали панику на англійскихъ биржахъ, вызвали крушеніе ряда биржевыхъ фирмъ ³⁹⁾ и закрытие Лондонской биржи 31-го іюля н. ст. 1914 года ⁴⁰⁾. Для урегулированія сдѣлокъ биржа использовала облегченія по уплатѣ всякаго рода долговъ, которыхъ были даны общими законами ⁴¹⁾. Постепенно сложныя долговыя отношенія были наложены, въ извѣстной мѣрѣ при помощи государства, открывшаго кредитъ биржевымъ дѣятелямъ подъ бумаги черезъ Bank of England ⁴²⁾, а также при помощи частныхъ банковъ, согласившихся на предложеніе Правительства не требовать возврата имъ частичнаго погашенія ссудъ, выданныхъ ими подъ процентныя бумаги, въ теченіе продолжительнаго срока ⁴³⁾. Въ связи съ упорядоченіемъ биржевого оборота, были приняты мѣры противъ недобросовѣстной спекуляціи и наплыва цѣнностей, принадлежащихъ вражескимъ странамъ и ихъ подданнымъ ⁴⁴⁾, а также воспрещены всякаго рода новые выпуски бумагъ на биржу, безъ особаго въ каждомъ случаѣ одобренія государственного казначейства ⁴⁵⁾. Биржа была открыта 4-го января 1915 года ⁴⁶⁾.

Упорядочивъ, такимъ образомъ, денежное обращеніе, банковый кредитъ и фондовую биржу, англійское правительство вновь получило къ услугамъ своимъ мощный денежный рынокъ, который вынесъ неслыханныя тяготы, возложенные на него войной.

Есть два способа финансированія войны: налоги и государственные займы. Для успѣшнаго веденія войны необходимо прибѣгать и къ налогамъ и къ займамъ. Займы имѣютъ то преимущество, что сразу даютъ въ распоряженіе правительства нужная громадныя суммы. Займы облегчаютъ тяготы населенія во время веденія войны и предупреждаютъ недовольство, которое вызываютъ налоги у тѣхъ, кто не желаетъ нести жертвы или не понимаетъ ихъ значенія.

Налоги, вводимые въ моментъ начала войны, имѣютъ то преимущество, что они понятны всякому сознательному гражданину, что денежная жертвы правительство легче всего можетъ требовать, когда оно требуетъ жертвы жизнью. Родина въ опасности,—и жертвы приносятся. А послѣ войны, когда опасность забудется, трудно будетъ вводить налоги⁴⁷),—будетъ упущенъ психологической моментъ. Далѣе, немедленное усиленіе налоговыхъ тяготъ необходимо, чтобы поддержать и обеспечить устойчивость финансовой системы страны. Во время войны падаютъ доходы по старымъ налогамъ, а расходы, даже регулярные, растутъ, въ виду необходимости платить проценты по военнымъ займамъ. Затѣмъ война и ближайшіе за ней годы мира создаются увеличеніе доходовъ въ рядѣ отраслей хозяйственной жизни, и эти доходы справедливо обложить. Наконецъ, деньги, собираемыя путемъ налоговъ, будутъ не такъ легко тратиться, быть можетъ, какъ полученія по займамъ. Трудовые деньги расходуютъ осторожнѣе, чѣмъ добытое займами на долгій срокъ.

Въ Англіи народъ давалъ правительству всѣ необходимыя средства путемъ уплаты налоговъ, когда представители народа убѣждались въ необходимости затратъ. Громадный ростъ государственного долга Англіи вызвалъ отрицательное отношение части общественнаго мнѣнія къ займамъ⁴⁸), и въ сознаніе націи постепенно проникло убѣжденіе, что государственный долгъ необходимо уменьшать, и что за войну нужно платить налогами, не сбрасывая на грядущія поколѣнія путемъ заемовъ тѣ расходы, за которые должно отвѣтчать нынѣшнее поколѣніе.

Войны Англіи въ значительной степени финансировались путемъ усиленія налоговъ⁴⁹). За время съ 1688 по 1856 годъ Англія истратила на войны 1.212.478.613 ф. ст., изъ коихъ 501.202.143 ф. ст. дало обложеніе⁵⁰).

Принципъ преимущественнаго финансированія войны налогами принять былъ всѣми правительствами Англіи, но консерваторы все же въ первую очередь прибѣгали къ займамъ, тогда какъ либералы немедленно обращались къ повышенію налоговъ⁵¹⁾.

Въ настоящей великой войнѣ, вызвавшей сразу потребность въ немедленномъ накоплениі колоссальныхъ суммъ, правительству Англіи пришлось заключить займы тотчасъ же. Немыслимо было по мановенію министра финансовъ собрать налогами въ нѣсколько недѣль все то, что понадобилось въ началѣ войны. Но уже 17 ноября 1914 года Ллойдъ-Джорджъ объяснялъ Палатѣ Общинъ необходимость немедленнаго усиленія налогового бремени. Онъ указалъ на то, что доходы государства временно упали, и что необходимы расходы на уплату процентовъ по военнымъ займамъ. „Никто не предложить дѣлать долги для такой цѣли. Это было бы финансовымъ безпутствомъ. Это было бы финансовой политикой послѣдняго труса“⁵²⁾. Лидеръ консерваторовъ, бывшій Министръ финансовъ, Остинъ Чемберлэнъ, въ своей рѣчи, произнесенной въ тотъ же день, показалъ, что на этотъ разъ мнѣніе его совпадаетъ съ либеральной доктриной. „Никогда, ни одной минуты, никто-либо изъ моихъ друзей, ни я не думали, что сможемъ не обратиться къ налогамъ во время войны, и что подъ предлогамъ веденія войны для пользы будущихъ поколѣній мы сможемъ сбросить на потомство всю финансовую тяготу войны. Такая политика была бы недостойна нась, какъ гражданъ, она была бы лишена патріотизма и была бы лишена разумности. Это было бы такимъ же неисполненіемъ нашего долга по отношенію къ тѣмъ, кто идетъ за нами, какимъ былъ бы отказъ сдѣлать наше дѣло на полѣ браніи“⁵³⁾. Охватившее всю націю настроеніе было блестяще выражено въ слѣдующихъ словахъ извѣстнаго консервативнаго органа⁵³⁾: „Покрыть весь нашъ огромный дефицитъ займомъ—займомъ, который тяжело будетъ лежать на странѣ въ тотъ день, когда она захочетъ вновь начать свою промышленную жизнь, значило бы заклеймить въ исторіи настоящій періодъ великой войны печатью эгоизма и безсилія; значило бы оставить на себѣ такое пятно, которое не будетъ смыто даже священнымъ героизмомъ нашихъ солдатъ“.

И вотъ доказательство искренности этихъ чувствъ. Государственные доходы равнялись за время съ 31 марта по 31 марта (въ ф. ст. ⁵⁵):

1913/1914	198.243.000
1914/1915	226.694.000
1915/1916	336.767.000
1916/1917	502.275.000

Разница въ налоговомъ бремени послѣдняго и первого изъ упомянутыхъ бюджетовъ опредѣляется приблизительно въ 289 миллионовъ ф. ст. За этотъ небольшой промежутокъ времени ежегодная дань англійского народа государству увеличилась—считая ф. ст. по 15 рублей—на 4.335.000.000 руб., т. е. на сумму, превышающую весь государственный доходъ Россіи до войны.

Это громадное увеличеніе обложенія оказалось, конечно, недостаточнымъ для финансированія войны. Пришлось пріѣхнуть къ краткосрочнымъ и долгосрочнымъ заемамъ, внутреннимъ и внѣшнимъ.

На 12 августа новаго стиля 1916 года *внутренній* долгъ, созданный во время войны, представлялся въ слѣдующемъ видѣ ⁵⁶:

	Выручка по заему.
3½ % Военный заемъ . . .	332.000.000 ф. ст.
4½ " " " . . .	592.000.000 " "
Краткосрочная обязательства • (3, 6, 9 и 12 мѣсячныя)	
Казначейства (сумма на 12 авг.)—Treasury Bills . .	872.000.000 " "
3% Краткосрочный заемъ (Ex- chequer Bonds) до марта 1920 г.	48.000.000 " "
5% Краткосрочный заемъ до 5 окт. 1919 г. .	30.000.000 " "
5% Краткосрочный заемъ до 1 дек. 1920 г. .	234.000.000 " "
5% Краткосрочный заемъ до 5 окт. 1921 г. .	50.000.000 " "
Военно-расходная свидѣтель- ства (War Expenditure Cer- tificates)	18.000.000 " "

Военно-сберегательные свидѣтельства (War Savings Certificates)	18.000.000 ф. ст.
Общая выручка на 12 августа .	2.194.000.000 ф. ст.

На 28 октября (н. ст.) 1916 года внутренний долгъ, созданный во время войны, представлялся въ слѣдующемъ видѣ:

3½% Военный заемъ	332.000.000 ф. ст.
4½ " "	592.000.000 " "
Treasury Bills	1.082.808.000 " "
3% Exchequer Bonds	48.000.000 " "
5% " "	334.448.600 " "
War Expenditure Certificates .	26.658.500 " "
War Savings Certificates . . .	32.550.000 " "
6% Exchequer Bonds	64.137.000 " "
Общая сумма . .	2.512.691.000 ф. ст. ⁵⁷⁾ .

Интересны нижеслѣдующія подробности объ упомянутыхъ займахъ ⁵⁸⁾.

Изъ военныхъ займовъ первый ($3\frac{1}{2}\%$) былъ выпущенъ 17-го ноября 1914 года по курсу 95 за 100. Заемъ можетъ быть выкупленъ (съ трехмѣсячнымъ предупрежденіемъ) послѣ 1 марта 1915 г., но долженъ быть погашенъ не позднѣе 1 марта 1928 г. по номинальной стоимости.

Второй ($4\frac{1}{2}\%$) военный заемъ былъ выпущенъ 21 іюня 1915 г. номинально по курсу сто за сто, но въ дѣйствительности (въ виду уступки подписчикамъ части текущаго купона) по курсу $98\frac{4}{5}$ за 100. Заемъ можетъ быть выкупленъ (съ трехмѣсячнымъ предупрежденіемъ) послѣ 1 декабря 1925 г., но долженъ быть погашенъ не позднѣе 1 декабря 1945 г. по номинальной стоимости. Для распространенія этого займа приложены были усилия всей прессы, публиковались возванія и печатались плакаты, причемъ призывъ былъ обращенъ и къ женщинамъ, въ рукахъ которыхъ сосредоточена значительная часть домашнихъ расходовъ. Однако, заемъ, по свидѣтельству министра финансовъ ⁵⁹⁾, не получилъ широкаго распространенія среди широкихъ народныхъ массъ, несмотря на возможность подписываться на заемъ малыми суммами (5 или 10 шиллинговъ и одинъ фунтъ стерлинговъ). Объясненіе этого обстоятельства искали въ нежеланіи рабочихъ

массъ дѣлать усиленныя сбереженія, въ увеличеніи расходнаго бюджета рабочей семьи въ связи съ ростомъ цѣнъ на пищевые продукты и въ привычкѣ массъ къ сберегательнымъ кассамъ, гдѣ вклады всегда находятся въ распоряженіи вкладчиковъ.

Желаніемъ привлечь мелкихъ подписчиковъ вызванъ выпускъ (съ 19 февраля 1916 г.) военно-сберегательныхъ свидѣтельствъ (War Savings Certificates). Эти свидѣтельства выпускаются по 15 шил. 6 пенс. и погашаются черезъ пять лѣтъ уплатой одного фунта стерлинговъ. Впослѣдствіи были выпущены свидѣтельства на суммы 12 и 15 ф. ст. Въ случаѣ нужды подписчикъ могутъ получить свои деньги до срока съ извѣстнымъ учетомъ. Доходъ по свидѣтельствамъ не включается въ доходъ, облагаемый подоходнымъ налогомъ. Первоначально свидѣтельства разрѣшалось приобрѣтать лишь лицамъ, коихъ доходъ не превышаетъ 300 ф. ст. въ годъ. Это ограниченіе отмѣнено 8 іюня 1916 г., и въ этотъ же день было объявлено, что выпускаются свидѣтельства въ 500 ф. ст. каждое. Такимъ образомъ, и въ этой формѣ заемъ не нашелъ дороги къ мелкимъ подписчикамъ.

Военно-расходные свидѣтельства (War Expenditure Certificates) представляютъ собою не что иное, какъ двухлѣтнія обязательства государственного казначейства. Доходъ по этимъ свидѣтельствамъ, выпускаемымъ съ 3 іюня 1916 года, колеблется въ зависимости отъ учетнаго процента. Въ началѣ они продавались по 90 за 100, засимъ цѣна была понижена, въ связи съ повышеніемъ учетнаго процента Bank of England до 6, и установлена въ 89 за 100. Свидѣтельства выпускаются въ купюрахъ по 1000, 5000 и 10.000 ф. ст., а также (съ 26 іюня 1916 г.) по 100 и 500 ф. ст.

Краткосрочные обязательства (Treasury Bills), согласно объявленію казначейства отъ 13 апрѣля 1915 г., выпускаются суммами въ 1000, 5000 и 10.000 ф. ст. сроками на 3, 6, и 9 мѣсяцевъ, причемъ процентъ по обязательствамъ мѣняется въ связи съ условіями денежнаго рынка. Впослѣдствіи были добавлены 12-мѣсячные обязательства.

Процентъ по обязательствамъ колебался:

	3 мѣс.	6 мѣс.	9 мѣс.	12 мѣс.
14 апрѣля 1915 г. .	$2\frac{3}{4}$	$3\frac{5}{8}$	$3\frac{3}{4}$	$3\frac{3}{4}$
14 іюля 1916 г. .	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$	5 (іюнь 16 г.)	6

Краткосрочные займы (Exchequer Bonds) выпускаются съ марта 1915 г. срокомъ отъ 3 до 5 лѣтъ изъ 3 и 5% годовыхъ. Свидѣтельства этихъ займовъ принимаются въ уплату болѣе долгосрочныхъ займовъ. 27 сентября 1916 г. было объявлено, что казначейство приступаетъ къ продажѣ шестипроцентнаго трехлѣтнаго займа Одновременно съ этой мѣрой понижены ставки по всѣмъ краткосрочнымъ обязательствамъ до 5½ % годовыхъ: Цѣль казначейства здѣсь очевидна: желательно увеличить выпускъ трехлѣтнихъ займовъ за счетъ сокращенія 6 и 12 - мѣсячныхъ краткосрочныхъ обязательствъ⁶⁰). Однако, изъ сопоставленія данныхъ на 7 октября и 28 октября 1916 г. нельзя усмотрѣть, что цѣль была достигнута, что, впрочемъ, въ значительной степени объясняется краткостью периода наблюденія.

Таковы внутренніе займы Великобританіи за время войны. Высказывалось мнѣніе, что это разнообразіе займовъ у сложняетъ работу казначейства, и что гораздо проще было бы принимать на „военный текущій счетъ“ деньги отъ подписчиковъ. Тогда разсчетныя книжки могли бы замѣнить облигациіи и купоны. Но съ этимъ нельзя согласиться, такъ какъ только выпускъ цѣнныхъ бумагъ даетъ возможность подписчикамъ пользоваться кредитомъ подъ облигациіи и свободно ихъ продавать.

Что касается до внѣшняго долга Великобританіи, то за время войны до августа 1916 г. въ Соединенныхъ Штатахъ Америки было выпущено для покупки военныхъ запасовъ и снарядовъ 50.820.000 ф. ст. 16 августа 1916 г. Морганъ и К-о опубликовали условія новаго великобританскаго займа на сумму 250 миллионовъ долларовъ. Заемъ выпущенъ въ формѣ двухлѣтнихъ 5% обязательствъ по курсу 98 за 100 и можетъ быть погашенъ не позднѣе 31 августа 1917 года по 101 за 100, а засимъ долженъ быть погашенъ не позднѣе 31 августа 1918 г. по 100½ за 100⁶¹). Слѣдуетъ отмѣтить, что этотъ заемъ сдѣланъ англійскимъ правительствомъ подъ обеспеченіе бумагъ Соединенныхъ Штатовъ, Канады, Аргентины, Чили, Норвегіи, Швеціи, Швейцаріи, Даніи и Голландіи на общую сумму 300.000.000 долларовъ, и что въ случаѣ паденія цѣнъ этихъ бумагъ англійское правительство обязуется представить добавочное обеспеченіе.

Въ связи съ этимъ займомъ, а еще ранѣе въ связи съ желаніемъ сократить вывозъ золота въ Соединенные Штаты за покупаемые тамъ товары и предметы вооруженія, Министръ Финансовъ 13 декабря 1915 года объявилъ, что правительство готово покупать или принимать въ залогъ съ выдачей ссуды различныя американскія и канадскія цѣнности. 12 августа 1916 г. правительство выразило желаніе принимать въ залогъ и нѣкоторыя другія иностранныя цѣнности. За покупаемая бумаги платили 5% краткосрочными займами. Чтобы заставить держателей иностраннѣхъ цѣнностей продавать ихъ, по предложенію Министра Финансовъ былъ установленъ добавочный налогъ на доходъ по этимъ бумагамъ въ размѣрѣ 10% (2 шил. съ ф. ст.). Получая въ свое распоряженіе иностранныя бумаги, англійское правительство могло, продажей и перезалогомъ ихъ получать средства для уплаты въ Соединенныхъ Штатахъ за себя и своихъ союзниковъ.

Расходы по покупкамъ заграницей, конечно, могли бы быть облегчены значительнымъ превышеніемъ экспорта изъ Великобританіи надъ импортомъ. Но, къ сожалѣнію, торговый балансъ складывается не въ пользу Великобританіи. За первые 9 мѣсяцевъ 1916 года ввозъ превысилъ вывозъ на 247.840.600 ф. ст.⁶³⁾ Очевидно, что до окончанія войны торговый балансъ улучшаться не можетъ⁶⁴⁾, въ виду отвлечения рабочихъ рукъ отъ промышленности и необходимости закупки военныхъ запасовъ заграницей. Такимъ образомъ, платежи заграницей могутъ производиться лишь путемъ производства виѣшнихъ займовъ, продажи иностраннѣхъ бумагъ и вывоза золота.

Слѣдуетъ отмѣтить, что немалую долю государственного долга Великобританіи, возникшаго во время войны, составляютъ авансы союзникамъ. Такъ, поскольку можно судить по опубликованнымъ свѣдѣніямъ, Великобританія дала Россіи до 16 августа 1916 года 432.000.000 ф. ст., и вновь открывается Россіи кредитъ въ размѣрѣ до 200.000.000 ф. ст. Первая цифра основана отчасти на свѣдѣніяхъ бюджетной комиссіи Государственной Думы; вторая находить себѣ подтвержденіе въ приведенныхъ у проф. Менькова свѣдѣніяхъ иностранной печати и въ Высочайшемъ указѣ 22 октября 1916 года, разрѣшающемъ кредитныя операции заграницей въ иностранной валюте на сумму до 2.000.000.000 рублей нари-

цательныхъ (золотомъ, какъ мы предполагаемъ). Въ связи съ этими займами Россія ссужала часть своего золотого запаса Великобританіи. Проф. Меньковъ сообщаетъ, что въ октябрѣ 1914 г. было отправлено нами заграницу за счетъ англійского правительства золота на 75.300.000 руб., а въ половинѣ мая 1916 года на 94.600.000 руб. Новый кредитъ также можетъ вызвать вывозъ золота изъ Россіи въ Англію ⁶⁵).

* * *

Обозрѣвая военные займы Великобританіи за эту войну, профессоръ Фоксвелль отмѣчаетъ значительную перемѣну въ системѣ размѣщенія англійскихъ государственныхъ займовъ. Обычно казначейство большія суммы получало путемъ выпуска безсрочной ренты, не подлежащей погашенію въ опредѣленный срокъ. Меньшія суммы, которыя надѣялись быстро уплатить, находили путемъ выпуска краткосрочныхъ займовъ, преимущественно на пять лѣтъ (Exchequer Bonds). Временныя превышенія расходовъ надъ доходами покрывались краткосрочными обязательствами казначейства, выпускавшимися на сравнительно небольшія суммы. Во время Южно-Африканской войны сэръ Майкель Гиксъ Бичъ выпустилъ десятилѣтній заемъ ⁶⁶).

Въ эту войну совершенно отказались отъ выпуска безсрочной ренты и прибѣги, главнымъ образомъ, къ выпуску срочныхъ займовъ и краткосрочныхъ обязательствъ казначейства. Выпуски громадныхъ показныхъ займовъ сразу на несмѣтныя суммы (spectacular loans) признаны нецѣлесообразными. „Займы изо дня въ день“ (continuous day-by-day borrowing), т. е. непрерывная продажа займовъ банками и правительственными органами признаны наиболѣе разумнымъ способомъ размѣщенія ихъ. Быстро забываемый фейерверкъ рекламы большого займа менѣе полезенъ, чѣмъ ежедневная работа по продажѣ бумагъ. Въ рѣчи своей отъ 10 октября 1916 г. англійский министръ Маккенна сообщилъ, что онъ не предполагаетъ въ настоящее время выпускать сразу большой заемъ, и что онъ предпочитаетъ выпуски краткосрочныхъ займовъ.

Сторонники новой финансовой политики англійского правительства указываютъ на то, что при громадныхъ займахъ, покрываемыхъ въ короткіе сроки, львиную долю должны взять на себя банки. Правительство, получивъ отъ бан-

ковъ деньги и расходуя ихъ, способствуетъ накопленію у частныхъ лицъ денегъ и нарастанію текущихъ счетовъ въ банкахъ. Это накопленіе быстро вызываетъ увеличеніе покупательной способности населенія и способствуетъ подъему товарныхъ цѣнъ. При постепенномъ же, ежедневномъ размѣщеніи займовъ этихъ неблагопріятныхъ явленій не замѣчается⁶⁷⁾. Постепенное размѣщеніе займовъ среди публики даетъ уменьшеніе свободныхъ средствъ частныхъ лицъ, и правительство получаетъ дѣйствительныя сбереженія народная, а не средства, созданныя банковымъ кредитомъ⁶⁸⁾.

Мы не могли бы всецѣло присоединиться къ этой аргументації, но слѣдуетъ признать, что размѣщеніе займовъ среди банковъ есть временное удобство казначейства, а не дѣйствительное получение народныхъ сбереженій.

* * *

Финансовыя тяготы войны сильно ощущаются въ Англіи. Включая послѣдніе кредиты, вотированные въ октябрѣ 1916 года, англійскій парламентъ съ начала войны вотировалъ на военные расходы 3.132.000.000 ф. ст. Эта сумма, какъ указалъ Асквитъ въ своей рѣчи (11 октября 1916 г.), превышаетъ общую сумму государственныхъ расходовъ Англіи за 20 лѣтъ (съ 1894 по 1913 г.), причемъ за эти 20 лѣтъ пришлось вести бурскую войну. Досужій статистикъ пытается объяснить эту громадную цифру слѣдующимъ образомъ. „Если бы Адамъ,—говорить онъ,—съ момента созданія міра дожилъ до нашего времени и каждый часъ, днемъ и ночью, бросалъ по 50 ф. ст. въ океанъ, то онъ все же не потопилъ бы столько денегъ, сколько Англія истратила на эту войну“.⁶⁹⁾

Помимо усиленія налогового бремени, народонаселеніе Соединеннаго Королевства должно считаться съ ростомъ цѣнъ. Если принять среднюю цѣну товаровъ за 1901—1905 годы въ 100, то эта цѣна 1 января 1914 года составляла 119,2, а въ концѣ октября н. ст. 1916 г.—208,7⁷⁰⁾. Для дальнѣйшихъ напряженій необходима бережливость всей націи, какъ государственная, такъ и частныхъ лицъ. Помимо расходовъ на военные надобности, война обусловливаетъ и другія косвенныя финансовые жертвы. Попытки подсчитать сейчасъ цѣну войны безплодны, но англичане понимаютъ колоссальныя цифры расходовъ и убытковъ лучше другихъ. И, въ сознаніи

важности момента, одинъ изъ англійскихъ ученыхъ, проф. Фоксвелль, говоритъ: „Наши ресурсы, относительно, хороши, если мы готовы использовать ихъ полностью и разумно. Ничто иное не поможетъ“^{71).}

- ¹⁾ *Hirst. The Political Economy of War.* London 1915, стр. 175.
- ²⁾ *Hirst* op. c., 182 *Adam Smith. An inquiry into the Nature and the causes of the Wealth of Nations.* Book Y chapter III (of Public Debts) даетъ немнога болѣе высокую цифру—129.146.322 ф. ст. Фунтъ стерлинговъ равняется 9 р. 45 к. золотомъ. Въ настоящий моментъ (октябрь 1916 г.) фунтъ стерлинговъ въ Петроградѣ стоитъ 14 р. 50 коп.
- ³⁾ *Porter. The Progress of the Nation.* London 1912, p. 617.
- ⁴⁾ *Hirst.* op. c. 183.
- ⁵⁾ *Hirst.* p. 185—186.
- ⁶⁾ *ibid* 187.
- ⁷⁾ *Hirst* *ibid* 188.
- ⁸⁾ *Porter,* p. 647.
- ⁹⁾ *Porter,* p. 633.
- ¹⁰⁾ *Adam Smith. Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations* Book Y Ch. III (of Public Debts).
- ¹¹⁾ Кауфманъ. Государственный долгъ Англіи. Спб. р. 1893 ст., 371.
- ¹²⁾ Cp. *Whithers. Meaning of Money* 1912, p. 91.
- ¹³⁾ *Whithers. International Finance* London 1916, p. 30.
- ¹⁴⁾ Цифры взяты изъ *Porter* op. c., p. 703 и основаны на работахъ Giffen, Paish и др.
- ¹⁵⁾ *Whithers. Meaning of Money*, 82.
- ¹⁶⁾ *Kirkaldy. Labour finance and the War.* London 1916, p. 260.
- ¹⁷⁾ Cp. *Raffalovich, Marche financier*, Paris 1915, p. 187.
- ¹⁸⁾ *ibid*, p. 185.
- ¹⁹⁾ *Economist*, 20/Y 1916.
- ²⁰⁾ *Hirst*, op. c. 90.
- ²¹⁾ *Porter*, 691, *Hirst*, 148.
- ²²⁾ *Lawson. British War Finance 1914—1915*, London 1915, p. 20.
- ²³⁾ Въ 1909 году было помѣщено различныхъ бумагъ въ Соединенномъ Королевствѣ 11.654.000.000 ф. ст., а заграницей 2.332.000.000. *Hobson The Export of Capital.* London 1914 p. 207.
- ²⁴⁾ cp. *Powell. The Evolution of the Money Market.* London 1915 p. 674.
- ²⁵⁾ cp. *Spalding. Foreign Exchange.* London 1915 p. 110.
- ²⁶⁾ It put the rest of the economically civilized world into the Bankruptcy Court, *Whithers, War and Lombard Street* cp. *Powell*, op. c., p. 674.
- ²⁷⁾ *Kirkaldy*, op. c., 233.
- ²⁸⁾ *ibid*, 230.
- ²⁹⁾ cp. *Gilbart. On Banking* v. 11 p. 303 sq. (London 1911).
- ³⁰⁾ Закономъ „Currency and Bank Notes Act, August 6, 1914“; это право было использовано банкомъ въ августѣ 1914 г. (см. рѣчь Асквита въ Палатѣ Общинъ 1915 г. ноября 9 ср. *Economist* 5 августа 1916 г. стр. 225)

Whithers, War and Lombard Street 32—33 ошибочно утверждаетъ противное.

³¹⁾ „for placing currency notes at the disposal of the Banks for meeting exceptional demands“ ср. *Lawson* оп. с. 91. Намъ кажется, что билеты, кроме указанныхъ цѣлей, были использованы и для другихъ финансовыхъ цѣлей.

³²⁾ 4 et 5 Geo. 5, с. 14 § 1, 3. Вопросы о свободномъ размѣнѣ сингенсъ notes на золото и вообще о свободномъ обращеніи золота въ Англіи и вывоза его ставятся у *Kirkaldy* оп. с. 228 ср. тамъ же мнѣніе профессора Лорія р. 269. Слѣдуетъ отмѣтить, что, напримѣръ, золотое обеспеченіе notes отъ 30 июня 1915 г. до 16 августа 1916 г. оставалось на высотѣ 28.500.000 ф. ст., а выпускъ этихъ билетовъ возросъ съ 46.576.801 ф. ст. до 129.948.401 ф. ст., т. е. обеспеченіе съ 62,3% дошло до 22,0% ср. *Kirkaldy* оп. с. 229. На 1 ноября 1916 года сумма выпущенныхъ билетовъ досла до 137.188.200 ф. ст. при прежнемъ золотомъ обеспеченіи (20,8%) ср. *Economist* 4 ноября 1916 г. р. 878.

³³⁾ *Lawson*, 91. Интересна историческая параллель. Въ 1793 году Питтъ выдалъ англійскимъ купцамъ (238 лицамъ) 2.202.000 ф. ст. для оказанія имъ поддержки въ тяжелую годину войны. Все было возвращено безъ потерь для казначейства. Ср. *Doubleday. A. Financial Monetary and statistical History of England*. London 1847, p. 137—138.

³⁴⁾ without recourse to holder ср. *Powell*, 676.

³⁵⁾ Обычно „In London fine bills pass from hand to hand almost as freely as Bank of England Notes“. *Lawson*, 41.

³⁶⁾ *Lawson*, 77.

³⁷⁾ Подсчетъ Журнала Bankers Magazine ср. *Lawson*, 59.

³⁸⁾ *Whithers. War and Lombard Street*. London 1915 р. 18.

³⁹⁾ *Schwabe The Effect of War on Stock Exchange Transactions*. London, 1915 р. 1.

⁴⁰⁾ *Powell*, 677.

⁴¹⁾ Законъ о мораторії 3 авг. 1914 г. (4 et Geo. V. Ch. 11, три послѣдовательныя General Proclamation и Final Proclamation, а также законъ о надзорѣ судовъ за требованіями по исполненію обязательствъ (The Courts Emergency Powers Act, 1914).

⁴²⁾ *Lawson*, 126.

⁴³⁾ До истеченія 12 мѣсяцевъ со дня заключенія мира или со дня прекращенія судебнаго мораторія (1914), упомянутаго выше. *Lawson*, 125.

⁴⁴⁾ Trading with the Enemy Act (18 September 1914 и Trading with the Enemy Act Amendment (27 November 1914).

⁴⁵⁾ *Lawson*, 239. Распоряженіе 18 Января 1915 года. Подробности см. *Schwabe* оп. с. 18.

⁴⁶⁾ Причемъ до конца января сдѣлки не могли совершаться по цѣнамъ ниже установленныхъ органами биржи ср. Temporary Regulations for the Re-opening of the Stock Exchange (23 December 1914), § 3.

⁴⁷⁾ Ср. *Ieze Le plan financier de l'Angleterre* (въ сборникѣ Problèmes de politique et finances de guerre. Paris 1915, р. 23 слѣд.).

⁴⁸⁾ Ср. Ricardo. The Principles of Political Economy Ch. XVII (Taxes on other commodities than raw produce).

- 49) *Ieze*, *ibid* 27.
- 50) Оффиц. данные приведены у *Pierson Principles of Economics* v. 11 (London, 1912) p. 623.
- 51) *Ieze*, *ibid*.
- 52) Now, no one suggests borrowing for any of these purposes Tha would be profligate finance. It would be cowardly finance in the extreme. Сборникъ рѣчей Л. Джорджа Through Terror to triumph. London 1915 p. 23.
- 53) *Ieze*, 29, прим. 1.
- 54) Saturday Review отъ 21 Ноября 1914 г. (примѣч. у *Ieze*, 30—31).
- 55) *Kirkaldy*, 279. Данныя за 1916/1917 годъ взяты изъ рѣчи Chancellor of the Exchequer отъ 4 апреля 1916 года.
- 56) *Kirkaldy*, 280. Къ указаннымъ суммамъ надлежить прибавить еще 62.000.000 ф. ст. долга, созданного во время войны.
- 57) Данныя въ *Economist* отъ 4 ноября 1916 г. стр. 876. Для Exchequer Bonds и Certificates данные цифры Cash subscription.
- 58) Ср. *Kirkaldy*, 284—294.
- 59) Рѣчи въ Палатѣ Общинъ отъ 22 ноября 1915 г. и 20 января 1916 года.
- 60) *Economist*, 30 September 1916, стр. 555.
- 61) *Economist*, 9 September 1916 p. 440.
- 62) Въ 1915 году вывезено 50.000.000 ф. ст. *Kirkaldy*, 293. Проф Foxwel въ *Economic Journal*, March 1916 p. 10 сообщаетъ, что вывезено за первые 11 мѣсяцевъ 1915 г. отъ 80 до 90 мил. ф. ст., основываясь на данныхъ газеты *Morning Post*.
- 63) *Economist*, 14 October 1916 p. 644.
- 64) „a favourable balance of trade is out of the question“. *Foxwell* bid, 2.
- 65) Проф. Меньковъ въ „Русскомъ Экономистѣ“, № 46 1916 г. стр. 9.
- 66) *Foxwell*, *ibid*, 3.
- 67) Ср. D. Fraser у *Kirkaldy*, 321.
- 68) *Foxwell*, 10.
- 69) Цит. въ *Common Sense* (edit. by Hirst), Saturday October 14 th 1916.
- 70) Index Number (*Economist* November 4 th 1916 p. 859).
- 71) „Relatively, our resources are good if we are willing to use them to the full and intelligently. Nothing less will serve“. *Foxwell*, *ibid* 19.

Во времія печатанія этихъ строкъ получена въ Петроградѣ сентябрьская книжка *Jahrbücher f. Nationalökonomie u. Statistik* (1916) съ весьма подробной по тенденціозной статьей проф. Кеппе о военныхъ долгахъ Великобританіи.

Вл. Идельсонъ.

Денежное обращение и займы.

Проф. М. Бернацкаго.

I.

Война, съ ея неслыханными расходами, оказала чрезвычайно тяжелое воздѣйствіе на денежное обращеніе всѣхъ воюющихъ странъ, кромѣ Англіи; да и въ этой послѣдней произошли значительныя перемѣны, которая никакъ нельзя называть благопріятными. Прибавимъ, что пагубное вліяніе войны въ интересующей насъ области затронуло не только непосредственныхъ участниковъ кровавой распри: нейтральныя государства, въ той или другой формѣ, также втянуты въ водоворотъ, и ихъ денежные системы тоже испытываютъ затрудненія, но совершенно своеобразнаго характера. Не вдаваясь въ подробности, скажемъ такъ: если воюющіе народы страдаютъ отъ избытка бумажныхъ денегъ, то нейтральныя страны въ настоящее время подавляются обиліемъ притекающаго къ нимъ золота и вынуждены по отношенію къ нему принимать нѣкоторыя исключительныя мѣры.

Война повлекла за собою пріостановку размѣна бумажныхъ денежныхъ знаковъ на золото (гдѣ онъ осуществлялся) и чрезвычайные выпуски ихъ для нуждъ казначейства. Только Великобританія, самое мощное въ финансовомъ отношеніи государство въ мірѣ, до сихъ поръ твердо держится золотой валюты; прочие же участники всесвѣтной драмы перешли къ бумажной. Свершилось то, что неоднократно уже имѣло мѣсто въ печальной исторіи человѣчества: правительства странъ, вовлеченныхъ въ войну или переживающихъ острый внутренній кризисъ, не имѣя возможности покрыть чрезвычайныя затраты обыкновенными податными ресурсами и народными сбереженіями при помощи займовъ (на первыхъ порахъ), обращаются къ податливымъ услугамъ „печатного станка“ и наводняютъ рынокъ бумажными деньгами. Бумаж-

ная валюта, т. е. обращеніе неразмѣнныхъ бумажныхъ знаковъ съ принудительнымъ курсомъ, являлась неизмѣннымъ спутникомъ великихъ историческихъ потрясеній. Болѣзнь народного хозяйства принимала болѣе или менѣе острый и затяжной характеръ. Иногда быстро разражалась катастрофа, сметая накопившіяся въ оборотѣ въ неслыханномъ количествѣ бумажки; особенно яркимъ примѣромъ являются французскіе „ассигнаты“ эпохи великой революціи, выпуски которыхъ дошли до $45^{1/2}$ миллиардовъ фр. и которые потеряли всякую цѣнность. Въ другихъ случаяхъ страна на долгое время застrevала въ болотѣ бумажной валюты, страдая отъ ея недостатковъ и лишь съ большимъ трудомъ отъ нея избавляясь; типичными въ этомъ смыслѣ были судьбы Россіи и Австріи. Ассигнаціи Екатерины II, водворившіяся съ 1769 г. подъ вліяніемъ турецкихъ войнъ, просуществовали до 1839 г., когда былъ открытъ ихъ размѣнъ на серебро по очень низкому курсу—3 р. 50 к. ассигнаціями за 1 р. серебромъ; такимъ образомъ, за время своего существованія первыя бумажные деньги въ Россіи потеряли $5/7$ своей цѣнности. Печальная участь постигла и новый видъ бумажно-денежныхъ знаковъ—государственныхъ кредитныхъ билетовъ, появившихся въ 1843 г. и потерявшихъ размѣнность въ крымскую войну; только реформа С. Ю. Витте поставила ихъ въ 1897 г. на твердую почву. Упадокъ стоимости билетовъ былъ затушеванъ переходомъ Россіи къ золотой валютѣ и міровымъ обезцѣненіемъ серебра; все-таки слѣдуетъ отмѣтить, что усвоенный нами золотой рубль составлялъ всего $2/3$ прежняго ($1/15$ имперіала вмѣсто $1/10$). Эпоха революціонныхъ и наполеоновскихъ войнъ потрясла денежное обращеніе даже Англіи, насадивъ въ ней почти на четверть столѣтія бумажную валюту (1797—1819). Австріи такъ и не удалось съ того времени избавиться отъ неразмѣнныхъ бумажекъ, которыя сохранились до настоящей войны, пріобрѣтши однако съ 90-хъ годовъ прошлаго вѣка устойчивость. Франція въ 1848 и въ 1870 г. вынуждалась къ прекращенію размѣна билетовъ своего центрального банка, но очень скоро оправлялась отъ постигавшей ее болѣзни. Мы не упоминаемъ о цѣломъ рядѣ другихъ государствъ, также много претерпѣвшихъ отъ бумажной валюты, испытавшихъ на себѣ сопутствующее ей разстройство народнохозяйственной жизни. Болѣе чѣмъ сто-

лѣтнія практика выпусковъ бумажныхъ денегъ для военныхъ надобностей отчетливо обрисовала вредныя вліянія бумажной валюты и надолго подорвала ея кредитъ въ глазахъ ученыхъ-экономистовъ и государственныхъ дѣятелей; лишь въ самое послѣднее время, въ связи съ блестящимъ опытомъ Австро-Венгрии, началъ распространяться взглядъ, что можно жить и съ бумажной валютой, если надлежащимъ образомъ ее регулировать; но для успѣшного регулированія, во всякомъ случаѣ, недопустимо злоупотребленіе выпусками бумажекъ, ихъ чрезвычайное обиліе въ оборотѣ. Мы особо поговоримъ о тѣхъ страданіяхъ, какія испытываетъ народное хозяйство отъ обращенія неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ, упавшихъ въ цѣнѣ; теперь же посмотримъ, какъ отразилась война на мѣновомъ аппаратѣ главнѣйшихъ борющихся государствъ. Для насъ достаточно будетъ привлечь къ разсмотрѣнію данныя, касающіяся Россіи, Франціи, Великобританіи и Германіи (относительно Австро-Венгрии ничего нельзя сказать опредѣленного, такъ какъ двуединая монархія не публикуетъ никакихъ свѣдѣній по этому вопросу). Для болѣе отчетливой иллюстраціи вопроса умѣстны будутъ ссылки на состояніе денежнаго обращенія въ Италії.

Какъ было сказано выше, объявленіе войны послужило сигналомъ для принятія исключительныхъ мѣръ въ области денежнай политики. Онѣ могутъ быть сведены къ двумъ основнымъ моментамъ: пріостановкѣ размѣна банковыхъ билетовъ (и другихъ бумажныхъ денежныхъ знаковъ) на золото и уполномоченію центральныхъ банковъ оказывать чрезвычайныя ссуды казначейству. Соответственно этому, въ нѣкоторыхъ странахъ пришлось расширить права эмиссіонныхъ учрежденій по выпуску банкнотъ и произвести нѣкоторая другія измѣненія въ уставахъ. Такъ, въ Германіи, въ качествѣ покрытия билетовъ рейхсбанка, наряду съ торговыми векселями и чеками, были допущены т. н. имперскіе векселя (сходные съ нашими краткосрочными обязательствами государственного казначейства); былъ отмѣненъ 5% сборъ съ банкнотъ, превышающихъ опредѣленный контингентъ¹⁾; въ

¹⁾ Эмиссіонный законъ въ Германіи построенъ такъ относительно Reichsbank'a (имѣются еще четыре другихъ банка): общее количество банкнотъ не можетъ превышать тройной наличности (золото, курсовые прочія деньги и Reichskassenscheine); банковымъ покрытиемъ могутъ быть только

наличное покрытие зачисляются, кроме прежнихъ свидѣтельствъ имперской кассы (Reichskassenscheine, предѣль выпускъ которыхъ былъ поднятъ въ началѣ 1915 г. до 360 м. м.), еще билеты военно-ссудныхъ кассъ, учрежденныхъ для расширения ломбарднаго кредита (купюры въ 50, 20, 10, 5, 2 и 1 марку, съ правомъ эмиссіи до 3 миллиардовъ м.).

Во Франціи, помимо прекращенія размѣна на золото, центральный банкъ обязался выдавать авансы казначейству, общая сумма которыхъ повышена нынѣ до 9 миллиардовъ фр.; полномочія по выпуску билетовъ подняты въ три приема до 18 миллиардовъ, банкъ получилъ опять право выпускать билеты мелкихъ купюръ (до 5 фр.).

Въ Италии разрѣшены тремъ эмиссіоннымъ учреждѣніямъ (банкамъ Итальянскому, Неаполитанскому и Сицилійскому) выпуски увеличены вдвое (въ три приема—до 1.816 м. л.), также поднять контингентъ мелкихъ бумажныхъ денегъ, эмиттируемыхъ казначействомъ, измѣненъ рядъ условій относительно авансовъ казначейству изъ банковъ и т. д. Фактически денежное обращеніе вышло за предѣлы этихъ актовъ.

Великобританія пошла по иному пути. Свообразное строеніе ея денежнаго рынка возлагаетъ исключительную отвѣтственность за прочность валюты на Англійскій банкъ; относительно небольшой въ обычное время его золотой запасъ (30—40 м. ф. стерл.) является опорой всего денежнаго оборота. Застигнутая врасплохъ войною, Англія была поставлена въ очень тяжелое положеніе, но все же вышла изъ него съ честью. Потерять хотя бы на время золотой фунтъ означало скомпрометировать финансовое и кредитное первенство островного государства; поэтому, ни прекращенія размѣна, ни простоянокъ дѣйствія банковаго акта Роб. Пиля (въ смыслѣ расширенія допускаемыхъ къ выпуску безъ золотого покрытия билетовъ—нынѣ 18,45 м. ф.) не произошло. Однако, казначейство рѣшило отъ себя выпускать мелкія ноты въ 1 и $\frac{1}{2}$ ф. (currencу notes), являющіяся, съ одной стороны, пособіемъ обороту, испытывающему стѣсненіе отъ припрятыванія золотой монеты, съ другой—извѣстнымъ рессурсомъ

векселя и чеки. Сумма билетовъ, обращающихся безъ наличнаго покрытия, не можетъ въ обычное время превышать 550 м. м. (въ концѣ четвертей года 750 м. м.); а если окажется больше, то уплачивается 5% налогъ. Низшая купюра банкноты—20 м. Билеты обладаютъ легальнымъ курсомъ.

для правительства. Казначейскія ноты также размѣнны и обезпечены золотымъ ради этой цѣли фондомъ въ 28^{1/2} м. ф. ст.

Въ Россіи тоже произошли существенныя измѣненія. По закону 27 іюля 1914 г. постановлено: „впредь до минованія чрезвычайныхъ обстоятельствъ“, пріостановить размѣнъ кредитныхъ билетовъ на золото, увеличить эмиссіонное право Госуд. банка на 1.200 м. р. (такъ что общая сумма билетовъ, непокрытыхъ золотомъ, достигла 1.500 м. р.) ¹⁾ и предоставить банку учитывать краткосрочныя обязательства государственного казначейства „въ размѣрѣ, соотвѣтствующемъ потребностямъ военнаго времени“. Полномочія банка по выпуску билетовъ расширились четыре раза (кромѣ указанного выше закона, еще 17 марта 1915 г., 22 авг. 1915 г. и 29 авг. 1916 г.), такъ что теперь общая сумма билетовъ, могущихъ обращаться безъ золотого покрытия, равна 5^{1/2} миллиардамъ р. ²⁾ Кромѣ того, за исчерпаніемъ нашего „золота заграницей“, т. е. суммъ, числящихся за иностранными корреспондентами, министръ финансовъ перенесъ это название на открытый намъ союзниками (Англія) кредитъ для этой цѣли, достигающій нынѣ цифры около двухъ миллиардовъ р.; сюда-же присоединяется пересылаемое нами въ Англію золото, согласно условію, заключенному союзными министрами. Такое толкованіе „золотого покрытия“ совершенно произвольно и равносильно расширенію эмиссіонного права, которое по существу должно нынѣ исчисляться суммой въ 7^{1/2} съ лишнимъ мил. р. Для полноты характеристики произошедшихъ въ нашемъ денежнѣмъ обращеніи перемѣнъ слѣдуетъ еще упомянуть объ остромъ размѣнномъ кризисѣ, породившемъ, въ замѣщеніе исчезнувшихъ серебряныхъ и мѣдныхъ монетъ, размѣнныя марки и мелкіе казначейскіе знаки. Въ Россіи такимъ образомъ въ настоящее время почти все денежное обращеніе сверху донизу бумажное.

¹⁾ Русскій эмиссіонный законъ до войны гласилъ слѣдующее: Госуд. банкъ выпускаетъ госуд. кредитные билеты въ размѣрахъ, нужныхъ для потребностей денежнаго оборота—до 600 м. р. съ половинымъ покрытиемъ золотомъ, а сверхъ этого съ полнымъ, такъ что эмиссіонное право опредѣлялось всего 300 м. р. Билеты обладали легальнымъ курсомъ, были размѣнны. По прекращеніи размѣна курсъ сталъ принудительнымъ.

²⁾ Въ началѣ декабря министръ финансовъ внесъ въ Гос. Думу законопроектъ о новомъ расширеніи эмиссіонного права—еще на 3 миллиарда рублей, такъ что общій его размѣръ опредѣлится цифрой въ 8^{1/2} миллиардовъ р.

Посмотримъ теперь, насколько распространилась циркуляція бумажныхъ денежныхъ знаковъ за два года войны въ главнѣйшихъ государствахъ. Для предварительного ознакомленія весьма удобна нижеслѣдующая табличка, позаимствованная нами изъ англійского журнала „Bankers' Magazine“ (July—1916). Исчисленія сдѣланы въ фунтахъ стерл.

	Обращеніе бумажекъ.		Золотой запасъ.	
	1914 г.	1916 г.	1914 г.	1916 г.
Франція	232.475.000	617.399.000	174.531.000	203.358.000
Германія	91.968.000	322.166.000	84.303.000	125.151.000
Италія	63.112.000	118.395.000	48.833.000	47.057.000
Японія	29.473.000	31.911.000	22.441.000	28.303.000
Россія	162.224.000	622.741.000	185.620.000	291.480.000
Великобританія (Банкноты)	28.933.000	34.743.000	35.946.000	60.032.000
(Билеты казначейства)	—	116.244.000	—	28.500.000
	608.185.000	1.863.599.000	551.674.000	783.881.000

Если раньше отношеніе золотого запаса къ выпущеннымъ бумажкамъ составляло $90\frac{3}{4}\%$, то теперь оно опредѣляется 42% ¹⁾.

Обращеніе бумажно-денежныхъ знаковъ за два года возросло болѣе чѣмъ въ *три* раза.

Болѣе поздніяя данная гласятъ слѣдующее.

Французскій банкъ.	Передъ войной (30 Іюня 1914 г.).		(1) 14 Декабря 1916 г.	
	Билеты.	Золото.	Билеты.	Золото.
(милліоны фр.) . . .	6.383	4.141	16.383	5.066
				(изъ нихъ заграницей 1.385 м. ф.)
Имперскій банкъ въ Германіи.			31 Іюля 1914 г.	17 (30) нояб. 1916 г.
			Билеты.	Золото.
(милліоны мар.)	2.909	1.253	7.333	2.518

¹⁾ Въ дѣйствительности меньше, ибо къ русскому золоту причислено и нынѣшнее „золото заграницей“.

Цифра находящихся сейчас въ народномъ обращеніи билетовъ военно-ссудныхъ кассъ опредѣляется къ 31 окт. 1916 г. въ 2.189 м. м., кромѣ того, билетовъ Имперской кассы—322 м. м. Какъ будетъ видно изъ дальнѣйшаго, количество билетовъ въ Германіи подвергается значительнымъ колебаніямъ, главнымъ образомъ, въ зависимости отъ размѣщенія займовъ.

Въ Англіи дѣло обстоитъ слѣдующимъ образомъ: количество банкнотъ англійского банка увеличилось немного—съ 29,7 м. ф. передъ войной до 36—37 м. ф.; но зато сумма казначейскихъ билетовъ—до 135—136 м. ф.

Русскія условія нуждаются въ болѣе детальному освѣщеніи. Кредитныхъ билетовъ въ народномъ обращеніи имѣлось къ 1-му июля 1914 г. 1.630,4 м. р. при наличности золота въ Россіи и заграницей 1.743,5 м. р. Кромѣ того, предполагалось, что въ обращеніи находится свыше 460 м. р. золотой монеты. Война произвела слѣдующія перемѣны.

Общее количество денежныхъ знаковъ въ народномъ обращеніи.

(Въ милл. р., по „Отчету Гос. Банка“ за 1915 г.).

	Кредит. билеты.	Золотая монета.	Серебро.	Размѣн- ное сер.	Мѣдная монета.	Казнач. знаки и марки.	Итого.
Къ 1 янв. 1915 г.	2.946,6	459,9	141,2	119,8	18,9	—	3.686,3
Къ 1 янв. 1916 г.	5.616,8	442,9	145,4	161,8	21,9	39,8	6.428,6

Слѣдуетъ прибавить, что золотая монета вовсе не обращается, а прочіе виды металлическихъ знаковъ все болѣе вытѣсняются марками и казначейскими бумажными знаками.

Истекающій 1916-й г. далъ новое крупное увеличеніе кредитныхъ билетовъ. По балансу Госуд. банка на 1 ноября, при золотомъ запасѣ въ 1.560,4 м. р. (мы рѣшительно отказываемся причислять къ золотому фонду т. н. „золото заграницей“ въ размѣрѣ 2.055 м. р.) бумажекъ въ обращеніи имѣется 8.083,3 м. р.

Такимъ образомъ, золотой запасъ почти не увеличился, а сумма кредитныхъ билетовъ возросла въ пять разъ (съ

округленiemъ). При грубомъ подсчетѣ, до войны на душу населенія приходилось около 10 р., нынѣ—около 50 р. Необходимо, конечно, учитывать, что потребность населенія въ бумажкахъ естественно должна была возрасти вслѣдствіе исчезновенія золотой монеты, съуженія кредита (во время войны всѣ требуютъ платежей наличными) и дороговизны; однако же,—не въ такой громадной пропорціи. Впрочемъ, подробнѣе объ этомъ скажемъ ниже.

Въ самое послѣднее время произошли дальнѣйшія неблагопріятныя измѣненія: мы, согласно заключенному съ Англіей договору, должны временно передавать въ распоряженіе англійского банка извѣстныя суммы золота. Самъ-по- себѣ, фактъ этой передачи (не первой, и не послѣдней) чрезвычайно важенъ для общаго дѣла союзниковъ. Ради одолѣнія врага нужна ихъ финансовая солидарность. Англія мощнымъ образомъ поддерживаетъ своихъ друзей; безъ такой поддержки немыслимо было бы продолженіе войны. Укрѣплять фунтъ стерлинговъ значитъ упрочивать и русскій кредитъ. Само собою, однако, разумѣется, что уменьшеніе золотого фонда не можетъ разсматриваться, какъ явленіе безразличное или лишенное всякихъ отрицательныхъ сторонъ. Причисленіе пересылаемаго металла къ „золоту заграницей“ (на эту сумму англійское правительство открываетъ кредитъ) по существу дѣла не мѣняеть, тѣмъ болѣе, что накопленіе кредитныхъ билетовъ продолжается. По балансу 16 дек. 1916 г. имѣлось золота въ Россіи 1.472 м. р. (противъ 1.558 м. р. на 8 нояб.), а кредитныхъ билетовъ 8.591 м. р. (противъ 8.175 м. р.). Если не удастся снять съ рынка значительной суммы посредствомъ займа, то дальнѣйшее ухудшеніе валюты—неизбѣжно.

II.

Въ чемъ заключается опасность неуравновѣшеннай бумажной валюты? Рѣчь идетъ о такомъ состояніи денежнаго обращенія, когда мѣриломъ цѣнности являются неразмѣнныя бумажныя деньги съ принудительнымъ курсомъ и количество ихъ постоянно увеличивается, независимо отъ потребностей рынка.

Сами-по- себѣ, бумажные денежные знаки, сохраняющіе размѣнность и выпускаемые въ ограниченномъ масштабѣ,

не только не вредны для народного хозяйства, но могутъ принести ему осязательную пользу. Дѣйствительно, при существованіи золотой валюты вовсе не требуется, чтобы золотыя монеты употреблялись въ повседневномъ оборотѣ: это неудобно съ точки зрѣнія экономіи золота (стираніе монетъ) и даже невозможнo при очень мелкихъ сдѣлкахъ. Бумажные знаки могутъ выполнять роль вспомогательной монеты, за исключеніемъ биллона (неполноцѣнныхъ монетъ мелкихъ достоинствъ): кредитки въ 1 и 3 рубля имѣютъ извѣстное преимущество передъ циркуляціей серебряныхъ рублей (менѣе громоздки, удобнѣе для храненія). Конечно, на такіе подсобные бумажные знаки должны распространяться всѣ правила относительно вспомогательной монеты: общее ограниченіе ихъ количества, обязательный пріемъ частными лицами только на опредѣленную сумму, а казною— на всякую, безусловная промѣнность на валютныя деньги. Что касается бумажныхъ орудій обращенія болѣе высокихъ достоинствъ, то въ этой роли, какъ показываетъ дѣйствительность, наиболѣе удовлетворительно выступаютъ различные кредитные суррогаты денегъ—банковые билеты и чеки. Было бы неумѣстно въ данномъ случаѣ развивать теорію банкноты; скажемъ только, что выпускаемые эмиссіонными банками билеты подъ обезпеченіе краткосрочными товарными векселями находятся въ строгомъ соотвѣтствіи съ требованіями рынка, увеличиваясь и уменьшаясь въ своемъ количествѣ согласно его запросамъ, т. е. придаютъ денежному аппарату столь необходимую въ общихъ интересахъ эластичность. Размѣръ золотого (наличнаго) покрытия банкнотъ не играетъ существеннаго значенія, такъ какъ ихъ обращаемость всецѣло опредѣляется состояніемъ рынка. Не то приходится сказать относительно неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ (выпускаются ли онъ непосредственно казначействомъ, или — подъ давленіемъ правительства—эмиссіонными банками). Такіе знаки появляются въ оборотѣ не потому, что онъ, въ силу расширенія своего, потребовалъ лишнихъ орудій обмѣна, а просто вслѣдствіе нужды казначейства. Количество товаровъ можетъ оставаться прежнимъ, а казна при помощи бумажекъ желаетъ снять съ рынка для себя большую долю благъ. Совершенно естественно, что, при такихъ условіяхъ, новые денежные знаки, оставшись въ

оборотъ по совершеніи казенныхъ закупокъ, дѣйствительно ему не нужны; этотъ грузъ черезъ нѣкоторое время начнетъ тянуть внизъ стоимость бумажной денежной единицы.

Прослѣдимъ, какое вліяніе станутъ оказывать на различныя стороны народнаго хозяйства выпуски неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ ради казначейскихъ надобностей. Прежде всего, слѣдуетъ отмѣтить, что на первыхъ порахъ, сейчасть послѣ прекращенія размѣна на золото, увеличеніе въ оборотъ бумажекъ не только не вредно, но прямо необходимо. Дѣло въ томъ, что разразившійся кризисъ, съ одной стороны, оставляетъ оборотъ безъ золотыхъ монетъ, въ немъ находившихся и теперь прячущихся, когда размѣнъ на золото пріостановленъ. Совершая грубый подсчетъ, можно сказать, что какъ разъ на сумму скрытой золотой монеты слѣдуетъ выпустить бумажекъ, дабы оборотъ не испытывалъ стѣсненія отъ недостатка орудій мѣны. Количество ихъ должно быть, однако, больше, ибо—при наступленіи чрезвычайныхъ обстоятельствъ—суживается дѣйствіе кредита и, соотвѣтственно этому, проявляется общее стремленіе къ сдѣлкамъ на наличныя. Можно считать достовѣрнымъ, что въ Россіи послѣ начала войны около миллиарда государственныхъ кредитныхъ билетовъ, вновь выпущенныхъ, оказались нужными для хозяйственныхъ потребностей, а потому и стоимость ихъ не могла испытать замѣтнаго пониженія относительно товаровъ внутренняго производства. Что касается расцѣнки иностранной валюты, то главнымъ регулирующимъ началомъ является въ этой области состояніе разсчетнаго баланса. Нѣть ничего удивительного, что въ первые моменты военной грозы мы испытали чрезвычайное пониженіе курса рубля на иностранную валюту, хотя внутренняя стоимость нашихъ денегъ не подверглась замѣтнымъ измѣненіямъ. Вообще, для правильнаго пониманія свойствъ бумажной валюты, надо имѣть въ виду, что ихъ положеніе и расцѣнка на внѣшнемъ и на внутреннемъ рынкѣ, хотя находятся въ связи другъ съ другомъ, но далеко не всегда отличаются полнымъ параллелизмомъ. Поэтому въ экономической наукѣ принято говорить (Вагнеръ, Лексисъ) о „внѣшней“ и „внутренней“ стоимости бумажныхъ денегъ, объ ихъ „обезцѣненіи“ и объ „падкѣ стоимости“ (т. е. покупательной силы относительно товаровъ).

Когда оборотъ, лишенный вѣкотораго количества прежнихъ денежныхъ знаковъ и благодѣтельной помощи кредита, въ достаточной мѣрѣ насытится бумажками, дальнѣйшіе ихъ выпуски становятся опасными. Если бы, по мѣрѣ ихъ накопленія, шло также увеличеніе производимыхъ запасовъ товаровъ, расширеніе на этой почвѣ торгового оборота, то не было бы основаній для пониженія покупательной силы бумажныхъ знаковъ: предложеніе и спросъ на нихъ уравновѣсились бы. Обычно, какъ это замѣчается и теперь, бываетъ обратное явленіе: вещныя блага остаются въ прежнемъ количествѣ или даже уменьшаются, а запасъ денегъ растетъ. Прежде, чѣмъ прочно осѣсть въ мѣновомъ оборотѣ, бумажки „отлагаются“, прячутся либо въ „кубышки“, либо въ разнаго рода кредитныя учрежденія; тутъ и надо сумѣть путемъ зaimовъ ихъ извлечь и предоставить въ распоряженіе казначейства; на эту тему мы изъяснимся позднѣе. Если бы „отложеніе“ лишнихъ бумажекъ совершалось вполнѣ нормально, то крупныхъ потрясеній денежнаго аппарата можно было бы избѣгнуть; къ сожалѣнію, такой правильности въ дѣйствительной жизни не замѣчается. Попадающія въ частный оборотъ лишнія бумажки создаютъ усиленный спросъ на товары, запасъ которыхъ при хозяйственной разрухѣ сокращается; на этой почвѣ возникаетъ дороговизна и пониженіе стоимости денегъ. Стоитъ только начаться этому движению, какъ оно, будучи предоставлено самому себѣ, станетъ развиваться съ безпрерывнымъ ускореніемъ.

Нетрудно видѣть, какъ пагубно отражается на хозяйственной жизни упадокъ цѣнности бумажныхъ денегъ. Въ большей или меньшей степени возрастутъ цѣны всѣхъ товаровъ, и, такимъ образомъ, широкіе круги населенія подпадутъ подъ иго дороговизны. При этомъ распределеніе гнета окажется крайне несправедливымъ, поражая въ одинаковой пропорціи и большія, и малыя суммы. Создается своего рода подушная подать, тѣмъ болѣе тяжелая, чѣмъ слабѣе плательщикъ. Недаромъ обезцѣненные бумажки называются „неуравнительнымъ“ налогомъ: правительство отнимаетъ часть состоянія человѣка, не спрavляясь о его достаткахъ. Конечно, дороговизна имѣетъ много другихъ причинъ; но съ извѣстнаго момента начинаетъ особенно утѣснять обиліе денегъ. Въ чрезвычайно тяжеломъ положеніи окажутся всѣ

тѣ лица, которые имѣютъ определенные, фиксированные доходы. Сюда относится служебный персоналъ въ правительственныйхъ и частныхъ учрежденіяхъ. Вообще говоря, такое же состояніе переживается и рабочимъ классомъ, взятымъ, какъ цѣлое: заработка плата не поспѣваетъ обычно угнаться за дорожизной жизненныхъ благъ. Только въ эту войну исключительного напряженія — рабочій рынокъ настолько сократился, что замѣтно крупное увеличеніе заработка въ. Тѣмъ болѣе тягостнымъ будетъ ихъ паденіе послѣ войны. Къ той же категоріи страдающихъ элементовъ надо отнести и лицъ, живущихъ доходомъ съ отданныхъ на значительный срокъ въ ссуду капиталовъ или недвижимыхъ имуществъ въ аренду. Терпить громадный ущербъ и правительство, получая свои доходы обезцѣненными бумажками; у него, естественно, является стремленіе усилить податное бремя. Вообще, можно такъ сказать: при падающей въ своей стоимости денежной единицѣ страдаютъ интересы всѣхъ, живущихъ определенными доходами; сюда относятся и кредиторы. Владѣльцы товаровъ могутъ себя удовлетворить повышеніемъ ихъ стоимости; должники съ болѣшею легкостью покрываютъ свои обязательства. Но такъ какъ, при нормальныхъ условіяхъ хозяйства, съ проникновеніемъ кредита во всѣ экономическія отношенія, каждый предприниматель является одновременно и кредиторомъ, и должникомъ, то обезцѣненныя бумажныя деньги полезны только для недобросовѣстнаго должника, запутавшаго свои дѣла и мечтающаго „о ломкѣ рубля“.

Не менѣе пагубное вліяніе роняющія свою стоимость бумажные деньги оказываютъ на вѣшній товарооборотъ. Онѣ искусственно поощряютъ вывозъ и сокращаютъ ввозъ. Дѣйствительно, измѣненіе въ цѣнности бумажекъ относительно металла прежде всего учитывается на предметахъ экспорта и импорта. При паденіи курса иностранные продукты, ввозимые въ страну, должны немедленно повыситься въ цѣнѣ, чтобы дать продавцамъ обычную прибыль. Приспособленіе товарныхъ цѣнъ внутри страны къ новой стоимости денежной единицы совершается не столь быстро¹⁾,

¹⁾ Мало того, внутренняя стоимость бумажекъ оказывается различной въ разныхъ мѣстахъ, такъ что къ колебаніямъ во времени присоединяются колебанія по мѣсту. Самыми чувствительными являются центры и погра-

ибо туземный производитель всегда имѣть возможность оплатить рядъ издержекъ производства по прежнимъ ставкамъ (проценты на занятый капиталъ, заработка плата, обычно измѣняющаяся медленно и въ процессѣ борьбы); туземный конкурентъ окажется сильнѣе иностранного, внутренній рынокъ отдается во власть мѣстныхъ производителей. Падающія въ своей цѣнности бумажные деньги будутъ дѣйствовать, какъ охранительная пошлина, не создавая, однако, никакихъ стимуловъ къ улучшению производства. Съ другой стороны, при паденіи цѣнности денежной единицы представляется чрезвычайно выгоднымъ экспортъ заграницу промышленныхъ товаровъ, такъ какъ одна и та же цѣна ихъ въ золотѣ, при переводѣ на туземную валюту, будетъ безпрерывно давать экспортерамъ премію.

Искусственно форсируемый вывозъ этого отнюдь не знаменуетъ собою роста производительныхъ силъ страны: вѣдь вовсе не въ интересахъ экспортеровъ и обслуживающихъ вывозъ производителей интенсифицировать хозяйственную культуру, такъ какъ это требуетъ опасной при колебаніи денежной единицы затраты капиталовъ; при общемъ разстройствѣ кредита это становится даже невозможнымъ. Экспортъ пріобрѣтаетъ характеръ распродажи національного имущества, выгодной лишь для нѣкоторыхъ общественныхъ группъ. „Сами недоѣдать будемъ, а хлѣбъ вывозить будемъ“—очень мѣтко выразился одинъ изъ русскихъ министровъ финансовъ. Производство въ странѣ будетъ носить рутинный характеръ; производительные силы станутъ хищнически расточаться, пока хозяйственная разруха не достигнетъ напряженія катастрофы. Къ этому надо прибавить, что обильные выпуски бумажныхъ денегъ создаются искусственное, не покоящееся на дѣйствительномъ состояніи производительности народнаго труда, оживленіе предпринимательской дѣятельности, вслѣдствіе скопленія громаднаго денежнаго материала. „Грюндерство“ со всѣми сопутствующими ему нежелательными явленіями—естественный результатъ бумажной валюты. Нездоровая биржевая игра, безпочвенный ажиотажъ, общественно-экономической развратъ—вѣрные спутники обезцѣненныхъ бумажекъ.

ничные пункты, а потомъ уже реагируютъ прочие районы. Хозяйство страны какъ-бы разрывается на части.

Резюмируя сказанное выше, мы можемъ определить, что падающая валюта оказывается выгодной только для тѣхъ общественныхъ группъ, которыя—при нормальныхъ условіяхъ—не были бы въ состояніи выдержать экономическую борьбу, у которыхъ пассивъ имущества хронически превышаетъ активъ. Таковы—въ европейскихъ странахъ—представители непрерывно разрушающагося дворянского землевладѣнія и тѣ категоріи торговцевъ и промышленниковъ, которые разсчитываютъ не на нормальную производительную дѣятельность, а на срываніе громадной прибыли отъ благопріятной коньюнктуры.

Международная разсчетная отношенія складываются для странъ съ бумажной валютой чрезвычайно неблагопріятно. При нормальной денежной системѣ, колебанія вексельныхъ курсовъ заключены въ тѣсные предѣлы („золотые точки“), знаменуютъ собой исключительно ту или другую комбинацію расплатъ и отнюдь не вліяютъ на стоимость денежной единицы, какъ таковой. Бумажная денежная единица сама испытываетъ на своей цѣнности вліяніе международныхъ разсчетовъ. Обиліе заграничныхъ платежей, вызывая спросъ на векселя въ бумажной валюте, естественно удорожаетъ бумажныя деньги на золото, постепенно передавая это удорожаніе и внутреннему рынку; обратная комбинація вызываетъ противоположная явленія. Вслѣдствіе этого страны съ бумажно-денежнымъ обращеніемъ, для сохраненія или увеличенія курса своей денежной единицы, вынуждены поощрять вывозъ, и безъ того усиливающейся отъ паденія валюты. Стоимость денежной единицы ставится въ прямую зависимость отъ главного экспортнаго товара, напр. въ Россіи отъ хлѣба и другихъ сырыхъ продуктовъ. Въ положеніи мѣрила цѣнности, по существу, оказываются эти товары. Такимъ образомъ, порочный кругъ, въ который страна была введена бумажной валютой, замыкается: обмѣнъ какъ бы возвращается къ своей натуральной формѣ. А это уже признакъ разложенія хозяйства. Бумажныя деньги, замѣняя устойчивое орудіе, мѣны колеблющимся во времени и пространствѣ, возвращаютъ хозяйственный міръ въ первобытный хаосъ.

Весьма мѣтко, хотя и нѣсколько устарѣвшимъ языкомъ, русскій государственный дѣятель (конца XVIII и половины

XIX ст.) графъ Мордвиновъ такъ изображаетъ бѣдствія бумажно-денежнаго хозяйства, хорошо ему знакомыя по русскимъ условіямъ. „Рубль есть достояніе каждого, богатаго и бѣднаго, и малѣйшая часть, отнятая отъ него, преобразуется въ похищеніе великое, простирающеся на все количество стяжаемаго, наслѣдуемаго или работой пріобрѣтаемаго“... „При упадкѣ монеты ропщетъ воинъ, негодуетъ гражданинъ, лихоимствуетъ судья, охладѣваетъ вѣрность, ослабѣваютъ взаимныя услуги и пособія: благочиніе, миръ и добродѣтель уступаютъ мѣсто порокамъ, разврату и буйнымъ страстямъ“... „Да и можетъ ли быть иначе, когда достояніе каждого ежедневно уменьшается; когда равно страдаетъ богатый и бѣдный, роскошный и умѣренный, терпѣливый идержанній, семейный и холостой; когда передъ глазами каждого видимо приближается призракъ нищеты, бѣдствіе тѣмъ несноснѣйшее, что вина его не заключается въ самихъ поступкахъ и дѣяніяхъ каждого“.

III.

Очевидно, всѣ усилия государственной и общественной воли должны быть направлены къ тому, чтобы по возможности предохранить денежный оборотъ отъ излишняго накопленія бумажекъ. Какъ бы ни рисовать себѣ возстановленіе нормального денежнаго обращенія (въ формѣ ли возврата къ золотой единицѣ, или надлежащаго регулированія бумажной), все окажется невозможнымъ при чрезвычайномъ обилии бумажныхъ денегъ. Очевидно, что во время войны нужно стремиться къ возможно экономическому пользованію со стороны казначейства бумажно-денежнымъ ресурсомъ, а—по минованіи кризиса—приложить старанія къ извлечению значительной массы бумажекъ изъ оборота. Не надо обольщать себя надеждой, что развивающееся хозяйство окажется способнымъ переварить всякую массу выпущенныхъ бумажекъ. Этого не слѣдуетъ думать, во-первыхъ, потому, что разсчитывать на исключительный подъемъ экономической конъюнктуры послѣ войны нельзя: вѣдь не можетъ пройти безнаказаннымъ уничтоженіе колоссальнаго количества капиталовъ и гибель многихъ миллионовъ людей; хозяйственная раны придется залѣчивать долго и съ большимъ трудомъ. Конечно, безъ исключительного напряженія экономической энергіи европейскимъ народамъ не

удастся воспрянуть; но наивно полагать, что неисчислимые груды бумажекъ могутъ быть надлежаще использованы.

Съ надеждой на благотворное для бумажныхъ денегъ развитіе производительныхъ силъ связано другое популярное предположеніе, которое нуждается въ провѣркѣ. Обычно думаютъ, что упавшая стоимость бумажекъ въ процессѣ ихъ усвоенія расширяющейся экономикой повысится само собой: исторія предлагаетъ ярkie примѣры—изъ англійской и французской жизни. Однако, такая благопріятная комбинація не всегда осуществляется. Если бумажки *прочно* упали въ своей цѣнѣ, часть ихъ стоимости, такъ сказать, *отмерла*, фактически въ народномъ сознаніи онѣ уже девалюировались, то никакія усиленія не приведутъ къ возстановленію ихъ прежняго достоинства. Достаточно вспомнить печальный опытъ съ нашими ассигнаціями, которая, несмотря на значительное извлеченіе ихъ изъ оборота путемъ займовъ и уничтоженіе (на сумму свыше 236 м. р. противъ 595,7 оставшихся), усиленное покровительство имъ со стороны закона (обязательная уплата ими налоговъ), не поднялись ощутительно въ своемъ курсѣ на серебро (съ 25—26 коп. въ 1818 г. только до 28,6 коп. въ 1839 г.). Слѣдовательно, надо стремиться къ тому, чтобы накопленіе бумажекъ не уронило прочнымъ образомъ ихъ стоимости, иначе всѣ послѣдующія усиленія окажутся тщетными. Съ другой стороны, если фактически девалюація уже свершилась, то съ точки зрѣнія общехозяйственныхъ интересовъ нерационально и несправедливо поднимать курсъ бумажекъ до ихъ нарицательной цѣны, ибо это значило бы подвергнуть экономическую жизнь страны испытаніямъ (располагающимся въ обратномъ видѣ по сравненію съ вліяніемъ падающей валюты) ради того, чтобы случайные владѣльцы билетовъ получили незаслуженный подарокъ.

Наконецъ, необходимо помнить, что при прочномъ упадкѣ стоимости бумажныхъ денегъ, къ которому приспособляется народное хозяйство, для повседневнаго оборота требуется ихъ громадное количество: всеобщая дорогоизна заставляетъ каждого держать большую кассу, и чѣмъ сильнѣе паденіе, тѣмъ крупнѣе должны быть эти кассовые средства. Въ этомъ случаѣ окажутся напрасными усилия по извлечению денегъ изъ оборота путемъ займовъ, ибо никто не пожелаетъ и не сможетъ ослаблять своей наличности.

Однимъ словомъ, необходимы колоссальныя усиления всей страны, направленные къ тому, чтобы казначейство оборачивалось какъ можно меньшимъ количествомъ бумажекъ. Идеальный порядокъ въ этомъ отношеніи представлялся бы въ слѣдующемъ видѣ. Когда выпуски бумажныхъ денегъ насытятъ въ достаточной степени оборотъ и станутъ обнаруживаться ясные признаки ихъ излишества, нужно прилагать старанія къ тому, чтобы путемъ займовъ извлекать изъ обращенія крупная суммы и передавать ихъ правительству для затратъ; когда послѣднія будутъ совершены и денежный аппаратъ вновь наполнится излишними бумажками, слѣдуетъ совершить новый заемъ, — и такъ далѣе. Приведемъ для поясненія грубый ариѳметической примѣръ. Предположимъ, что оборотъ во время войны удовлетворяется суммой въ 3 миллиарда рублей; выпущенные сверхъ этого количества деньги ему ненужны и начнутъ отлагаться въ банкахъ и сберегательныхъ кассахъ. Допустимъ, что отложенія достигли 2 миллиардовъ; ихъ-то и нужно занять. По совершенному казначействомъ оборота полученными суммами, вновь начнется процессъ отложенія. Отвлеченно разсуждая, можно нарисовать такую картину, что казна совершаетъ платежи одной и той же массой бумажекъ, увеличивая только процентный долгъ.

Благодѣтельныя послѣдствія такого метода выразились бы въ томъ, что сколько-нибудь ощутительного паденія бумажной денежной единицы нельзя было бы наблюдать; возрастилъ бы только долгъ государства, усиливалось бы бремя процентовъ. Но это—ничто, по сравненію съ разстройствомъ, вносимымъ въ хозяйственную жизнь падающей валютой. Конечно, нарисованный нами процессъ не можетъ быть наблюданъ въ чистомъ видѣ въ дѣйствительной жизни; потому-то мы и назвали такой порядокъ идеальнымъ. Но стремиться къ его осуществленію надо. Большими плюсомъ являлось бы уже одно то обстоятельство, что займы время отъ времени снимали бы съ рынка нѣкоторую часть билетовъ; это давало бы возможность имъ не осѣдать прочно въ оборотѣ, теряя стоимость, не позволяло бы хозяйству привыкать ко все большимъ и большимъ ихъ массамъ. Технически внѣдреніе денегъ въ оборотѣ совершается такимъ образомъ. Казначейство учитываетъ свои векселя (краткосрочные обязательства) въ центральномъ банкѣ и получаетъ взамѣнъ ихъ тѣ или

иная порція бумажекъ, непосредственно идущія въ уплату по разнымъ казеннымъ надобностямъ. Свершивъ эту циркуляцію, бумажки не сразу захватываются непосредственнымъ обращеніемъ, а на время отлагаются—либо въ различныхъ общественныхъ кассахъ, либо въ частныхъ „кубышкахъ и шкатулкахъ“: тутъ-то ихъ и надо „ловить“. Нѣкоторая ихъ часть можетъ быстро найти помѣщеніе въ краткосрочныхъ обязательствахъ казначейства; но для правительства такая комбинація не столь выгодна, ибо желательно было бы отдалить срокъ расплаты, „консолидировать“ краткосрочные долги въ долгосрочные. Общій смыслъ совершенія займовъ и заключается въ томъ, чтобы неотверженый, текущій и опасный для народнаго хозяйства долгъ государства въ бумагахъ замѣнить прочнымъ, процентнымъ, оставляющимъ значительный промежутокъ времени для изысканія нормальныхъ финансовыхъ расходовъ.

Нѣкоторое приближеніе къ обрисованному нами идеальному порядку являютъ Германія и Франція.

Въ Германіи взносы по военнымъ займамъ воздѣйствовали на обращеніе билетовъ имперскаго банка слѣдующимъ образомъ.

Первый заемъ.

По балансу банка на 31 Авг. 1914 г. въ обо-	
ротѣ имѣлось билетовъ	4.235 м.м.
По балансу банка на 10 Окт. 1914 г.	3.968 "

Второй заемъ.

31 Марта 1915 г.	5.624 м.м.
10 Апр. 1915 г.	5.055 "

Третій заемъ.

10 Сент. 1915 г.	6.158 "
12 Окт. 1915 г.	5.777 "

Четвертый заемъ.

31 Марта 1916 г.	6.988 "
23 Мая 1916 г.	6.443 "

Пятый заемъ.

17 Сент. 1916 г.	7.369 "
10 Окт. 1916 г.	7.033 "

Франція до сихъ поръ заключила два долгосрочныхъ займа, давшіе относительно обращенія банкнотъ такіе результаты:

По балансу Франц. банка на 2 Дек.
 1915 г. билетовъ было 14.291 м. фр.
 По балансу Франц. банка на 23 Дек. 1915 г.
 билетовъ было 13.201 „ „

При взносахъ по второму займу:

6 Окт. 1916 г.	16.800	„	„
3 Нояб. 1916 г.	15.894	„	„

Заключеніе первого займа позволило французскому казначейству вернуть центральному банку нѣкоторую часть долга—2.400 милл. фр. (изъ 7.400 м. фр. общаго долга къ тому времени).

Какъ видимъ, снимаемая съ рынка суммы бумажекъ не столь велики; однако, весьма благотворнымъ является самый фактъ ихъ изъятія, хотя бы временнаго. Въ данномъ случаѣ, какъ и во многихъ другихъ, играетъ большую роль не только количественная, но и качественная сторона явленія. Какъ бы то ни было, правительство прорываетъ нормальное русло для слѣдующихъ послѣ войны кредитныхъ операций. Денежный рынокъ поддерживается въ болѣе или менѣе дѣятельномъ настроеніи, процессъ отмирания части стоимости бумажекъ задерживается или по меньшей мѣрѣ — замедляется. Если все же, и при такихъ условіяхъ, бумажно-денежная инфляція дѣлаетъ успѣхи, то виною является исключительный характеръ войны.

Не то приходится, къ сожалѣнію, говорить о Россіи. У насъ мы не наблюдаемъ изъятія бумажекъ въ связи съ займами. Они только на нѣкоторое время замедляютъ процессъ накопленія кредитныхъ билетовъ, которое, въ общемъ, представляется непрерывнымъ. Дѣйствительно, въ теченіе первыхъ мѣсяцевъ войны — съ 23 Іюля по 28 Дек. 1914 г. — балансы Гос. банка *ни одного раза не показали уменьшенія количества обращающихся въ хозяйствѣ бумажекъ*; съ 1.859.777 они неуклонно поднимались до 2.984.333 тыс. р. Въ 1915 году можно въ нѣсколькихъ случаяхъ наблюдать уменьшеніе кредитокъ, но весьма ничтожное, не превышающее двухъ-трехъ десятковъ миллионовъ рублей, и представляющее собою результатъ не планомѣрного воздействиія кредитныхъ операций, а случайного состоянія кассъ казначейства. Столъ-же неутѣшительно обстояло дѣло и въ 1916 г., такъ что говорить о

воздѣйствіи нашихъ военныхъ заемовъ на денежное обращеніе не приходится. Займы позволяли только пріостанавливать временами усиленную работу печатнаго станка, вознаграждающаго потомъ съ избыткомъ состоявшіяся задержки. Между тѣмъ, всѣ учрежденія краткосрочнаго кредита, равно какъ и сберегательныя кассы, разбухали отъ обилія стекающагося къ нимъ денежнаго матеріала. Объ этомъ можно судить по слѣдующимъ даннымъ:

	Остатки суммъ на Янв. 1914 г.	На 1 Июля 1915 г.	На 1 Июля 1916 г.
Въ Госуд. банкѣ (помимо казенныхъ суммъ вся- каго рода	263 м. р.	478 м. р.	954 м. м. 1.138 м. р.
Въ частныхъ Коммерч. банкахъ	2.568 , ,	2.917 , ,	3.868 „ „ 4.732 „ „ ¹⁾
Въ обществахъ взаимна- го Кредита	595 , ,	511 , ,	557 „ „ 713 „ „
Въ городскихъ обществ. банкахъ	186 , ,	216 , ,	250 „ „ 302 „ „
Итого. 3.612 м. р.	4.122 м. р.	5.729 м. р.	6.885 м. р.

Но менѣе внушительную картину представляютъ государственные сберегательныя кассы. Остатки денежнныхъ вкладовъ выражались.

Къ 1 Янв. 1914 г. суммой	1.685,4	мил. р.
„ 1 Янв. 1915 г. „	1.835,0	„ „
„ 1 Янв. 1916 г. „	2.448,6	„ „
„ 1 Июля 1916 г. „	3.040,6	„ „

Особенно характерно движеніе вкладовъ по мѣсяцамъ:

Приростъ денежнныхъ вкладовъ 1915 г.

Январь	55,9	м. р.	Іюль	57,2	м. р.
Февр.	44,5	“ ”	Авг.	8,4	“ ”
Мартъ	46,0	“ ”	Сент.	57,9	“ ”
Апрѣль	47,8	“ ”	Окт.	77,5	“ ”
Май	50,8	“ ”	Ноябрь	42,2	“ ”
Іюнь	55,0	“ ”	Декабрь	3,0	“ ”
Всего				546,2	м. р.

¹⁾ По послѣднему сводному балансу на 1 Сент. вклады и текущіе счета составили 5.682 м. р.

Приростъ денежныхъ вкладовъ 1916 г.

Январь	117,3	м. р.
Февр.	102,4	" "
Мартъ	81,6	" "
Апрѣль	53,9	" "
Май	65,7	" "
Июнь	171,1	" "

Всего за 6 мѣс. 592,0 м. р.¹⁾

Показанія эти — весьма краснорѣчивы. Что касается сберегательныхъ кассъ, то правительство непосредственно пользуется приростомъ вкладовъ для помѣщенія займовъ; съ частными банками дѣло обстоитъ сложнѣе, ибо ввѣренныя имъ суммы имѣютъ разнообразное назначеніе. Тѣмъ не менѣе банки на нѣсколько сотъ милл. р. учитываютъ краткосрочныя обязательства казначейства, замѣняемыя потомъ облигациями военныхъ займовъ.

Помимо „выявленныхъ“ скопленій ненужныхъ для оборота бумажекъ, несомнѣнно имѣются „скрытые очаги“; въ особенности это надо предполагать относительно деревни, Таясь пока въ гѣни, эти бумажные массы, если ихъ не удастся заблаговременно извлечь для казенныхъ надобностей, сейчасъ же по окончаніи войны ринутся въ оборотъ, чтобы удовлетворить хозяйственный голодъ (въ широкомъ смыслѣ слова) и могутъ весьма сильно уронить стоимость денежной единицы. Главныя испытанія въ этой области — еще впереди. Потому-то столь важной и является общественная бдительность въ настоящій моментъ.

IV.

Выводъ изъ сказанного весьма простъ. Всякій, кто мыслить о благѣ для народнаго хозяйства, долженъ — по мѣрѣ своихъ силъ — способствовать тому, чтобы количество бумажныхъ денегъ въ оборотѣ пріостановило свой опасный ростъ. Какъ ни оцѣнивать значеніе войны, чего отъ нея ни ожидать, она будетъ доведена союзниками до желаннаго конца, а средства на ея веденіе будутъ добыты. Если каз-

1) За первые 10 мѣс. 1916 г.. согласно послѣднимъ даннымъ, — 1.149,2 м. р.

начество не встрѣтитъ при совершеніи зaimовъ поддержки въ народѣ, печатный станокъ удвоить и утроить свою работу, и денежная единица окажется въ самомъ плачевномъ состояніи. Оставляя въ сторонѣ соображенія высокаго патріотического характера, мы обращаемся къ простому эгоистическому разсчету, умѣющему подняться выше близорукихъ вождѣлѣній данной минуты. Чѣмъ менѣе успѣшны будутъ зaimы, тѣмъ болѣе разстроится денежное обращеніе Россіи, тѣмъ ниже падетъ русскій рубль. О какомъ развитіи производительныхъ силъ послѣ войны можно будетъ въ такомъ случаѣ мечтать? На какое прибыльное помѣщеніе капиталовъ можно будетъ разсчитывать? Хозяйственная катастрофа смететь всѣ денежныя сбереженія и нынѣшнихъ богачей сдѣлаетъ нищими. Зaimы есть могущественное средство предохранить экономику отъ всеобщаго потрясенія; кто подписывается на нихъ, тотъ въ извѣстной мѣрѣ, *страхуетъ себя отъ грядущихъ бѣзъ*. Если такъ будутъ поступать всѣ, скопивши€ средства, ненужныя имъ для повседневнаго обихода,—русскій бумажный рубль получить значительную опору. Трудно въ такое время, когда на различныхъ операцияхъ можно „срывать“ колоссальные барыши, убѣдить себя въ необходимости удовлетворяться скромными 5—6 % по правительственныймъ зaimамъ; но это нужно сдѣлать, и это становится столь яснымъ, когда дашь себѣ отчетъ въ опасностяхъ бумажной валюты. Борьба съ ними требуетъ настойчивости въ реализаціи зaimовъ.

Мы полагаемъ, что подписчиковъ не можетъ въ данномъ случаѣ смущать внутренне-политическое состояніе страны. Если думать не о катастрофахъ, а о созидательномъ процессѣ общественно—государственного строительства, то борьба за хорошия деньги обязательна при всякомъ „правительственномъ курсѣ“: она, такъ сказать, *выше его!* „Курсы“ мѣняются, а разстроенная бумажная валюта надолго останется камнемъ преткновенія для экономического развитія Россіи.

Военные займы и народные сбережения.

Проф. М. И. Боголѣпова.

Только во время настоящей войны всталъ на очередь весьма важный вопросъ о привлечениіи къ участію въ государственныхъ военныхъ займахъ и вообще въ финансированіи войны широкихъ народныхъ массъ. Этотъ вопросъ поставленъ во всѣхъ воюющихъ странахъ, и нигдѣ еще не получилъ полнаго разрѣшенія: дѣло привлечениія народныхъ массъ къ военнымъ займамъ повсюду находится въ стадіи первоначальныхъ опытовъ и довольно робкихъ попытокъ, нигдѣ не давшихъ сколько-нибудь осязательныхъ результатовъ.

Нельзя думать, что вопросъ о привлечениіи народныхъ массъ къ участію въ военныхъ займахъ имѣтъ временный характеръ. Нельзя думать, что конецъ войны снимаетъ съ очереди этотъ важный и въ высшей степени интересный вопросъ. Окончится кровавая война, поглощающая миллиарды и миллиарды, но останется государственная задолженность, возросшая до необычайныхъ, можно сказать, неестественныхъ размѣровъ. Эта задолженность будетъ представлена колоссальной массой цѣнныхъ бумагъ, значительная часть которыхъ далеко не сразу найдетъ себѣ прочное помѣщеніе, не сразу дойдетъ до „твѣрдыхъ рукъ“. Значительныя массы государственныхъ бумагъ будутъ оставаться въ плавучемъ состояніи, будутъ бродить по рынку въ поискахъ и въ ожиданіи твѣрдыхъ рукъ. Нельзя думать и такъ, что послѣ войны государственный кредитъ, испытывающій во время настоящей войны столь высокое, чрезмѣрное напряженіе, будетъ находиться въ состояніи покоя и заслуженного отдыха. Такого отдыха не можетъ дать государственному кредиту неизбѣжная конъюнктура послѣвоенной эпохи: слишкомъ глубоки экономическая и финансовая вліянія войны, слишкомъ

много государственныхъ и народнохозяйственныхъ задачъ поставлено всемирнымъ вооруженнымъ конфликтомъ. Вместо покоя и отдыха, нація должна будетъ напрячь свою энергию и свои средства для залечивания ранъ, нанесенныхъ войною, и для разрешенія очередныхъ задачъ, имѣющихъ огромное влияніе для историческихъ судебъ государства. Поэтому скопрѣ можно предположить, что государственный кредитъ, въ качествѣ одной изъ главныхъ силъ при разрешеніи разнообразныхъ національныхъ задачъ, въ мѣру возможности долженъ будетъ служить и въ послѣвоенное время. Ликвидациія войны и устроеніе взбудораженной народнохозяйственной жизни неминуемо заставятъ націю усиленно пользоваться государственнымъ кредитомъ.

При такихъ условіяхъ наличность огромной массы облигаций военныхъ займовъ, еще не дошедшей до „твѣрдыхъ рукъ“, будетъ серьезной помѣхой въ дѣлѣ дальнѣйшаго использованія государственного кредита. Непремѣннымъ условіемъ неистощимости и прочности государственного кредита является размѣщеніе большей части государственной задолженности въ твѣрдыхъ рукахъ. Государственная задолженность, представленная необозримой массой цѣнныхъ бумагъ, во многомъ должна быть подобна хорошо оснащенному кораблю, надводная часть котраго не можетъ быть тяжелѣе подводной. Центральная масса военныхъ облигаций должна очутиться въ твѣрдыхъ рукахъ, т. е. въ такихъ рукахъ, которые приобрѣли облигациіи исключительно въ цѣляхъ долгосрочнаго помѣщенія въ нихъ своихъ сбереженій ради получения опредѣленнаго дохода. Тогда та часть военныхъ займовъ, которая останется „надъ водою“, т. е. будетъ бродить по рынку, наполнять биржевой оборотъ, застревать въ банкахъ въ качествѣ обезпеченія кредитовъ, не можетъ уже оказывать рѣшительного влиянія на расцѣнку всей массы государственной задолженности. Наоборотъ, вся плавучая масса въ своихъ движеніяхъ будетъ нѣсколько связана той частью облигаций, которая уже дошла до твѣрдыхъ рукъ. Государственная задолженность при такихъ условіяхъ будетъ находиться на очень твердомъ якорѣ, что значительно облегчитъ пользованіе государственнымъ кредитомъ въ дальнѣйшемъ и не поведетъ къ удорожанію всѣхъ послѣдующихъ займовъ.

Если размѣщеніе военныхъ займовъ въ твердыхъ рукахъ имѣетъ столь существенное значеніе, то невольно встаетъ вопросъ о томъ, на какой же базѣ должно произойти это размѣщеніе?

До самаго послѣдняго времени, до кануна текущей войны, государственные займы только небольшими частичками, случайно и эпизодически, доходили до широкихъ народныхъ мадсъ. Въ особенности это замѣчаніе относится къ Россіи и къ русскому государственному долгу. Но и въ западныхъ странахъ, гдѣ зажиточность народныхъ слоевъ выше, чѣмъ въ Россіи, государственная задолженность въ болѣе значительной своей части размѣщалась въ высшихъ и среднихъ слояхъ населенія, только небольшимъ краемъ задѣвая основную толщу населенія, т. е. рабочій классъ и многомилліонную массу сельского крестьянства. Въ Великобританіи государственный долгъ, представленный до войны, главнымъ образомъ, такъ называемыми консолями, т. е. записями въ государственную долговую книгу, былъ размѣщенъ, можно сказать, самымъ аристократическимъ образомъ: народнымъ массамъ консоли оставались совершенно чужды. Да и не было особой нужды въ привлечениіи народныхъ массъ Великобританіи къ участію въ государственныхъ займахъ: долгъ Великобританіи наканунѣ войны сокращался, остатокъ его и безъ того былъ въ твердыхъ рукахъ. Поэтому и организація государственного долга въ этой странѣ какъ бы умышленно исключала участіе въ немъ элементовъ изъ народной среды. Только одна Франція сдѣлала самая серьезная усиленія къ тому, чтобы пріобщить къ участію въ государственной задолженности народныхъ массы. Поэтому французскій государственный долгъ и до войны былъ демократиченъ по сравненію съ государственными задолженностями другихъ европейскихъ странъ.

Страны болѣе бѣдныя въ отношеніи капиталовъ и народныхъ сбереженій не могли, конечно, мечтать о серьезнѣй демократизаціи своихъ государственныхъ займовъ. Такія страны сознательно щадили внутренній рынокъ, предпочитая заключать государственные займы на иностраннѣхъ рынкахъ. Вслѣдствіе этого огромная масса населенія совершенно была незнакома съ цѣнными бумагами, какъ помѣщеніями для сбереженій и свободныхъ средствъ. Въ Россіи цѣнныя бумаги,

исключительно государственные, могли проникать въ народную среду только при посредствѣ государственныхъ сберегательныхъ кассъ, покупавшихъ для своихъ вкладчиковъ фонды и хранившихъ ихъ въ своихъ кладовыхъ.

Но пропаганда процентной бумаги при посредствѣ государственныхъ сберегательныхъ кассъ, во-первыхъ, была совершенно незначительной, а, во-вторыхъ, она достигала крайне ничтожныхъ результатовъ. По даннымъ отчета сберегательныхъ кассъ за 1914 годъ, вкладчиковъ, имѣющихъ процентные бумаги, на 1 января 1915 года насчитывалось только 260 тыс. изъ общаго числа вкладчиковъ въ 9.241 тыс., т. е. вкладчиковъ съ цѣнными бумагами было всего 2,8% общей массы вкладчиковъ. Изъ 260 тыс. вкладчиковъ съ цѣнными бумагами единоличныхъ вкладчиковъ было 229 тыс. Изъ этихъ 229 тыс. 69% приходилось на вкладчиковъ, сбереженія которыхъ въ формѣ государственныхъ процентныхъ бумагъ не превышали тысячи рублей на вкладъ. Подробная данная о составѣ вкладчиковъ сберегательныхъ кассъ, владѣющихъ цѣнными бумагами, даютъ право заключить, что народные слои совсѣмъ были чужды цѣнной бумагѣ. Отчѣть самихъ кассъ говорить по этому поводу слѣдующее: „процентные бумаги распредѣляются чрезъ сберегательныя кассы преимущественно въ болѣе культурной и обеспеченной средѣ“. Изъ общей массы крестьянъ, пользующихся услугами сберегательныхъ кассъ, въ 1914 году вкладчиковъ съ процентными бумагами было всего только 1,4%, которымъ принадлежало лишь 14,6% общей суммы депозита цѣнныхъ бумагъ въ сберегательныхъ кассахъ.

Приведенные цифры показываютъ, что наканунѣ войны крестьянская масса была совершенно незнакома съ цѣнными бумагами. Почти то же самое можно сказать и относительно рабочихъ на фабрикахъ и заводахъ. Въ нѣсколько болѣе лучшемъ положеніи находилось дѣло въ отношеніи городской прислуги, но эта профессиональная группа не такъ уже значительна по своему численному составу и потому ни въ коей степени не можетъ компенсировать полную почти отчужденность и крестьянства, и рабочихъ группъ отъ владѣнія государственными цѣнными бумагами.

Слабое проникновеніе государственныхъ фондовъ въ народные низы имѣло, конечно, основательныя причины,

устраненіе которыхъ находится не во власти органовъ кредитной политики. Правда, въ отношеніи пропаганды военныхъ займовъ въ народной средѣ сдѣлано очень мало; правда и то, что до войны въ этомъ отношеніи ровно ничего не дѣгалось. У насъ, въ Россіи, огромная часть населенія живетъ въ такихъ условіяхъ, которыя совершенно исключаютъ возможность близкаго для нихъ знакомства съ цѣнными бумагами. Крестьянинъ и рабочій не только далеки отъ типа мелкаго рантье, но и въ большинствѣ случаевъ лишены фактической возможности владѣть цѣнными бумагами хотя бы на ничтожную сумму, скажемъ, на 100 р. Правда, во время войны, создавшей обильный притокъ денегъ какъ въ деревню, такъ и въ рабочую среду, положеніе дѣль нѣсколько измѣнилось. Закрытие казенныхъ винныхъ лавокъ и частныхъ пивныхъ лавокъ, крайнее оскудѣніе деревенскихъ лавокъ, почти полная невозможность пополненія сельскохозяйственного инвентаря и искони бережное отношеніе нашего крестьянства къ деньгамъ создали насыщенность деревни деньгами, которая въ значительной мѣрѣ могли бы пойти на питаніе военныхъ займовъ, тѣмъ болѣе что прямые налоги, лежащіе на деревнѣ, крайне ничтожны, а косвенные налоги, въ виду отмѣны продажи спиртныхъ напитковъ и затруднительности получения сахара, керосина и другихъ акцизныхъ товаровъ, равнымъ образомъ не истощаются крестьянскій карманъ. Но помѣхой превращенія крестьянскихъ и рабочихъ избыточныхъ денегъ въ облигациіи государственныхъ военныхъ займовъ является полное незнакомство народныхъ слоевъ съ цѣнными бумагами.

Новые навыки съ трудомъ прививаются въ общемъ въ косной и темной деревнѣ. Сберегательныя кассы, какъ мы уже сказали, были плохими проводниками цѣнныхъ бумагъ въ народную среду. Да и вообще приобрѣтеніе цѣнныхъ бумагъ при посредствѣ сберегательныхъ кассъ мало знакомитъ деревню съ этою формою помѣщенія сбереженій. Когда кто нибудь въ деревнѣ купитъ новую машину, то подобная новинка сразу привлекаетъ общее вниманіе и дѣлается центромъ наблюденій. Когда же деревенскій житель послѣ долгихъ размышеній приобрѣтетъ цѣнную бумагу, то онъ обязательно окружитъ свою покупку тайною. Вслѣд-

ствіе этого цѣнная бумага лишена въ деревенскомъ обиходѣ какої бы то ни было пропаганды.

Не забудемъ, что деревенскому человѣку почти негдѣ получить объективный совѣтъ по поводу цѣнной бумаги. Для простого человѣка нѣтъ книжекъ, разъясняющихъ ему смыслъ и значеніе цѣнной бумаги, способы управлениія бумагами и указывающихъ, при какихъ условіяхъ слѣдуетъ часть своихъ сбереженій превращать въ цѣнныя бумаги. Къ тому же купюры государственныхъ займовъ таковы, что онѣ какъ бы нарочно исключали возможность для небогатыхъ людей участія въ размѣщеніи займовъ. Купюра въ 50 рублей появилась только во время войны. Такъ какъ сразу она, конечно, не могла попасть въ народные слои, то сдѣлали поспѣшный выводъ объ ея непригодности и, напр., военный заемъ въ одинъ миллиардъ рублей, выпущенный по указу 24 апрѣля 1915 года, уже не имѣлъ купюры въ 50 рублей. Позднѣе эта мелкая купюра была снова возстановлена.

II.

Мелкая купюра государственного займа, даже въ 25 р., конечно, не способна сама по себѣ решить вопроса о привлечениіи къ военнымъ займамъ народныхъ слоевъ. Даже болѣе дѣйствительная мѣра, которая заключается въ томъ, что къ дѣлу размѣщенія займовъ привлекаются многочисленные народные банки, въ общемъ мало помогаетъ дѣлу и не приближаетъ къ цѣли. Въ этомъ отношеніи показатель опыта западныхъ странъ, сдѣлавшихъ попытки привлечь мелкаго сберегателя къ военнымъ займамъ. Германія, публикующая подробные списки подписанчиковъ на военные займы, не разрѣшила проблемы привлечениія мелкаго сберегателя къ участію въ этихъ займахъ. Трудовые доходы приняли участіе въ германскихъ военныхъ займахъ въ среднемъ на 3,6% общей суммы занятыхъ имперіей денегъ. Такая сумма—капля въ морѣ воды. Серьезныя и планомѣрныя попытки въ томъ же самомъ направленіи были сдѣланы государствомъ и обществомъ въ Великобританіи. Но и здѣсь успѣхъ получился весьма незначительный. Съ самаго начала великой войны и по осень 1916 года народная сбереженія приняли участіе въ англійскихъ военныхъ займахъ на сумму, составляющую приблизительно около 4% всѣхъ

военныхъ займовъ. (См. „Вѣстникъ Финансовъ“, 1916 г., № 37, стр. 417—418).

Въ Великобританіи былъ образованъ особый комитетъ изъ членовъ парламента, общественныхъ дѣятелей и специалистовъ въ области кредита; комитетъ, работавшій подъ предсѣдательствомъ финансового секретаря казначейства Э. Монтею, разработалъ схему практическихъ мѣропріятій для привлечения къ военнымъ займамъ подписчиковъ изъ народныхъ слоевъ (см. ст. г. Рапопорта въ „Вѣстникѣ Финансовъ“, 1916 г. № 9, стр. 350 сл.)

Великобританскій комитетъ обратилъ вниманіе на два обстоятельства, препятствующихъ проникновенію цѣнной бумаги въ народные слои. Первое обстоятельство заключается въ томъ, что курсъ цѣнныхъ бумагъ склоненъ къ понижению, которое отпугиваетъ держателя бумаги отъ дальнѣйшихъ покупокъ, а лицо, никогда не владѣвшее бумагами, заставляетъ относиться къ покупкѣ бумагъ съ большою, даже чрезмѣрною осторожностью. Второе обстоятельство заключается въ томъ, что мелкій держатель опасается помѣстить свои деньги въ цѣнныя бумаги изъ-за боязни сдѣлать ихъ непривидными: вдругъ придется часть сбереженій израсходовать, а они помѣщены въ цѣнныя бумаги, которыя хлопотливо сбывать съ рукъ, а часто и убыточно.

Въ области долгосрочныхъ займовъ нѣть возможности ни отыскать, ни создать такой типъ облигаций государственного займа, курсъ которой не былъ бы подверженъ колебаніямъ. Поэтому въ Великобританіи рѣшили популяризовать среди низшихъ слоевъ населенія краткосрочная обязательства государственного казначейства, не имѣющія биржевого курса, такъ какъ короткій срокъ гарантируетъ быстрый возвратъ капитала. Но для того, чтобы такія краткосрочные обязательства были доступны для самыхъ мелкихъ сберегателей, ихъ пришлось выпустить въ очень мелкихъ купюрахъ, напр., въ пять фунтовъ стерлинговъ. Для того, чтобы населеніе могло свободнѣе покупать мелкокупюрные обязательства, ихъ стали продавать въ почтовыхъ конторахъ, въ высшей степени обильно разсыпанныхъ по территории всего государства.

Желая по возможности создать общественное, вѣрнѣе, народное движение въ пользу мелкокупюрныхъ займовъ,

центральный комитетъ рекомендуетъ созданіе мелкихъ районныхъ организаций въ цѣляхъ пропаганды военныхъ займовъ среди широкихъ слоевъ населенія.

Великобританскій комитетъ предложилъ создать особыя льготы для мелкихъ сберегателей, покупающихъ государственные займы. Такъ напр., черезъ сберегательные кассы можно подпісаться на 1 фунтъ ст. путемъ мелкихъ взносовъ, причемъ фунтъ стерлинговъ продается за $15\frac{1}{2}$ шиллинговъ. Черезъ пять лѣтъ лицо, внесшее $15\frac{1}{2}$ шиллинговъ, получаетъ обратно фунтъ ст., т. е. оно получаетъ премію въ $4\frac{1}{2}$ шилл. Такой подписчикъ ничѣмъ не связанъ, такъ какъ онъ во всякое время, до истечения срока, воленъ взять свои взносы обратно, причемъ въ теченіе первого года онъ не получитъ на свои взносы процентовъ, а въ послѣдующіе четыре года ему по взятымъ досрочно взносамъ будутъ начислены вкладные проценты. Для того, чтобы еще болѣе пріюхотить мелкихъ сберегателей къ военнымъ займамъ, ихъ доходы отъ военныхъ займовъ освобождены отъ подоходнаго налога. Такая льгота допущена при условіи, что общая масса дохода даннаго лица отъ всѣхъ источниковъ не превышаетъ въ годъ 300 ф. ст. Податныя льготы предположено было нѣсколько расширить и для другихъ категорій мелкихъ держателей государственныхъ военныхъ займовъ.

III.

Стремленіе распространить въ народной средѣ облигациіи военныхъ займовъ, по всей вѣроятности, долгое время будетъ сопровождаться весьма скромнымъ практическимъ результатомъ. Но это не должно, конечно, смущать тѣхъ, кто считаетъ такое распространеніе дѣломъ неизбѣжнымъ, имѣющимъ огромное государственное и народно-хозяйственное значеніе; пропаганда военныхъ займовъ въ народной средѣ должна быть начата и должна вестись планомърно въ теченіе цѣлаго ряда лѣтъ, ибо пройдутъ многіе годы, въ теченіе которыхъ колоссальная масса военной задолженности мало-по-малу будетъ доходить до твердыхъ рукъ. При необычайныхъ размѣрахъ военной задолженности понятіе твердыхъ рукъ по необходимости предполагаетъ участіе въ государственныхъ займахъ широкихъ народныхъ массъ. Массы берутъ тѣмъ, что онъ прежде всего многочисленны. Это такое

качество, которымъ во всякомъ случаѣ кредитная политика не должна пренебрегать.

Моментъ времени является главнѣйшимъ условиемъ распространенія военныхъ заемовъ въ народной средѣ. Но война не ждетъ. Средства для веденія войны нужны немедленно, сейчасъ же, и эти средства должны черпаться изо всѣхъ слоевъ населенія, тѣмъ болѣе, что какъ рабочій классъ, такъ и деревенская Россія въ настоящее время располагаютъ значительными денежными ресурсами.

Если эти ресурсы туго поддаются воздействию новыхъ формъ, каковыми для широкихъ слоевъ населенія нужно считать бумаги государственныхъ заемовъ, то слѣдуетъ принять иныхъ мѣры, ведущія къ тѣмъ же самымъ цѣлямъ.

Населеніе, мало знакомое съ цѣнными бумагами, больше всего боится въ этихъ формахъ помѣщенія капитала двухъ обстоятельствъ: возможнаго обезцѣненія бумаги и трудности сбыть ее или заложить тогда, когда въ этомъ встрѣтится неотложная потребность. Стоитъ только перенестись мысленно въ обстановку русского деревенскаго быта для того, чтобы учесть все серьезное значеніе этихъ затрудненій. Въ нашей деревнѣ простая пересылка денегъ по почтѣ вызываетъ такъ много затрудненій и такую потерю времени, что дѣлаетъ эту, въ сущности простѣйшую, операцию дѣломъ довольно затруднительнымъ. Съ цѣнной же бумагой обращаться гораздо труднѣе, нежели съ денежнымъ переводомъ. Поэтому, быть можетъ, было бы цѣлесообразно знакомить наше деревеніе съ наиболѣе простымъ типомъ цѣнной бумаги, не вызывающимъ особыхъ затрудненій по управлению и ликвидации. Такою простою бумагою мы считаемъ наши билеты государственного казначейства, известные въ просторѣчіи подъ именемъ „серій“. Билеты государственного казначейства давно вошли въ обиходъ русской финансовой практики и, безъ сомнѣнія, проникали даже въ деревню, въ крестьянскія руки. Билеты выпускаются на четырехлѣтній срокъ и въ настоящее время приносятъ четыре процента, выплачиваемые по полугодіямъ. Билеты имѣются разныхъ достоинствъ: въ 500 р., въ 100 руб., въ 50 руб. и 25 руб. Всѣ учрежденія государственного казначейства и государственного банка принимаютъ билеты государственного казначейства въ платежи. Государственный банкъ охотно покупаетъ эти билеты, равнымъ обра-

зомъ частные банки и частныя лица охотно беруть билеты въ платежи.

Сомнительнымъ достоинствомъ этихъ билетовъ, нынѣ выпущенныхъ на сумму около миллиарда рублей, является то обстоятельство, что они, собственно говоря, должны быть признаны процентными деньгами. Билеты недаромъ носятъ название „московскихъ денегъ“. Если Россія въ ближайшее время удастся значительно упорядочить денежное обращеніе, то, по всей вѣроятности, съ этими билетами придется покончить. Но пока они существуютъ и въ такомъ значительномъ количествѣ, то ничто не мѣшаетъ воспользоваться ими для пропаганды цѣнной бумаги въ деревнѣ. Такую бумагу можно смѣло рекомендовать деревенскому жителю: она не причинить ему никакихъ неудобствъ, не заставить его терять на курсѣ, такъ какъ въ билетахъ государственного казначейства 100 рублей всегда равны 100 рублямъ. Билетъ пріучитъ деревню къ купону, къ срокамъ, которые играютъ такую видную роль въ жизни цѣнной бумаги, къ самой формѣ цѣнныхъ бумагъ. Перейти отъ билета государственного казначейства къ настоящей облигациіи государственного займа гораздо легче, нежели отъ кубышки, отъ храненія денегъ въ натурѣ, въ сберегательной кассѣ—къ облигациіи военного займа.

Вредныя стороны билетовъ государственного казначейства (съ точки зрењія интересовъ денежного обращенія) въ значительной степени обезвреживаются тѣмъ, что билеты попадутъ въ руки деревенскихъ жителей. Билеты особенно вредны тогда, когда они обращаются въ торгово-промышленной средѣ, часто съ досрочно обрѣзанными купонами. Билеты купюрои въ 100 руб. и даже въ 50 руб. будетъ играть роль денегъ въ деревнѣ въ довольно рѣдкихъ случаяхъ. Въ нашей деревнѣ, къ сожалѣнію, и десятирублевая бумажка считается крупной купюрои.

На распространеніе билетовъ государственного казначейства въ деревенской средѣ мы смотримъ какъ на средство поближе познакомить населеніе съ цѣнными бумагами. Сами по себѣ билеты не могутъ дать большихъ суммъ, ибо выпускъ ихъ на очень значительныя суммы будетъ прямою угрозою и безъ того разстроенному бумажноденежному обращенію.

Деревня и низшіе слои городского населенія должны участвовать въ финансированіи войны большими суммами

нежели тѣ, которыя удается и удается собрать при посредствѣ военныхъ заемовъ и билетовъ государственного казначейства. Единственнымъ путемъ для достижения основной цѣли настоящаго момента является широкая пропаганда сберегательныхъ кассъ. Взносы въ государственные сберегательные кассы являются косвеннымъ участіемъ въ финансированіи войны, такъ какъ кассы помѣщаются собранные вклады, главнымъ образомъ, въ военные займы. Въ настоящее время всѣ находятся подъ впечатлѣніемъ чрезвычайного роста сберегательныхъ вкладовъ. Нужно, конечно, признать, что этотъ ростъ ко времени, такъ какъ собранные миллиарды идутъ на поддержаніе государственного кредита. Но не нужно обольщаться относительно природы собираемыхъ сберегательными кассами миллиардовъ: уничтоженіе максимальной границы индивидуального вклада сдѣлало, между прочимъ, и то, что кассами стали пользоваться такія лица, которыхъ видятъ въ своемъ счетѣ въ кассахъ не сбереженіе въ истинномъ смыслѣ этого слова, а простой текущій счетъ. Поэтому на счетахъ государственныхъ сберегательныхъ кассъ появились значительныя количества временно свободныхъ суммъ. Затѣмъ приливу денегъ въ сберегательные кассы способствуетъ также и то обстоятельство, что въ деревнѣ, сильно орошенной деньгами, въ настоящее время оказывается труднымъ помѣстить деньги иначе, какъ въ сберегательные кассы или въ учрежденія мелкаго кредита. Улучшить инвентарь хозяйства почти невозможно, такъ какъ соответствующій товарный рынокъ крайне скуденъ, да и цѣны на необходимыя для сельскаго хозяйства машины и другіе предметы стоять на невозможнѣ высокомъ уровнѣ. Съ другой стороны, крестьянскія деньги не могутъ быть и прожиты, такъ какъ лавки крестьянскаго товара почти пустуютъ.

Въ виду этихъ обстоятельствъ необычайный приливъ вкладовъ въ сберегательные кассы мы не можемъ считать за признакъ повысившейся въ странѣ тенденціи къ сбереженію. Наоборотъ, повседневное наблюденіе жизни скорѣе убѣждаетъ насъ въ томъ, что во время войны болѣе повысилась расточительность, нежели бережливость. Такъ обстоитъ дѣло не только у насъ, но и въ другихъ странахъ. Въ этихъ другихъ странахъ, напр., въ богатой и зажиточной Великобританіи, находять необходимымъ принять мѣры къ тому,

чтобы указать населенію на необходимость борьбы съ общественнымъ мотовствомъ, съ расточительностью, и призывать къ чувству благоразумія всѣхъ общественныхъ классовъ, которые должны понять, что условія переживаемаго момента повелительно предписываютъ необходимость всяческой бережливости какъ въ общественной, такъ и въ личной жизни.

Въ силу указанныхъ обстоятельствъ пропаганда военныхъ заемовъ должна быть раздвинута до рамокъ настойчивой проповѣди сбереженія вообще. Войнѣ содѣйствуетъ не только тотъ, кто часть своихъ сбереженій помѣщаетъ въ государственные заемы, но и тотъ, кто вообще приберегаетъ рубль, помѣщая его въ сберегательную кассу, въ народный банкъ, въ общество взаимнаго кредита или въ акціонерный коммерческий банкъ, гдѣ изъ пыли народныхъ сбереженій составляются миллиарды, столь необходимые какъ для веденія войны, такъ и для питанія народнохозяйственного оборота.

Не только покупка облигаций военного займа, или билета государственного казначейства, но и всякий вкладъ въ любое кредитное учрежденіе является въ нашихъ условіяхъ необходимымъ и полезнымъ дѣломъ. Чѣмъ больше война выбрасываетъ бумажныхъ денегъ на рынокъ, тѣмъ энергичнѣе должны очищаться каналы денежного обращенія отъ излишнихъ знаковъ. Такое очищеніе совершается путемъ покупки цѣнныхъ бумагъ и путемъ развитія вкладной операции. Наиболѣе цѣннымъ нужно признать такой фактъ, когда отдѣльныя лица прилагаютъ усилия къ тому, чтобы часть получаемаго ими денежнаго дохода оставалась совершенно свободной, отложенной на долгій срокъ. Такая часть является истиннымъ сбереженіемъ. Ея назначеніе быть обращенной въ цѣнныя бумаги, т. е. въ настоящихъ условіяхъ въ военные заемы, или въ форму вклада въ сберегательной кассѣ. Но полезно съ разныхъ точекъ зрѣнія и такое поведеніе частныхъ лицъ, когда они вообще стараются провести черезъ кредитныя учрежденія возможно большую часть своихъ денежныхъ доходовъ, напр., въ видѣ простого текущаго счета. Такія деньги временно идутъ на приобрѣтеніе краткосрочныхъ обязательствъ государственного казначейства и тѣмъ самыемъ ослабляютъ потребность въ дальнѣйшемъ выпускѣ новыхъ бумажныхъ денегъ. Лица,

привыкшія пользоваться текущими счетами, сами могутъ часть своихъ временно свободныхъ средствъ помѣщать или въ 5% обязательства государственного казначейства, выпускаемая даже бумагами въ тысячу рублей, или въ 4% билеты государственного казначейства. Такая форма помѣщенія временно свободныхъ средствъ никого ничѣмъ не свяжетъ.

Итакъ, должны быть приложены всѣ старанія къ тому, чтобы широкія народныя массы по возможности приняли видное участіе въ размѣщеніи военныхъ займовъ. Не будемъ смущаться тѣмъ, что непосредственный ближайшій результатъ такихъ стараній будетъ казаться весьма скромнымъ. Популяризациія государственныхъ займовъ въ народной средѣ цѣнна не только въ интересахъ текущаго дня, она цѣнна и съ точки зрењія послѣдующаго размѣщенія государственного долга, что займетъ долгіе годы. Проводникомъ облигаций военныхъ займовъ въ народную среду можетъ послужить наиболѣе удобная съ точки зрењія интересовъ мелкаго сберегателя форма цѣнной бумаги съ неподвижнымъ курсомъ, т. е. билетъ государственного казначейства. И если пропаганда военныхъ займовъ не обѣщаетъ странѣ большого эффекта, то тѣмъ настоятельнѣе должны быть старанія къ проповѣди сбереженія вообще во имя интересовъ страны и интереса каждого частнаго лица. Сберегающій деньги и помѣщающій ихъ въ кредитныя учрежденія, особенно въ государственные сберегательные кассы, помогаетъ народному хозяйству справиться съ невзгодами военнаго времени и переносить тѣ жертвы, которыхъ требуетъ отъ нашего поколѣнія переживаемое историческое событие.

Роль займовъ въ финансированіи войны.

I.

Вопросъ о финансовой боевой готовности и о способахъ собирать средства для веденія войны съ наименьшими жертвами для населенія дебатировался въ финансовой литературѣ не разъ и разрѣшался, по преимуществу, въ томъ смыслѣ, что не слѣдуетъ покрывать военные расходы одними займами, а, наоборотъ, необходимо, по возможности, значительно повышать налоги и обращать полученные такимъ путемъ суммы на удовлетвореніе чрезвычайныхъ потребностей государства.

Возражая противъ покрытия всѣхъ военныхъ расходовъ путемъ кредитныхъ операций, проф. Вагнеръ, прежде всего, подчеркиваетъ, что заемъ при внезапной и большой потребности государства въ средствахъ на военные нужды можетъ оказаться или невозможнымъ, или же осуществимымъ лишь на тяжелыхъ условіяхъ. Поэтому онъ совѣтуется въ мирное время принимать подготовительные мѣры къ тому, чтобы не оказаться въ полной зависимости отъ удачи или неудачи займа. Ради этой цѣли онъ предлагаетъ имѣть въ запасѣ особый военный фондъ и, кромѣ того, наладить систему чрезвычайныхъ налоговъ. Въ противномъ случаѣ, при трудности использования кредита, приходится прибѣгнуть къ выпуску бумажныхъ денегъ, что нерѣдко влечетъ за собой разстройство денежной системы и связанныя съ этимъ послѣдствія, весьма печального характера.

Авторъ специальной работы о финансовой подготовкѣ къ войнѣ и финансированіи ея, известный теоретикъ и практикъ-банкиръ, проф. Риссеръ исходитъ изъ того, что одними налогами покрыть всѣ военные расходы немыслимо, и что необходимо сочетаніе двухъ источниковъ—податей и займовъ. При этомъ надо имѣть въ виду, что очень высокіе

налоги на состоятельныйхъ лицъ приведутъ къ ослабленію возможности для нихъ участвовать въ заемахъ. Но Риссеръ считаетъ, въ то же время, что было бы совершенно неправильнымъ оставить налоговые источники совсѣмъ въ сторонѣ или ограничиться только такимъ повышеніемъ налоговъ, которое соотвѣтствовало бы покрытию процентовъ по заемамъ. Риссеръ опредѣленно указываетъ что слѣдуетъ стремиться къ покрытию налогами приблизительно одной трети военныхъ издержекъ, а остальная двѣ трети надо добывать путемъ заемовъ.

Защищая эту точку зрѣнія, которая должна быть признана господствовавшей до нынѣшней войны, обычно ссылались на примѣръ Англіи. Эта страна по традиціи держалась правила: покрывать значительную часть военныхъ расходовъ налогами. Грандіозныя войны, которыя Англія вела съ конца 17 и до начала 19 столѣтія (съ 1688 по 1816 годы), были финансированы въ размѣрѣ 40% налогами. Революціонныя и наполеоновскія войны (1793—1816) стоили 831 милл. ф. ст., изъ коихъ 391 милл. получено было налогами. Крымская кампанія обошлась Англіи въ 67,5 милл. ф. ст., причемъ налогами было взято 35 милл. Наконецъ, въ англо-бурскую войну около 1/3 всей суммы военныхъ расходовъ было получено налогами (вся эта война обошлась въ 211 милл. ф.).

Такимъ образомъ, до нынѣшней войны и теорія, да и практика наиболѣе прогрессивной въ финансовомъ отношеніи страны—Англіи—приводили къ заключенію относительно покрытия военныхъ расходовъ, что надо стараться по возможности полноѣ использовать налоговые источники, и только въ мѣру недостаточности этого средства прибѣгать къ помощи государственного кредита.

II.

Совершенно особнякомъ стояли взгляды Генриха Дитцеля, который въ сочиненіи, выпущенномъ въ 1912 году, выставилъ противоположный тезисъ, что, поскольку возможно, слѣдуетъ получать средства на военные расходы во время войны путемъ заемовъ, прибѣгая къ налогамъ только въ случаѣ крайности, въ качествѣ вспомогательного ресурса. Такъ какъ фактически нынѣшнюю войну ведутъ почти цѣликомъ на деньги, добытые кредитными операциими, то

представляется довольно интереснымъ познакомиться съ теоріей Дитцеля поближе.

Въ доказательство своей мысли названный авторъ перебираетъ послѣдовательно отдѣльные виды и формы государственныхъ доходовъ обыкновенного характера и старается доказать, что на этомъ поприщѣ большихъ результатовъ добиться ни въ коемъ случаѣ нельзя.

Частно-правовые источники государства—поступленія отъ лѣсовъ и земель—повышены быть не могутъ, потому что обработка лѣса затрудняется недостаткомъ рабочихъ рукъ, высокой ихъ расцѣнкой и скорѣе сокращенiemъ, нежели повышениемъ спроса на лѣсъ въ виду уменьшенія строительной дѣятельности. Къ тому же, и транспортъ бываетъ стѣсненъ воинскими перевозками и передвиженiemъ войскъ. То же самое приходится сказать относительно почты и желѣзныхъ дорогъ: трудно расчитывать на повышенныя поступления отъ этихъ источниковъ во время войны. Торгово-промышленная жизнь и соотвѣтственно какъ перевозка товаровъ частныхъ лицъ, такъ и корреспонденціи ихъ обычно значительно сокращаются. Повышение почтовыхъ и желѣзнодорожныхъ тарифовъ въ подобныхъ условіяхъ должно будетъ, не давъ казнѣ соответствующаго дохода, вредно отразиться на народномъ хозяйствѣ, и безъ того обрѣченномъ на потери и жертвы, на застой и убытки.

Налоги на потребленіе и обращеніе хозяйственныхъ благъ при значительномъ повышеніи ихъ грозятъ дать неудовлетворительные результаты потому, что и потребленіе, и обращеніе во время войны вообще сокращаются, въ особенности же эта тенденція должна усилиться при увеличеніи обложения въ сколько-нибудь значительныхъ размѣрахъ. Всѣ стараются экономить, доходы почти у всѣхъ уменьшаются, цѣны возрастаютъ. Очевидно, налоги указанного типа при такихъ обстоятельствахъ не сулятъ многаго.

Остаются, стало быть, такъ называемые прямые налоги, то-есть сборы съ имущества и дохода. Но и они недостаточны для того, чтобы покрыть большую часть военныхъ расходовъ. Дитцель приводитъ въ примѣръ Германію. Въ этой странѣ поимущественный налогъ вмѣстѣ съ подоходнымъ давалъ (эти сборы введены въ отдѣльныхъ государствахъ, входящихъ въ составъ Германской имперіи)

около 700 милл. м. въ годъ. Если предположить увеличение вдвое, то всего государство выручить на военные расходы столько, сколько потребуется для ведения войны въ теченіе мѣсяца. Любопытно отмѣтить, между прочимъ, что, пока не разыгрались переживаемыя нами событія, возможные расходы исчислялись для Германіи во время войны въ 500—800 мил. м. ежемѣсячно. Увеличение названныхъ податей въ нѣсколько разъ, напр., впятеро, въ десять разъ, Дитцель считаетъ недопустимымъ въ виду того, что тогда государство либо поглотить столь значительную часть дохода, что у частныхъ лицъ отпадетъ охота трудиться и наживать, либо имъ придется ликвидировать для уплаты налоговъ часть имущества. Послѣднее, однако, сопряжено съ громадными убытками, потому что массовое предложеніе цѣнныхъ бумагъ, земельныхъ участковъ, домовъ и т. д. должно привести къ паденію цѣнъ на нихъ,—въ особенности въ виду уменьшенія числа покупателей, при напряженіи платежныхъ силъ и ослабленномъ накопленіи капиталовъ въ странѣ.

Въ защиту налоговъ можно, впрочемъ, выдвинуть соображеніе, что они ничего не стоятъ государству, тогда какъ по займамъ приходится платить и проценты, и погашеніе. Но государство и населеніе нельзя противополагать, это—одно и то же. А съ точки зрѣнія народного хозяйства все равно: покрыть ли военные расходы въ данное время налогами, или займами, если дѣло идетъ о продолжительномъ періодѣ. Займы вѣдь оплачиваются изъ того же источника и тѣми же налогами. Они только позволяютъ разсрочить платежи на рядъ лѣтъ. То, что при использованіи кредита у плательщика остаются незатребованныя суммы, позволяетъ ему обратить ихъ на производительное назначеніе, и тѣмъ самымъ получаются проценты на эти средства. Въ противномъ случаѣ этихъ процентовъ получено не было бы. Усиленная уплата налоговъ въ данный періодъ веденія войны даетъ возможность меньше требовать послѣ, когда наступитъ мирное время. Наоборотъ, напряженіе кредита требуетъ при пошадѣ плательщиковъ во время войны значительного повышенія налогового бремени впослѣдствіи.

Положительныя стороны покрытия военныхъ расходовъ займами, по мнѣнію сторонниковъ этого мнѣнія, заключаются въ финансовой цѣлесообразности, хозяйственныхъ удобствахъ

и даже въ болѣе справедливомъ распределеніи налоговой тягости. Съ финансовой точки зрѣнія, займы удобнѣе потому, что ими скорѣе собираются большія суммы денегъ, безъ соціальной и политической борьбы партій, безъ треній со стороны налогоплательщиковъ. Народное хозяйство во время войны переживаетъ обычно тяжкія потрясенія. Налоги должны еще болѣе увеличить эти неудобства, между тѣмъ какъ займы, являясь разсроченными налогами, вліяютъ менѣе тягостно. Недаромъ говорятъ, что налоги ищутъ денегъ тамъ, гдѣ ихъ нѣтъ, а займы привлекаютъ свободные капиталы, добровольно ссужаемые государству или за неимѣніемъ подходящаго помѣщенія, или въ виду выгодности условій, предлагаемыхъ государствомъ. При этомъ извѣстную роль играютъ, конечно, и соображенія о долгѣ гражданина притти на помощь отечеству въ трудный моментъ. Что касается равномѣрности распределенія тяготъ при налогахъ, то она довольно проблематична, вообще, въ особенности же при очень высокомъ обложеніи. Трудности оцѣнки и размѣры утаекъ велики, какъ извѣстно, и при лучшихъ сборахъ—по доходномъ и поимущественному. Малосостоятельнымъ, которыхъ нельзя не привлечь, если налогами рѣшено сбратъ большія суммы, особенно затруднительно приходится: они въ такомъ случаѣ обречены на дѣланіе долговъ, нерѣдко на весьма невыгодныхъ условіяхъ.

Примѣръ Англіи теоретиками направленія Дитцеля считается неубѣдительнымъ для другихъ странъ. Въ Англіи настолько большое число состоятельныхъ людей, что въ нормальное время эта страна можетъ позволить себѣ роскошь щадить небольшіе доходы. Ни прямое, ни косвенное обложение здѣсь не падаютъ почти совсѣмъ на неимущіе классы, если представители ихъ не потребляютъ спиртныхъ напитковъ и табаку, что, однако, представляется и въ Англіи довольно рѣдкимъ явленіемъ, какъ и повсюду. Такимъ образомъ здѣсь какъ бы сохраняется резервъ, который можетъ быть использованъ въ военное время. Затѣмъ важнѣйшій изъ прямыхъ налоговъ Англіи—подоходный—организованъ такъ, что утайки довольно затруднительны. Даѣе, народное хозяйство этой страны обыкновенно меныше страдаетъ отъ войны, чѣмъ въ другихъ государствахъ, такъ какъ война не ведется въ предѣлахъ Англіи, и пути сообщенія благодаря

наличности могущественного флота остаются свободными. Наконецъ, система пополненія арміи сводилась къ добровольной записи. Ясно, что прежде всего вербовались безработные, за ними шли неквалифицированные рабочіе, то-есть материалъ наименѣе цѣнныій съ точки зрѣнія производительности народнаго хозяйства. Страны со всеобщей воинской повинностью обычно отрываютъ отъ производительного труда, не считаясь съ особыми качествами работника, чѣмъ наносится народному хозяйству тяжелый ударъ.

Послѣднее соображеніе защитниковъ налоговъ, которое Дитцель опровергаетъ, гласитъ, что если война разгорится и охватитъ различныя страны, можетъ создаться такое положеніе, когда нельзя будетъ произвести займа ни външняго, ни внутренняго. Прилагая это разсужденіе къ Германіи, Дитцель пишетъ: „если Германіи придется когда-либо воевать противъ тройственного союза, если Англія будетъ блокировать наши гавани, если французы будутъ стоять по эту сторону Рейна, а русскіе по эту сторону Вислы, тогда возможно, что нельзя будетъ покрывать расходы путемъ займовъ (за отсутствіемъ кредита со стороны населенія). Но въ такихъ обстоятельствахъ откажутся служить и налоги“. Тогда наступить очередь бумажныхъ денегъ, единственного способа, пригоднаго для моментовъ отчаянія.

III.

Ознакомившись съ тѣмъ, что говорила теорія по вопросу о роли займовъ въ финансированіи войны, посмотримъ теперь, какъ въ дѣйствительности воюющія нынѣ державы покрываютъ свои расходы, и попытаемся выяснить, почему здравые, казалось бы, принципы покрытия налогами хотя бы извѣстной доли военныхъ расходовъ—около одной третьей части—не были осуществлены и не будутъ примѣнены въ дальнѣйшемъ. Разсмотрѣніе этихъ вопросовъ удобнѣе всего сдѣлать по странамъ, взявъ во вниманіе наиболѣе крупныя государства, какъ то Великобританію, Францію, Германію и Россію. Въ остальныхъ воюющихъ державахъ и способы покрытия, и причины отказа отъ использованія налоговъ приблизительно тѣ же.

Точное опредѣленіе доли налоговъ въ покрытіи военныхъ расходовъ Англіи встрѣчаетъ большія затрудненія, и потому мы можемъ дать лишь приблизительные подсчеты. Не приводя доказательствъ этого утвержденія, основанного на анализѣ матеріаловъ, сошлемся лишь на тотъ фактъ, что и до сихъ поръ различные авторы показываютъ неодинаковый процентъ налоговъ въ покрытіи расходовъ давно прошедшихъ войнъ—18 и 19 столѣтій.

За все время нынѣшней войны англійскій парламентъ разрѣшилъ правительству слѣдующіе военные расходы:

1914/15 г. (англійскій бюджетный годъ начинается 1 апрѣля и кончается 31 марта)

6 августа 1914 г.	100 м. ф. ст.
15 ноября 1914 г.	225 " "
1 марта 1915 г.	37 " "
	362 м. ф. ст.

1915/16 г.

1 марта 1915 г.	250 м. ф. ст.
15 июня 1915 г.	250 " "
20 июля 1915 г.	150 " "
15 сентября 1915 г.	250 " "
11 ноября 1915 г.	400 " "
21 февраля 1916 г.	120 " "
	1420 " " "

1916/17 г.

21 февраля 1916 г.	300 м. ф. ст.
23 мая 1916 г.	300 " "
24 июля 1916 г.	450 " "
11 октября 1916 г.	300 " "
15 декабря 1916 г.	400 " "
	1750 " " "

Всего 3532 м. ф. ст.

Такимъ образомъ, 14 вотумовъ кредитовъ предоставили въ распоряженіе англійскаго правительства на военные расходы 3532 милл. ф. ст. Этой суммы, до конца бюджетнаго года, то есть до 1 апрѣля 1917 года, хватить не можетъ: всѣ военные расходы Англіи къ этому сроку, по исчисленію министра финансовъ Бонаръ Ло, достигнутъ 3852 милл. ф.

Попытаемся теперь определить, что дадут налоги для покрытия этой колоссальной суммы. Къ этому вопросу можно подойти сравнениемъ поступлений по обыкновеннымъ доходамъ за послѣдніе годы. Оно было таково:

1913/14 г.г. (съ 1 апрѣля по 31 марта)	198	милл.	ф.	ст.
1914/15 "	227	"	"	"
1915/16 "	337	"	"	"
1916/17 " (предположенія по росписи)	502	"	"	"

Такимъ образомъ налоги были увеличены за первый годъ, на который падаетъ начало войны, на 29 милл. ф., за 1915/16 г., на 139 милл. (по сравненію съ поступленіями 1913/14 г.г.), въ 1916/17 г.г. имѣется въ виду получить на 304 милл. больше, нежели поступило въ 1913/14 г. Суммируя всѣ эти добавочные поступленія, получаемъ 472 милл. ф. или около 12% всѣхъ военныхъ издержекъ. Въ виду того, что въ сумму военныхъ расходовъ не включена уплата процентовъ по военнымъ займамъ, было бы правильнѣе сравнивать налоговые поступленія, увеличенные, конечно, и для уплаты процентовъ по новымъ займамъ, съ военными издержками плюсъ проценты по займамъ. Передъ войною платежи Англіи составляли 23 милл. ф. Въ 1914/15 прибавилось 3 милл., въ 1915/16—40 милл., въ 1916/17 г.—104 милл. Итого 147 милл. Но и при прибавкѣ этой суммы къ военнымъ расходамъ, оказывается, что налоговое покрытие остается почти тѣмъ же,—около 12%. Наконецъ, если поставить цѣлью определить, сколько изъ налоговыхъ суммъ пошло непосредственно на военное дѣло, не считая процентовъ по долгамъ, то окажется еще меньшая доля (сравненіе военныхъ расходовъ въ 3852 милл. съ суммой, полученной отъ налоговъ, за вычетомъ платежей по военнымъ займамъ), а именно немного болѣе 8.

Все остальное покрывается кредитными операциами, среди которыхъ въ особую рубрику надо выдѣлить выпускъ казначейскихъ денегъ. Ихъ сумма къ 13 декабря 1916 г. составляла 141 милл., причемъ золотомъ обеспечено было только 28,5 милл. Деньги эти хотя и размѣнны, но всетаки представляютъ собою въ непокрытой части использование эмиссионного права.

Государственный долгъ Англіи къ 31 марта 1914 г. составлялъ 708 милл. ф., къ 31 марта 1916 г.—2197 милл., а

къ 31 марта 1917 г. онъ предположительно исчисляется въ 3869 милл. Такимъ образомъ прибавка за время войны равна 3161 милл., изъ коихъ дано въ долгъ колоніямъ и союзникамъ и подлежитъ возврату 910 милл.

Такова роль займовъ въ финансированіи войны въ Англіи. Для полноты картины приведемъ распределеніе различныхъ видовъ обязательствъ англійского государства, заключенныхъ для покрытия военныхъ расходовъ (въ милл. ф. ст.)

	Съ 1 авг. 1914 г. по 31 марта 1916 г.	Съ 1 авг. 1914 г. по 9 декабря, 1916 г.
Векселя казначейства	550	1133
6% боны казначейства, срочная въ февралѣ 1920 г.	—	144
Тоже, японскій выпускъ	—	—
Двухгодичные сертификаты воен- ныхъ расходовъ	—	29
Пятилѣтніе сертификаты военныхъ сбереженій	1,2	40
Другіе займы	9	45
Авансы въ счетъ бюджета	20	50
3½% военный заемъ, погашаемый въ 1925—28 гг. *).	332	332
3% боны казначейства, срочная къ марту 1920 г.	31	31
4½% военный заемъ, срочный въ 1925—1945 **)	582,6	582,6
5% заемъ въ Соединен. Штатахъ (октябрь 1915).	51	51
5% тоже (сентябрь 1916)	—	50
5½% тоже (октябрь 1916 г.)	—	60
5% боны казначейства:		
Срочная въ октябрѣ 1919	34	
" въ декабрѣ 1920	154	238
" въ октябрѣ 1921		62
Всего	1731	2882

*) Этаот заемъ конвертированъ въ послѣдующій, такъ что его осталось всего на 63 милл.

**) Этотъ заемъ далъ 890 милл., но въ него были конвертированы некоторые предыдущіе. Приводится только чистое поступленіе.

При возникновеніи войны въ Англіи не было колебаній относительно необходимости ввести рядъ налоговъ: разногласія между партіями сводились только къ степени напряженія податного бремени и къ распределенію сборовъ,—къ выбору формъ и способовъ привлечения въ мѣру справедливости всѣхъ слоевъ населенія. По твердо укоренившейся въ Англіи традиціи, нельзя все бремя расплаты за военные расходы возлагать на будущее. Извѣстную, и притомъ возможно большую, долю должны взять на себя современники: иначе государственное хозяйство должно будетъ влачить за собою слишкомъ обременительную тяжесть непроизводительныхъ расходовъ въ теченіе многихъ лѣтъ. Государственный долгъ, по принятой въ Англіи системѣ, долженъ быть возможно меньше, долженъ быть погашаемъ и очищаемъ отъ военныхъ наростиовъ своевременно, для того чтобы это оружіе находилось всегда готовымъ и наточеннымъ на случай осложненій и затрудненій. Вотъ первая и основная причина стремленія къ установлению налоговъ. Кромѣ того, надо имѣть въ виду, что, хотя въ первые мѣсяцы войны экономическая жизнь обыкновенно разстраивается, зато психологія населенія такова, что оно готово на жертвы въ большей степени, нежели впослѣдствіи, ибо народъ только что рѣшилъ начать войну и находится подъ впечатлѣніемъ высказанной готовности къ борьбѣ. Когда война закончилась, когда опасность прошла, естественно падаетъ и склонность къ уплатѣ новыхъ сборовъ. Затѣмъ политическая мудрость заставляетъ готовиться къ продолжительной войнѣ, а не разсчитывать на скорое ея окончаніе. Опытъ войны съ бурами и японской показали, какъ опасно надѣяться на быстрыя побѣды. Подготовка же къ длительной войнѣ означаетъ въ финансовой области запасаніе средствъ въ видѣ использования податныхъ ресурсовъ. Къ тому же, во время войны легче побороть соціально-политическія тренія, которыми сопровождается всегда установление новыхъ сборовъ, такъ какъ на мѣсто борьбы классовъ выдвигается національная солидарность. Далѣе, уменьшеніе поступлений обыкновенныхъ доходовъ по бюджету и необходимость обеспечить платежи по займамъ, заключеннымъ во время войны, точно также требуютъ введенія новыхъ налоговъ. Состояніе государственного кредита и успѣхи займовъ въ значительнѣйшей степени

зависятъ отъ наличности соотвѣтствующихъ источниковъ для платежей по занятымъ миллиардамъ. Что касается экономической возможности вносить высокіе сборы въ казначейство, то она создавалась условіями, при которыхъ велась война. Прежде всего почти $\frac{4}{5}$ всѣхъ военныхъ расходовъ оставалось въ странѣ, то-есть суммы эти шли въ обмѣнъ на товары, изготовленные въ Англіи, и расходились по карманамъ англійского населенія. Затѣмъ, ни одна пядь англійской земли не занята непріятелемъ. Великобританія сохранила господство надъ морями, то есть экспортъ и импортъ. Наконецъ, экономить и не тратить деньги на прихоти, а отдавать ихъ государству—обязанность гражданъ во время войны, которую они могутъ выполнить съ большей легкостью теперь, чѣмъ послѣ того какъ наступить ликвидациія экономическихъ убытковъ отъ войны во всей Европѣ. Громадныя затраты на военные нужды, средства на которые черпаются либо займами, какъ въ Англіи, либо, сверхъ того, выпускомъ бумажныхъ денегъ, создаютъ наличность высокихъ заработка, громадныхъ прибылей и даже вызываютъ видимость благосостоянія народа. Въ дѣйствительности, извѣстныя группы и слои народа увеличиваютъ свои заработки, причемъ ростъ цѣнъ на продукты потребленія вовсе не парализуетъ въ Англіи повышенія доходовъ.

По всѣмъ этимъ соображеніямъ увеличеніе налоговъ во время войны было признано въ Англіи необходимымъ, и оно было осуществлено. Но возникаетъ другой вопросъ: почему была покрыта налогами такая небольшая часть военныхъ расходовъ? Наиболѣе простой отвѣтъ на это даютъ цифры военныхъ расходовъ, достигающія, въ среднемъ, за все время войны (по 1 апрѣля 1917 г.) почти 1450 милл. ф. ст. въ годъ, причемъ они все растутъ и растутъ. Расходы 1916/17 г. опредѣляются такъ: на военные издержки—1948 милл., на обыкновенные бюджетные расходы—226 милл. Итого—2174 милл. ф. ст. Ежегодный народный доходъ Англіи исчисляли до войны въ 2400 милл.; значительную часть этой суммы расходовали на существованіе и лишь 450 милл. ф. сберегали. Около 15% всего народного дохода поглощали обычные государственные и коммунальные сборы. До какого же размѣра можно было довести ихъ во время войны? Исторія свидѣтельствуетъ, что къ концу 18 вѣка англи-

чане отдавали воюющему государству около $\frac{1}{7}$ части доходовъ. Считая народный доходъ за время нынѣшней войны даже выше нормального, опредѣляя его въ 2600—2800 милл., при указанномъ масштабѣ, получили бы 370—400 милл. въ годъ. Затѣмъ обложеніе было повышено въ интересующую насъ эпоху до $\frac{1}{6}$ и, наконецъ, дошло до максимума—до $\frac{1}{4}$ части народнаго дохода въ началѣ 19 вѣка. Это дало бы при нынѣшнихъ условіяхъ отъ 600 до 700 милл. ф., изъ коихъ около 300 милл. надо отчислить на обыкновенные расходы государства и общинъ *). На веденіе войны осталось бы 300—400 милл. ф., то-есть не больше $\frac{1}{3}$ военныхъ издержекъ, вообще и $\frac{1}{5}$ — $\frac{1}{6}$ въ 1916/17 гг. Чтобы покрыть налогами всѣ расходы, и мирные и военные, пришлось бы взять около 2400 милл., то-есть почти весь народный доходъ или $\frac{6}{7}$ его и въ пять слишкомъ разъ больше, нежели сумма сбереженій страны.

Очевидно, сколь невѣроятно и недопустимо такое обложеніе, которое заставило бы голодать громадныя массы населенія и привело бы къ разоренію народа и къ экономической гибели страны. Но даже покрытие налогами одной трети издержекъ врядъ ли было бы цѣлесообразно при нынѣшнихъ условіяхъ. Намъ извѣстно, что обращеніе въ пользу государства столь большой доли народнаго дохода привело въ началѣ 19 столѣтія къ установленію крайне тяжелаго налогового бремени, къ обложенію предметовъ первой необходимости, къ крайнему удорожанію жизни и къ обнищанію народныхъ массъ. Вотъ характеристика этой системы, сдѣланная современникомъ ея. „Налоги существуютъ у насъ,—говорилъ лордъ Брумъ,—для всякаго предмета, который попадаетъ въ ротъ, покрываетъ тѣло или лежитъ подъ ногами. Налоги существуютъ на все, что приятно видѣть, слышать, чувствовать, нюхать или вкушать, налоги на все въ землѣ, водѣ и подъ землею, на все, что получается изъ заграницы или растетъ дома, налоги на сырые материалы и на все, что получается трудомъ и искусствомъ человѣка, налоги на всякий кусокъ хлѣба, который съѣдаешь здоровый человѣкъ, и на лекарство, которое принимаетъ больной, налоги на горностая, который украшаетъ судью, и на веревку, на

*) Налоги—госуд. и общинные—составляли до войны около 360 милл. ф. Въ извѣстной мѣрѣ обыкновенные расходы сократились.

которой вѣшается преступникъ, налоги на прихоти богача и на насущную хлѣбъ-соль бѣдняка, налоги на ленты, украшающія невѣсту, и на бронзовые гвозди гроба,—короче—мы должны платить за все, начиная отъ стола и постели. Школьникъ платить за кубарь, который онъ пускаетъ, безбородый юноша гарцууетъ на конѣ, оплаченномъ налогомъ, сидя на обложенномъ сѣдлѣ съ обложенной уздой и хлыстомъ въ рукѣ, умирающій англичанинъ наливааетъ лекарство, обложенное налогомъ въ 7%, въ ложку, которая оплачивается 15, и ложится въ постель, стоимость которой оплачена налогомъ въ 22%, онъ дѣлаеть, наконецъ завѣщаніе, за которое уплачиваетъ 8 ф. ст. гербовой пошлины, испускаетъ духъ на рукахъ врача, который платить 100 ф. ст. за привилегію довести его до могилы. Вся оставшаяся послѣ смерти его собственность оплачивается налогомъ отъ 2 до 10% при утвержденіи и провѣркѣ завѣщанія, и сверхъ того большія деньги еще требуются для погребенія его при церкви. Его добродѣтели возвѣщаются потомству на обложенномъ налогомъ мраморѣ, а главное—онъ самъ отправляется къ праотцамъ для того, чтобы уже не платить болѣе налоговъ". Эта остроумная характеристика отличается полнымъ соотвѣтствіемъ дѣйствительности.

Совершенно ясно, что даже при большей справедливости въ распределеніи налоговыхъ тяготъ, при большей возможности—и экономической и соціальной—возложить нынѣ весьма значительную часть бремени на состоятельные классы,—всетаки столь высокое обложение нецѣлесообразно, такъ какъ должно разрушить основу современного экономического благосостоянія, наличность капиталовъ. Къ тому же, надо имѣть въ виду, что лишь крайность—отсутствіе надлежаще развитаго кредита, слабое состояніе денежнаго рынка и недостаточное накопленіе капиталовъ—привели къ тому, что Англія сто лѣтъ тому назадъ такъ усиленно напрягала налоговое бремя. Тогда другого источника не было, такъ что пришлось даже, какъ извѣстно, пріостановить размѣнъ и пустить въ ходъ бумажныя деньги. Теперь Англія имѣеть громадныя средства, которыя даютъ возможность брать у населенія въ долгъ необходимыя суммы, разложивъ ихъ уплату на рядъ лѣтъ, разсрочивъ платежи. Это, разумѣется, заставляетъ благоразумное правительство не увле-

катьсяся повышениемъ налоговъ свыше мѣры. Но мѣра эта нынѣ еще не достигнута, и весьма возможно, что увеличение налоговъ будетъ еще имѣть мѣсто въ Англіи, если война затянется. Длительный характеръ боевого столкновенія и необходимость добиться побѣды, хотя бы и цѣною большихъ жертвъ, должны диктовать финансовую политику, не стѣсненную предразсудками и теоріями, созданными при иныхъ условіяхъ и предпосылкахъ, а основанную на учетѣ выгодности для населенія той или иной системы и возможности полученія нужныхъ средствъ. При этомъ, разумѣется, рѣшающее значеніе имѣеть вопросъ о достаточности источника. Когда на картѣ положеніе государства и будущія его судьбы, политической и экономической,—тогда удобства или неудобства, возможность тѣхъ или иныхъ жертвъ со стороны населенія отходятъ на второй планъ. Если необходимо,—этими интересами поступаются. Но надо прежде исчерпать менѣе болѣзненные ресурсы. Неразумно было бы требовать слишкомъ большихъ жертвъ отъ современниковъ, если извѣстная часть ихъ можетъ быть отсрочена. Поэтому при колоссальной величинѣ военныхъ расходовъ и при надеждѣ на возвратъ части ихъ (ссуды союзникамъ) цѣлесообразнѣе прибѣгать къ использованію кредита въ широкихъ размѣрахъ,—болѣе значительныхъ, нежели въ прежнія войны, которыя вѣдь стоили гораздо меньше, да и имѣли мѣсто при отсутствії возможности соответствующаго покрытія путемъ государственного кредита.

* * *

Франція совершенно не прибѣгаетъ къ использованію налоговъ для покрытія военныхъ расходовъ. Объясняется это особыми обстоятельствами. Финансы Франціи и передъ войной страдали несоответствіемъ между доходами и расходами. Хронические дефициты проистекали изъ-за того, что партии не могли сговориться относительно введенія въ достаточномъ размѣрѣ новыхъ налоговъ, и соціально-политическая борьба на этой почвѣ достигала большого ожесточенія.

Для сведенія концовъ съ концами прибѣгали къ займамъ и разного рода другимъ средствамъ временной отсрочки повышенія податей. Вообще громадный долгъ, выросшій

благодаря напряженію кредита послѣ войны 1870 г., во Франціи недостаточно заботилось правительство и общество, и такого стремленія къ погашенію и сокращенію его въ мирное время, какъ въ Англіи, здѣсь не наблюдалось. Вотъ какъ характеризовалъ министръ финансовъ Рибо положеніе дѣлъ передъ войной. „Когда началась война, говорилъ онъ, у настѣ не были приняты всѣ предосторожности, которыя позволили бы намъ выдержать усиление съ финансовой точки зрењія. Это— еще одно доказательство въ ряду многихъ, что мы войны не хотѣли. Нашъ бюджетъ, вотированный поздно, въ іюлѣ, не былъ полностью сбалансированъ опредѣленными доходами. Министру финансовъ были даны полномочія выпустить на 298 милл. фр. краткосрочныхъ облигаций. На будущія сметы отнесли около 112 милл. Были открыты специальные счета, внѣ бюджета, на расходы въ Марокко, на усиленіе военнаго оборудования, на введеніе трехлѣтней службы и увеличеніе флота. Они не имѣли иного покрытия, кроме поступленій отъ предстоящаго займа. Необходимый заемъ въ размѣрѣ 805 милл. рѣшено было выпустить только наканунѣ войны, въ условіяхъ, не особенно благопріятныхъ.“

Вторженіе непріятеля въ предѣлы страны, занятіе 10 департаментовъ, кризисъ въ экономической жизни, приведший къ прекращенію размѣна кредитныхъ билетовъ на золото, къ мораторію относительно вкладовъ и т. д.,—таковы были другія соображенія, заставившія французское правительство отказаться отъ введенія новыхъ налоговъ и повышенія прежнихъ. Въ засѣданіи парламента 22 декабря 1914 года министръ финансовъ сказалъ по этому поводу слѣдующее: „При нынѣшихъ обстоятельствахъ мы не предлагаемъ ни создать новые налоги, ни поднять существующіе. Изъ цифръ, которыя имѣются, видно, что поступленіе налоговъ происходитъ съ трудомъ. Не приходится думать въ настоящее время о прибавкѣ къ бремени, которое несетъ населеніе. Безъ сомнѣнія, некоторые мѣстности и некоторые лица страдаютъ отъ переживаемаго кризиса менѣе, нежели другія, но разницу крайне трудно установить, и лучше съ повышеніемъ налоговъ обождать, пока страна будетъ освобождена отъ нашествія, пока экономическая жизнь вернется къ прежнему размаху. Силою обстоятельствъ мы приуждены предложить вамъ отсрочить примѣненіе закона о

подоходномъ налогѣ... Мы предлагаемъ вамъ установить срокомъ примѣненія этого закона 1 января 1916 г. Каждый французъ, имѣющій деньги, подчинится тогда этому налогу, чтобы доставить казначейству средства, въ которыхъ послѣ войны страна будетъ столь нуждаться“.

Рибо предлагалъ ждать, пока наступитъ часъ фискальныхъ реформъ, которыя позволять ликвидировать прошлое, съ одной стороны, и установить новыя основанія для равновѣсія въ бюджетѣ,—съ другой. Это время должно наступить послѣ окончанія войны.

Намѣченная программа осуществлялась. За время съ 1 августа 1914 года по 31 июля 1916 г., то есть за два года войны, потребовалось 38 миллиардовъ фр.

Получены были эти суммы изъ слѣдующихъ источниковъ:

5% рентный заемъ 11925 милл.

Два займа въ Соединенныхъ Штатахъ . 1476 „

Облигациіи національной защиты, неконвертированныя въ 5% ренту, изъ коихъ 283 милл. ушло на погашеніе прежнихъ облигаций 1037 „

Боны казначейства, учтенные въ Англіи . 2315 „

Боны національной защиты дали чистыхъ 13166 „

Обыкновенные боны казначейства 44 „

Отъ вкладовъ частныхъ лицъ въ казначейства 142 „

Авансы Французского банка и Алжирскаго 8345 „

(изъ коихъ 8300 отъ первого и 45 милл. отъ второго).

Такимъ образомъ за два года войны около 80% расходовъ было покрыто разными видами займовъ и около 20% получено отъ выпуска бумажныхъ денегъ.

Общій итогъ государственныхъ расходовъ, по предположительнымъ даннымъ, къ концу 1916 года долженъ составить $63\frac{1}{2}$ миллиарда фр. (изъ нихъ на послѣдніе пять мѣсяцевъ 1914 г. относится около $8\frac{1}{2}$ миллиард., на 1915 г. около 22,7 и на 1916 около 32,3 миллиард.). Получена эта сумма слѣдующимъ образомъ:

Обыкновенные бюджетные доходы 9045 милл.

Боны національной защиты 18160 „

Боны, выпускаемыя заграницей	2315	милл.
Облигациі національной обороны	1487	"
5% военный заемъ	11852	"
Займы въ Соединенныхъ Штатахъ . . .	1961	"
Авансы Французского банка	9000	"
Итого	53820	милл.

Конечно, эти расчеты носять лишь приблизительный характеръ, ибо они основаны на предположеніяхъ. Къ доходамъ казначейства слѣдуетъ прибавить еще поступленія отъ второго національнаго займа рентнаго характера, который долженъ дать около $5\frac{1}{2}$ миллиардовъ наличными.

Кромѣ того, надо имѣть въ виду, что бюджетнымъ доходамъ, выше исчисленнымъ, соотвѣтствуютъ бюджетные расходы, достигшіе за указанный періодъ почти 7 миллиардовъ, да расходы по оплатѣ государственныхъ займовъ, составившіе около 5 миллиардовъ. Ясно, что не только нельзя было взять на военные расходы изъ обыкновенныхъ доходовъ, но послѣднихъ не хватило даже на покрытие процентовъ по военнымъ займамъ, и для этой операциі пришлось прибѣгнуть къ чрезвычайнымъ ресурсамъ, полученнымъ на веденіе войны.

Само собой разумѣется, что нельзя считать нормальнымъ порядокъ, при которомъ проценты по займамъ не обеспечены новыми налогами. Между тѣмъ за время войны до послѣдняго времени было сдѣлано въ области налоговъ очень немногое: введенъ въ дѣйствіе подоходный сборъ, установили обложеніе прибылей военного времени и подняли налогъ на спиртъ, отмѣнивъ привилегіи мелкихъ, домашнихъ винокуровъ. Но всего этого, конечно, было совершенно недостаточно, и потому министръ финансовъ Рибо проектировалъ еще полгода тому назадъ установление новыхъ сборовъ на сумму приблизительно въ 1 миллиардъ фр. При втированіи кредитовъ на послѣднюю четверть 1916 года министръ въ объяснительной запискѣ повторяетъ соображенія о необходимости новыхъ налоговъ. Наконецъ, испрашивая кредиты на первую четверть 1917 года и исчисляя всѣ расходы государства съ начала войны къ 1 апрѣля 1917 г. въ 73 миллиарда, платежи по займамъ за весь 1916 г. въ 3 миллиарда, а за первую четверть 1917 года въ 767 милл., Рибо

вновь настаиваетъ на крайней важности повысить налоги въ такомъ размѣрѣ, чтобы они обеспечивали проценты по займамъ.

Согласно расчетамъ докладчика по общей росписи бюджетной комиссіи палаты депутатовъ, средства на покрытие указанной грандіозной цифры расходовъ были и будутъ получены изъ слѣдующихъ источниковъ:

Поступленія обыкновеніаго бюджета	10204	мил. фр.
Боны національной защиты	16591	"
Облигациі національной защиты	433	"
5% займы 1915 и 1916 г.г.	21660	"
Средства, полученные въ Англіи	3846	"
Средства, полученные въ Соединен- ныхъ Штатахъ	1761	"
Обычныя боны казначейства	44	"
Авансы казначеевъ	194	"
Авансы Французскаго банка	9000	"
Авансы Алжирскаго банка	200	"
Итого	63934	мил. фр.

Недостающая сумма должна быть пополнена частью дальнѣйшимъ выпускомъ облигаций національной защиты, частью путемъ увеличенія налоговъ, которое намѣчено и правительствомъ, и бюджетной комиссіей. Судя по предложеніямъ бюджетной комиссіи, новые налоги дадутъ около 650 милл. фр. постоянныхъ доходовъ. Кромѣ того, налогъ на прибыли военного времени даль съ 1 августа 1914 года по 31 декабря 1915 г.—500 милл. фр., въ 1916 г. онъ объщаетъ отъ 800 милл. до 1 миллиарда, въ 1917 г. такую же сумму. Остальные повышенные за время войны сборы дали очень небольшую сумму. Даже если повышеніе податного бремени дастъ казнѣ добавочныхъ около 2 миллиардовъ въ 1917 г., то и тогда этой суммы не хватить на оплату военныхъ займовъ. Очевидно, значитъ, что о налогомъ покрытии непосредственныхъ издержекъ на войну во Франціі говорить не приходится, и что на военные расходы здѣсь изыскиваются средства почти на 80% кредитными operaціями, а въ остальной части использованіемъ бумажно-денежнаго обращенія, авансами изъ центральнаго эмиссіоннаго банка.

* * *

Характерной чертой германскихъ финансовыхъ вплоть до реформы 1909 г. было полное несоответствие между экономическимъ процвѣтаніемъ страны и положеніемъ государственного хозяйства имперіи. Расходы почти каждый годъ были больше доходовъ, и неизбѣжные дефициты покрывались путемъ займовъ. Усиленный выпускъ государственныхъ облигаций въ связи съ другими обстоятельствами отражался неблагопріятно на курсѣ займовъ, и задача поднятія низкаго курса была одной изъ наиболѣе тяжелыхъ.

Казалось бы, такъ легко и просто въ богатой и богатѣющей странѣ ввести новые налоги, достаточные для приведенія бюджета въ устойчивое равновѣсіе. Но въ дѣйствительности всякая попытка установить новые сборы наталкивалась здѣсь на чрезвычайное сопротивленіе и вызывала ожесточенную борьбу между имперскимъ правительствомъ и отдѣльными государствами, въ средѣ отдѣльныхъ государствъ, между городомъ и деревней, между состоятельными и малоимущими классами. Соціальная и политическая отношенія слагались въ Германіи такъ, что, хотя экономически преобладала промышленность, въ дѣйствительности управлениe тѣми или иными путями оказывалось въ значительнѣйшей долѣ въ рукахъ аграріевъ, и демократическая система избирательного права при выборахъ въ рейхстагъ до самаго послѣдняго времени не давала и тѣни преобладанія интересамъ широкихъ слоевъ населения. Отсюда взаимная вражда, недовольство и нежеланіе уступить. Отсюда же параличъ законодательной власти въ отношеніи введенія новыхъ налоговъ.

Предъ началомъ войны Германія установила, однако, подоходно-поимущественный чрезвычайный сборъ, который долженъ былъ дать и далъ около миллиарда марокъ. Когда разгорѣлась кровавая распра, вводить новые сборы было по многимъ причинамъ неудобно. Прежде всего, опасно было нарушать единодушіе населенія, то соціально-политическое перемиріе, которое установилось между классами, внесеніемъ столь сильного реактива, какъ финансовая реформа. Затѣмъ отдѣльные государства и общины въ мирное время использовали прямое обложение, такъ, что, по словамъ одного писателя, имперіи оставалась только вторая ипотека. Что касается налоговъ на потребленіе и обращеніе,

то стѣсненія хозяйственной жизни и сокращеніе оборота, въ особенности въ первое время войны, отнюдь не благопріятствовали использованію этого источника. Кромѣ того, налоги, если они высоки, отчасти сокращаютъ наличныя средства для займовъ, отчасти же уменьшаютъ склонность у плательщиковъ къ помѣщенію средствъ въ государственный обязательства. По словамъ министра финансовъ Гельфериха, сказаннымъ имъ въ рейхстагѣ 10 марта 1915 года, правительство не вводило новыхъ налоговъ, во первыхъ, потому, что и безъ нихъ могло сбалансировать обыкновенный бюджетъ (замѣтимъ, кстати, благодаря переносу въ чрезвычайный бюджетъ расходовъ на войско и флотъ); во вторыхъ, вслѣдствіе нежеланія обременять населеніе, и безъ того страдающее отъ войны, новыми поборами; въ третьихъ, правительство исходило изъ соображенія, что самая суровая налоговая мѣропріятія при громадныхъ военныхъ расходахъ могутъ дать лишь небольшой процентъ покрытія; въ четвертыхъ, вѣдь война ведется въ интересахъ не только нынѣшихъ поколѣній, но и будущихъ. И, наконецъ: „мы крѣпко надѣемся, что будемъ въ состояніи при заключеніи мира представить счетъ за навязанную намъ войну нашимъ противникамъ“. Выводъ Гельфериха изъ этихъ аргументовъ очень простъ и совершенно ясенъ: „при условіяхъ нынѣшей великой войны расходы почти исключительно должны покрываться займами и выпускомъ бумажныхъ денегъ“. Такъ и поступали въ Германіи до самаго послѣдняго времени.

По ноябрь 1916 года рейхстагомъ были вотированы кредиты въ слѣдующемъ порядкѣ и на такія суммы:

1914 г.

4 августа	5000	милл. мар.
2 декабря	5000	" "
		10000 миллиарда мар.

1915 г.

20 марта	10000	милл. мар.
20 августа	10000	" "
21 декабря	10000	" "
		30000 " "

1916 г.

7 июня	12000	милл. мар.
27 октября	12000	" "
		24000
Итого . . .		64000
милл. мар.		

Относительно своихъ расходовъ и покрытия ихъ Германія не публикуетъ столь подробныхъ и ясныхъ данныхъ, какъ Великобританія и Франція. Мы знаемъ, однако, что расходы превысили уже 2 миллиарда и составляютъ теперь 2200 милл. въ мѣсяцъ, и что путемъ займовъ рентнаго характера, не подлежащихъ погашенію иначе, какъ по желанію имперіи, выручену около 47 миллиардовъ, изъ коихъ, впрочемъ, нѣсколько миллиардовъ должно быть отнесено на обязательства казначейства срочнаго характера и даже вовсе не долгосрочнаго (пять лѣтъ). Выпускъ банкнотъ съ начала войны по 23 ноября увеличился на 4 миллиарда съ лишнимъ (съ 2909 до 7127 милл.) Остальное добыто и будетъ получено учетомъ краткосрочныхъ обязательствъ казначейства въ частныхъ банкахъ и у капиталистовъ.

Но ростъ государственного долга—долгосрочнаго и краткосрочнаго—неизбѣжно сопровождается повышеніемъ суммы, которая должна быть обращена въ платежи процентовъ. Въ послѣдній годъ предъ войной этотъ расходъ составлялъ всего 250 милл. м., въ 1915/16—1268 милл., а на 1916/17 г. назначено 2303 милл. Стало быть, теперь приходится однихъ процентовъ по займамъ платить на 2 миллиарда больше, нежели до войны. Отсюда необходимость новыхъ налоговъ для обеспеченія платежей по займамъ. Это мѣропріятіе становится существенно важнымъ и съ точки зрењія успѣшности кредитной политики. Откладывать дольше введеніе налоговъ нельзя было, если не становиться на опасный для государственного кредита путь оплаты процентовъ по займамъ новыми займами. Вотъ почему германскому правительству пришлось броситься въ крайне непріятный и сложный водоворотъ столкновеній между имперіей и отдѣльными государствами, между различными политическими партиями и классовыми интересами. Правительство рѣшилось проектировать только на 500 милл. новыхъ налоговъ. Но послѣ ожесточенной борьбы въ рейхстагѣ и въ прессѣ вы-

работанъ бытъ налоговый компромиссъ, который дасть поступлениа, измѣряемыя отъ $1\frac{1}{2}$ до 2 миллиардовъ въ годъ. Надо полагать, что на нѣкоторое время доходы отъ новыхъ налоговъ будутъ покрывать проценты по займамъ. Но если война продлится, то придется снова прибѣгнуть къ повышенію податей. Во всякомъ случаѣ относительно привлеченія налоговъ къ покрытию военныхъ расходовъ не можетъ быть и рѣчи. Военные расходы покрываются въ Германіи почти исключительно займами, и лишь на 10%, быть можетъ, выпускомъ бумажныхъ денегъ.

* * *

Источникомъ покрытия военныхъ расходовъ въ Россіи, какъ и въ другихъ странахъ, являются кредитныя операциі. По даннымъ объяснительной записки къ росписи на 1917 годъ, съ начала войны по 1 августа 1916 г. чрезвычайныхъ расходовъ военного времени произведено на сумму 17724 милл. р., изъ которыхъ въ первый годъ войны израсходовано 6.087 милл., во второй 11.640 милл. На 1917 г. расходы исчисляются въ 15000 милл., то есть по 1250 милл. въ мѣсяцъ. Хотя въ послѣднее время военные издержки поднялись до 45 милл. въ день, что даетъ нѣсколько большую сумму, мы предположимъ, что за время съ 1 августа по 1 января, то есть за пять мѣсяцевъ текущаго года будетъ израсходовано по масштабу 1250 милл. въ мѣсяцъ, то есть около 6500 милл. Такимъ образомъ выходитъ, что къ концу нынѣшняго года расходы дойдутъ до 24 миллиардовъ, а къ концу 1917 г. получится колоссальная сумма въ 39—40 миллиардовъ.

Относительно способовъ покрытия намъ известно, что внутри страны до 23 ноября 1916 г. путемъ кредитныхъ операций изыскано 17.681 милл. (расходы къ этому сроку приблизительно 22,5 миллиарда), распределявшихся слѣдующимъ образомъ по отдѣльнымъ категоріямъ:

Долгосрочные займы, включая поступлениа отъ послѣдняго займа къ указанному сроку	6210	милл.
Отъ 4% билетовъ госуд. казначейства	878	"
Отъ учета 5% обязательствъ казначейства частными банками, лицами и учреждениями	2688	"
Итого на открытомъ рынке	9776	милл.

Учетъ 5% обязательствъ казначейства
въ госуд. банкѣ 6014 милл.

Предоставленіе казнѣ суммъ взамѣнъ
зачисленія на счета госуд. банка заграницей
открытыхъ Англіей кредитовъ 1891,5 „

Итого позаимствованій въ госуд. банкѣ. 7905,5 милл.

Такимъ образомъ, поступленія отъ займовъ на открытомъ рынке составили 55% всей суммы, полученной кредитными операциами внутри страны, а позаимствованія въ банкѣ—около 45%.

Остальные расходы покрывались операциами заграницей. За все время войны размѣщено займовъ и открыто кредитовъ Россіи вѣдь ея предѣловъ на 9410 миллиардовъ рублей. Въ этой суммѣ значатся и сосчитанные выше английские кредиты, обезпечивающіе выпускъ въ Россіи кредитныхъ билетовъ подъ „золото заграницей“. Неполностью использованными оставались: обязательства казначейства, которыхъ разрѣшено выпустить внутри страны на 12 миллиардовъ, а къ 1 декабря было размѣщено на 9 миллиардовъ съ небольшимъ, часть заграничныхъ кредитовъ и значительная сумма отъ происходящей реализаціи послѣдняго займа. Общій итогъ всѣхъ пяти внутреннихъ долгосрочныхъ займовъ Россіи составляетъ номинальную сумму въ 8000 милл. р.

Что касается повышенія налоговъ, то и у насъ оно, какъ извѣстно, имѣло мѣсто. Обыкновенные доходы въ 1913 году составляли 3417 милл. р., по проекту росписи на 1917 г. они исчислены въ 3999 милл. Разница составляетъ 582 милл. Но слѣдуетъ принять во вниманіе, что въ 1913 г. винная монополія дала 899 милл., а въ 1917 г. отъ нея ждутъ всего 50 милл. Прибавляя разницу въ поступленіяхъ отъ этого источника, получаемъ увеличеніе обыкновенныхъ доходовъ, то-есть налоговъ, равное 1430 милл. р.

Подходя къ вопросу о томъ, въ какой мѣрѣ увеличеніе сборовъ дало средства для покрытия платежей по займамъ, мы можемъ, конечно, считаться только съ той суммой, которая составляетъ разницу въ поступленіяхъ 1913 и 1917 годовъ, такъ какъ остальное должно пойти на заполненіе бреши, получившейся вслѣдствіе отмѣны винной

монополії. На покрытіе платежей по военнымъ зайдамъ остается, стало быть, всего 582 милл. р. Согласно объяснительной запискѣ къ росписи на 1917 г., процентовъ и погашенія придется заплатить въ этомъ году 721 милл. рублей плюсъ оплата послѣдняго займа въ 165 милл.,—всего 886 милл. До войны, въ 1913 г., платежи составляли 403 м. Выходитъ, что на покрытіе платежей нужно было бы найти 483 милл., которые и будутъ даны повышенными сборами.

Къ сожалѣнію, этотъ разсчетъ не можетъ быть признанъ правильнымъ. Военные расходы къ концу 1916 года достигнуть 23 миллиардовъ. Всѣ они будутъ покрыты кредитными операциями. Очевидно, занятая деньги придется оплатить процентами, а эта операция, считая средній процентъ въ 5, должна обойтись въ сумму болѣе 1 миллиарда, что, конечно, превышаетъ весьма значительно имѣющіеся 580 милл. Однако могутъ быть сдѣланы указанія, что займы въ государственномъ банкѣ суть безпроцентные и оплатѣ въ дѣйствительности не подлежать, ибо прибыли банка отъ госуд. займовъ идутъ въ доходы государства. Это было бы вѣрно, если бы прибыль отъ банковыхъ операций не была уже сосчитана въ бюджетѣ обыкновенныхъ доходовъ и мы ея не включили въ предыдущій расчетъ; пока учитываемая въ государственномъ банкѣ обязательства оплачиваются процентами, а прибыль банка идетъ на покрытіе обыкновенныхъ расходовъ, до тѣхъ поръ расходы на оплату названныхъ обязательствъ должны быть учтены въ суммѣ платежей по зайдамъ. Вообще, проценты по краткосрочнымъ обязательствамъ, учитываемымъ въ Россіи, не вносятся у насъ въ расходы по росписи, потому что обязательства эти имѣютъ вексельную форму, и проценты скидываются со счета покупателю при приобрѣтеніи обязательства. Соответственно, однако, увеличивается сумма обязательствъ казначейства, и стало быть ясно то, что собственно насъ въ данномъ случаѣ только и интересуетъ, а именно, что проценты по этимъ векселямъ оплачиваются не изъ налоговъ, а изъ занимаемыхъ средствъ. Но если такъ, то роль займовъ въ финансированіи войны въ Россіи выступаетъ съ особенной яркостью. Налоги, введенныес у насъ, пока даютъ возможность только покрыть громадную брешь, образованную отмѣнной во время войны винной монополіи, и оплатить

часть процентовъ по займамъ, уплата же остальной части займовъ относится на кредитная операциі.

IV.

Выводы изъ приведенныхъ цифръ и фактовъ напрашиваются сами собой. При колоссальныхъ суммахъ расходовъ, требуемыхъ Молохомъ войны въ настоящее время, при чрезвычайной продолжительности боевого состязанія народовъ, нѣтъ никакой возможности покрыть значительную часть издержекъ путемъ напряженія налогового бремени, изъ текущихъ доходовъ страны. Неизбѣжно обращеніе къ имуществу, къ капиталу, къ громаднымъ накопленнымъ средствамъ. И оно совершается въ видѣ выдачи обязательствъ, въ формѣ использованія кредита, распредѣляющаго уплату на рядъ лѣтъ. Сказочное развитіе денежнаго рынка, питаемаго выпускомъ бумажныхъ денегъ и расходованіемъ собранныхъ средствъ по преимуществу внутри страны, создаетъ основу для особаго круговорота средствъ, текущихъ изъ казначейства въ народъ и отъ народа въ казначество. Это и образуетъ почву, необходимую для размѣщенія грандіозныхъ займовъ. Небывалое напряженіе государственного кредита показало, какая создалась сила въ нѣдрахъ капиталистического хозяйства, и какъ эластична и плодотворна система эта,—въ сущности являющаяся системой созданія и эксплоатациі фиктивныхъ цѣнностей.

Но если налоги не могутъ дать большихъ суммъ для военныхъ расходовъ въ точномъ смыслѣ этого слова, то во всякомъ случаѣ—послѣ утраты надеждъ на кратковременность войны и послѣ разрушенія иллюзіи о возможнѣйшемъ военныхъ издержекъ съ помощью контрибуції—наступаетъ сознанная уже неотвратимая необходимость найти въ податяхъ, по крайней мѣрѣ, источникъ оплаты займовъ. Этого требуютъ интересы кредиторовъ, и это дѣлается условiemъ успѣшного размѣщенія займовъ, такъ какъ слишкомъ велика становится задолженность государства, и нерѣдко сомнѣніе охватываетъ ссужающаго: кредитоспособенъ ли еще его должникъ?

Займы являются не только главнѣйшимъ, но и почти единственнымъ источникомъ средствъ для воюющаго государства, и отсюда ясно само собой, какъ велико ихъ зна-

ченіе. Неуспѣхъ зaimовъ означаетъ, въ сущности, невозможность воевать, потому что обреченное на выпускъ бумажныхъ денегъ, какъ на единственный источникъ, государство, при громадности требующихся ему суммъ, въ самомъ непродолжительномъ времени принуждено было бы убѣдиться въ томъ, сколь непрочна цѣна кредитокъ. Внѣ зaimовъ государству во время войны грозятъ или ужасы банкротства на валютной почвѣ, или же пораженіе, невозможность бороться за свою независимость, за лучшее будущее, за честь и счастье родной страны. Поэтому зaimы—народное дѣло, какъ народной стала нынѣшняя война. Успѣхъ зaimовъ, это—спасеніе отъ разора, вызываемаго наведеніемъ бумажныхъ денегъ, это—спасеніе отъ иноземнаго ига. Содѣйствовать распространенію зaimовъ—первѣйший долгъ каждого сознательного гражданина. Отдавать свободныя средства въ руки государства, которое обѣщаетъ вернуть съ лихвой взятые деньги,—обязанность всякаго, кто нашихъ братьевъ, полагающихъ жизнь за родину, желаетъ снабдить въ достаточной мѣрѣ вооруженіемъ, снарядами, припасами и всѣмъ, что нужно для побѣды. Кто хочетъ продолженія войны до полной побѣды, до разгрома германскаго милитаризма, ставшаго опаснымъ всей современной культурѣ, тотъ не имѣетъ права уклониться отъ подписки на заемъ и отъ содѣйствія его успѣху всѣми силами и всѣми доступными ему средствами.

Декабрь 1916 г.

Проф. М. И. Фридманъ.

Военные займы Россіи.

I.

До недавняго времени всѣмъ, вѣроятно, было извѣстно, что по величинѣ государственного долга Россія занимала одно изъ первыхъ мѣсть среди другихъ народовъ, населяющихъ Старый и Новый Свѣтъ. Эта почетная привилегія первенства была, однако, заслужена не даромъ: въ теченіе послѣднихъ вѣковъ никакое другое государство не вело столько войнъ и непрерывно такъ не расширялось, какъ Россія,—этотъ обременительный монументальный долгъ лишь скорбный, уходящій въ туманъ прошлаго, свидѣтель ея непрестанныхъ воинскихъ дѣяній и напряженного географического роста.

Связь судебъ нашихъ финансовъ съ войнами является поэтому отнюдь не случайной и какъ бы предопределена всей исторіей развитія Россіи въ послѣ-петровскую эпоху. Выходя за предѣлы старой Московіи, Русское государство непрерывно расширялось и, послѣ завоеваній на Западѣ, давшихъ выходъ къ Балтійскому морю, но быстро остановленныхъ отчасти естественными преградами и отчасти непреодолимымъ противодѣйствіемъ въ лицѣ культурныхъ западныхъ народностей, энергично двинулось на югъ и востокъ; здѣсь, не встрѣчая подобныхъ препятствій, оно достигло: на югѣ—береговъ Чернаго моря и соприграничныхъ съ Малой Азіей областей, а на востокѣ—Тихаго океана, великой китайской стѣны, и сдѣлалось близкимъ сосѣдомъ таинственныхъ земель Великаго Могола. Выражало ли это расширение Россіи лишь естественную тягу къ морямъ, открывавшимъ ей выходъ на міровые пути и міровые рынки; или же оно обусловливалось ея своеобразныхъ географическимъ положеніемъ государства-буфера между передовой Европой и отсталой, но беспокойной Азіей, заставлявшимъ предусмот-

рительно выносить оборонительные южные и восточные границы далеко впередъ; или, быть можетъ, здѣсь проявлялась тенденція обычнаго колоніального захвата, который былъ такъ длительно возможенъ и былъ такъ богатъ результатами лишь вслѣдствіе раздробленности силъ и слабой сопротивляемости покоряемыхъ и подчиняемыхъ сосѣднихъ народностей,—скорѣе всего здѣсь дѣйствовалъ сложный комплексъ факторовъ, съ какою-то крайней односторонностью направлявшій всю богатую энергию государства лишь на вѣшній территоріальный ростъ. Отсюда фатальная связь между ускореннымъ экстенсивнымъ развитіемъ государства во внѣ и медленнымъ культурно-экономическимъ развитіемъ внутри его, между все увеличивавшейся огромной задолженностью Россіи и постоянной ея финансовой немощностью.

Изъ 200 послѣднихъ лѣтъ Россія провела въ войнахъ 129. И все же указанное несоответствіе роста государства съ накопленіемъ экономической мощи не могло рѣзко обнаружиться до тѣхъ поръ, пока денежное хозяйство, съ его крайнимъ раздѣленіемъ труда, господствомъ машины и воспріимчивымъ кредитно-фондовымъ аппаратомъ, проявлялось въ Россіи и въ скрещивавшихъ съ нею свое оружіе народностяхъ лишь въ относительно слабыхъ формахъ. Но уже начало XX вѣка, лихорадочно расширявшее капитализму триумфальный путь, ознаменовалось глубокими политико-хозяйственными перемѣнами, въ свѣтѣ которыхъ существенно видоизмѣнились и финансовые условия грядущаго столкновенія народовъ. На почвѣ указанныхъ перемѣнъ окрѣпли ранѣе существовавшіе экономические антагонизмы между крупными промышленными государствами Европы, создалась новая политическая группировка великихъ державъ, и повсемѣстно въ острой степени усилились вооруженія. Мароккскій кризисъ, триполитанскій походъ, повторная балканская кровопролитія являлись лишь черными вѣстниками быстро приближавшейся міровой катастрофы. Она должна была произойти первый разъ за все краткое время капиталистической эры и захватить не только бѣдныя, но и богатыя государства, не только государства-дебиторы или государства-кредиторы, но тѣ и другіе—*bellum omnium contra omnes*. Очевидно, вопросъ о техническо-финансовой подготовкѣ къ та-

кой войнѣ могъ принять лишь самый общій смыслъ, т. е. его рѣшеніе лежало уже не въ области накопленія специальныхъ военныхъ фондовъ, напримѣръ, а внутри народно-хозяйственныхъ отношеній каждой данной страны и опредѣлялось общимъ уровнемъ развитія ея культурно-экономическихъ силъ, годныхъ на успѣшное и длительное финансовое и денежное напряженіе.

Россія этими условіями годности не обладала въ XX вѣкѣ, какъ она ими не обладала и въ XVIII—XIX вв., т. е. со времени своего активнаго вступленія на ледъ европейской международной политики. Будучи лишено серьезныхъ политико-хозяйственныхъ основъ внутри, слишкомъ поглощенное внѣшними задачами, Русское государство получило иѣ-которую возможность свободнаго культурнаго и экономического строительства лишь только послѣ отмѣны крѣпостного права. Связанное по рукамъ и ногамъ поголовнымъ невѣжествомъ, нищетой и безправіемъ, постоянно истощаемое непомѣрной тратой силъ и средствъ на расширение своей территоріи, оно должно было въ теченіе одного человѣческаго поколѣнія пройти тотъ путь развитія, для котораго другимъ государствамъ исторія предоставляла столѣтіе, болѣе того,— рядъ столѣтій. Очевидно, какъ бы ни были значительны средства воздействиа на производительныя силы страны, ихъ развитіе на протяженіи столь короткаго промежутка не могло принять особенно внушительныхъ размѣровъ и прінести достаточно солидные хозяйственныя результаты. Бѣдному аграрному государству, какимъ преимущественно Россія являлась и въ XX вѣкѣ, было почти не по силамъ то финансовое бремя, которое на него возлагалось ходомъ исторіи, какъ на первоклассную державу, ведущую міровую политику en grand и соперничающую съ государствами старой капиталистической культуры. Болѣе того — постоянная внѣшнія опасности, всегда опережая естественный ростъ народнаго дохода и поэтому вызывая широкое использование государственного кредита, привели къ образованію столь огромнаго, преимущественно внѣшняго, долга, что онъ уже серьезно давилъ своею тяжестью на податныя отношенія и разсчетный балансъ, заставляя осмотрительно относиться ко всякой новой кредитной операциі. Даже взрошенный съ величайшимъ трудомъ цвѣтокъ капиталистиче-

ской культуры — золотая валюта — при такихъ условияхъ являлся большой роскошью и давно бы безнадежно завялъ, если бы энергично не примѣнялась валютная политика, въ той или иной степени питавшаяся виѣшними займами.

Очевидно, наканунѣ нынѣшней войны у Россіи имѣлось очень мало шансовъ на богатую результатами финансовою выносливость. Связанные вѣковой немощью русскіе военные финансы не могли внезапно пріобрѣсти несвойственное имъ великое напряженіе моши — казалось, что оно слишкомъ интенсивно растрачивалось для обслуживанія обычныхъ задачъ, чтобы его можно было съ несомнѣннымъ успѣхомъ использовать при наступленіи переживаемой нами столь изнурительной и страшной войны.

Къ счастью, патріотическое воодушевленіе великаго народа чрезвычайно расширяетъ границы возможнаго и приводить къ осуществленію такихъ задачъ, которыя еще недавно казались неосуществимыми. Поддерживать это воодушевленіе, доведя его до возможнаго максимума, является главной военно-финансовой задачей и переживаемаго момента.

II.

Тысячу лѣтъ существуетъ Русское государство и въ прошломъ воевало весьма много, но никогда, быть можетъ, за все это долгое время оно не стояло передъ исторической неотвратимостью веденія *такой* тяжкой борьбы, какую оно ведетъ теперь,—борьбы за свое культурно-хозяйственное бытіе и національное существованіе, какъ великой державы и великаго народа. Дѣйствительно, длящаяся уже почти два съ половиной года безпримѣрная война воочію показала, что намъ противостоитъ мощный противникъ, обладающій большимъ искусствомъ, еще большей жестокостью, и воодушевленный столь огромными имперіалистическими планами земельныхъ захватовъ и экономического порабощенія, которые не знаютъ никакихъ границъ. Въ этомъ и заключается для насъ грозный смыслъ нынѣшней войны, какъ неустранимаго національного испытанія. Именно тамъ, на поляхъ сраженій, решается нѣчто гораздо болѣе значительное, чѣмъ вопросъ о пріобрѣтеніи или уступкѣ нѣсколькихъ по-

лось земли,—рѣшается вопросъ о нашемъ национальномъ существованіи, о томъ, останется ли Россія великой и свободной, или же она будетъ унижена, ограблена и порабощена алчнымъ, жестокимъ врагомъ. Сознаніе этого придаетъ всей борьбѣ характеръ исключительного напряженія и заранѣе опредѣляетъ оказаніе государству самой широкой помощи со стороны всѣхъ его гражданъ. Ибо побѣдить врага мы должны во что бы то ни стало, но побѣдить его мы можемъ лишь при томъ непремѣнномъ условіи, если мы окажемся способными на высокое национальное воодушевленіе, на длительное напряженіе всѣхъ нашихъ духовныхъ силъ въ пользу родины и на принесеніе своему государству въ этотъ трагический для него моментъ крупной материальной помощи и даже жертвъ.

Тридцать мѣсяцевъ войны потребовали отъ Россіи колоссального количества жизней и многихъ миллиардовъ денегъ. Однако, борьба въ самомъ разгарѣ, и намъ еще предстоять большія траты людьми и деньгами, чтобы пріобрѣсти миръ, обеспечивающій независимое существованіе. Въ отношеніи людскаго материала, за счетъ котораго должно происходить увеличеніе нашихъ военныхъ силъ, пока затрудненій не встрѣчается, ибо народонаселеніе Россіи столь огромно, что превышаетъ численность всѣхъ враждебныхъ націй, взятыхъ вмѣстѣ; но содержаніе миллионныхъ армій, образующихся путемъ непрерывнаго призыва гражданъ подъ знамена, требуетъ колоссальныхъ финансовыхъ издержекъ, средства для которыхъ должны быть найдены во что бы то ни стало, несмотря на ограниченныя возможности источниковъ нормального ихъ полученія. И здѣсь государству, какъ организующей финансовой силѣ, поставлены известные предѣлы, преступая которые оно углубляетъ создаваемое войною разстройство хозяйственной жизни. При такихъ обстоятельствахъ государство естественно вынуждается апеллировать къ патріотическому чувству гражданъ, призывая ихъ оказать ему возможно широкую финансовую помощь. Исторія Россіи знаетъ немало яркихъ примѣровъ, когда въ тяжкіе годы лихихъ бѣдствій государство обращалось съ призывами къ населенію, требуя отъ него посильной финансовой поддержки. Теперь, по неисповѣдимой волѣ судебъ, Россію вновь постигло суровое испытаніе; и опять послѣ ряда вѣковъ государство

переживаетъ такое грозное время, когда населеніе должно напрячь всѣ свои силы и средства, оказать государству всяческую поддержку, добровольно и съ полной готовностью принять на себя бремя финансовыхъ тяготъ. Испытаніе, посланное судьбою, настолько велико, что каждый житель страны долженъ опредѣлить свое отношеніе къ призыву государственной власти.

Поскольку переживаемая нами великая борьба втягиваетъ въ себя колossalныя массы людей и средствъ, поскольку она разрастается до предѣловъ национальной борьбы, постольку и отвѣтственность за результаты ея должна будетъ лечь не на отдѣльные личности или группы, а на весь народъ. Очевидно, для успѣха этой войны много значить нравственное сознаніе націи, стоящей позади своихъ вооруженныхъ армій, т. е. способность всего народа активно и съ воодушевленіемъ работать для защиты своей страны. Внѣ такой связи немыслимо необходимое намъ нарастаніе силъ и энергіи, которая принесутъ побѣду. Финансовая помощь, оказываемая населеніемъ государству, должна поэтому представлять собою частный случай помощи вообще, которую до сихъ поръ давалъ своимъ арміямъ русскій народъ, и должна усилить не только финансовую сторону войны, но также и нравственную и материальную связь, естественно образующуюся на почвѣ этой войны между націей и ея защитниками. Вотъ почему финансовая поддержка, за которой теперь вновь обращается государство къ населенію, такъ необходима и такъ важна для успѣшного продолженія войны. Ея внутренній смыслъ шире ея материального содержанія, ибо оказаніе такой поддержки выражаетъ собою не только простой актъ помощи, но и активное желаніе націи вести эту войну до побѣдоноснаго конца, не взирая на всѣ превратности военного счастья и не смущаясь размѣрами жертвъ и потерь во имя общаго блага.

III.

Почему государство въ настоящее время выпускаетъ займы, почему оно озабочено, чтобы эти займы находили

себѣ сбыть, размѣщаясь среди широкихъ круговъ населенія? Потому что оно такимъ путемъ и можетъ пріобрѣсти средства для покрытия военныхъ расходовъ, не оставляя надежды на побѣду и не разстраивая народнаго хозяйства.

Военные расходы тѣмъ значительнѣе, чѣмъ больше численный составъ призванныхъ подъ знамена войскъ, и чѣмъ напряженіе и длительнѣе ведется военное единоборство. Современная войсковая организація представляетъ собою огромнаго потребляющаго Левіафана—многіе миллионы людей, борющихся на землѣ, на водѣ и на воздухѣ, подъ землею и подъ водою, должны быть накормлены, одѣты, обуты и вооружены цѣлымъ арсеналомъ смертоносныхъ орудій, начиная отъ самыхъ грубыхъ, кончая самыми сложными, являющимися послѣднимъ словомъ техники XX вѣка. Давать безостановочно пищу этому миллионноголовому Левіафану, напряженно поддерживая въ немъ силу его стальныхъ мускуловъ,—задача технически очень трудная и экономически требующая регулярнаго расходованія весьма крупныхъ массъ капитала.

Дѣло въ томъ, что государство, пріобрѣтая у частныхъ хозяйствъ потребные предметы довольствія и снаряженія арміи, платить за нихъ рыночныя цѣны, разсчитываясь наличными деньгами—иначе, будучи чуть ли не самымъ крупнымъ покупателемъ и потребителемъ, оно, отказываясь отъ платежа, могло бы разрушить весь механизмъ производства и обращенія, а съ ними и всѣ жизненные функции страны. Государственная власть, такимъ образомъ, должна оплачивать всякую услугу и всякое благо, какія она пріобрѣтаетъ для себя на рынкѣ. А мы знаемъ, что въ настоящее время потребность государства въ услугахъ и благахъ достигла колоссальныхъ границъ. Объемъ этой потребности прямо пропорционаленъ денежнымъ ресурсамъ, при посредствѣ которыхъ она претворяется въ дѣйствіе и становится материально реализуемой. Слѣдовательно, чѣмъ больше и многообразнѣе напряженіе государства въ войнѣ, тѣмъ больше является потребность у него въ денежныхъ средствахъ.

Какъ велики у настѣ эти потребности, можно видѣть изъ нижеслѣдующихъ данныхъ относительно военныхъ расходовъ за $2\frac{1}{4}$ года войны.

По четвертямъ года:	Военные расходы Рос- сии (предварительные подсчеты, милл. руб.).	
	Всѣ воен- ные рас- ходы.	Въ томъ числѣ за- границей.
1914 г.:		
3-я четверть	950,0	—
4-я "	1.246,6	82,0
1915 г.:		
1-я четверть	1.598,3	246,9
2-я "	1.668,1	359,2
3-я "	2.201,1	575,3
4-я "	2.808,3	1.036,6
1916 г.:		
1-я четверть	2.757,1	915,2
2-я "	3.322,1	707,3
3-я "	3.627,9	1.351,1

Когда военные расходы исчисляются въ миллиардахъ и когда съ ихъ повышенiemъ увеличивается мощь нашихъ армий, то на государственную власть возлагается тяжелая забота изыскивать средства для ихъ немедленного покрытия. Однако, въ области финансовыхъ отношеній роль государства далеко не всемогуща. Ресурсы, находящіеся у него въ распоряженіи, ограничены, и они изсякаютъ съ интенсивностью ихъ использованія.

Какие это ресурсы?

Народно-хозяйственный доходъ и капиталъ,—способами ихъ полученія являются налоги и займы,—а также выпускъ кредитныхъ билетовъ.

Нынѣшняя война ведется въ столь гигантскомъ масштабѣ, что теоретические вопросы о преимуществахъ того или иного покрытия военныхъ расходовъ въ значительной мѣрѣ являются праздными. Запросы, предъявляемые этой войной къ народному хозяйству, настолько велики, что удовлетвореніе ихъ за счетъ какого-нибудь одного финансового источника совершенно немыслимо,—для этого въ одинаковой мѣрѣ необходимо и неизбѣжно использование всѣхъ наличныхъ финансовыхъ ресурсовъ страны.

Однако, покрытие многомилліардныхъ расходовъ въ той или иной части налогами представляется почти невоз-

можнымъ, ибо для того, чтобы извлечь изъ народнаго хозяйства фискальнымъ путемъ такія суммы, пришлось бы подвергнуть податныя силы неслыханному напряженію. Подобная мѣра, при полной безнадежности результатовъ, потребовала бы для своего осуществленія болѣе или менѣе длительного времени. А средства для удовлетворенія расходовъ, вызываемыхъ военными обстоятельствами, нужны немедленно, именно—теперь. Поэтому налоги не могутъ быть серьезно приняты во вниманіе. Самое большее, что они могутъ дать,—это возможстить утрату доходовъ по винной монополіи и создать податное обеспеченіе 0/0-ныхъ платежей по вновь выпускаемымъ заемамъ.

Вопросъ объ источникахъ финансированія войны, такимъ образомъ, сводится къ выбору между заемами и выпусками кредитныхъ билетовъ.

Въ продолженіе 30 мѣсяцевъ войны оба эти ресурса дали государству огромныя средства, за счетъ которыхъ и покрывались военные расходы. Однако, выпускъ кредитныхъ билетовъ, представляя въ финансово-критическія времена удобный и дѣйствительный способъ полученія государствомъ крупныхъ суммъ, тайтъ въ себѣ серьезныя опасности, которые возрастаютъ съ размѣрами использованія бумажно-денежнаго ресурса. Поэтому нормальнымъ, т. е. экономически безвреднымъ, способомъ полученія средствъ слѣдуетъ признать лишь заемы.

IV.

Реализованные до настоящаго времени шесть военныхъ заемовъ и трекратный выпускъ казначейскихъ серій дали почти 9 миллиардовъ руб.*^{*)} ($8.000+850 = 8.850$ милл. р.), сумма неслыханная въ нашихъ условіяхъ. Однако расходы на войну достигаютъ столь чудовищныхъ размѣровъ, что этой суммы является далеко недостаточно для ихъ покрытия, вслѣдствіе чего создалась необходимость сильно использовать бумажно-денежный ресурсъ, взявъ отсюда нѣсколько болѣе 6 миллиардовъ (6.214 милл. руб.). Возможно, что выпускъ кредитныхъ билетовъ увеличился бы гораздо болѣе, если бы союзные государства не предоставили намъ крупныхъ кредитовъ для расплаты за производимые заграницей военные заказы

^{)} Цифры къ 1 декабря 1916 г.

(9.410 мил. р.). Во всякомъ случаѣ, въ настоящее время соотношеніе въ покрытіи военныхъ расходовъ между обоими названными ресурсами таково, что въ экономическихъ интересахъ населенія настоятельно необходимо ослабить выпуски кредитныхъ билетовъ за счетъ возможнаго расширенія заемныхъ операций. Подобная политика диктуется исключительно факторами хозяйственной безопасности, т. е. естественнымъ желаніемъ государства ослабить разстройство экономическихъ процессовъ, неизбѣжно наступающее отъ чрезмѣрныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ и уже дающее себя чувствовать.

Точно также и наши непосредственные хозяйственныe интересы должны намъ подсказать, что усиленное использование бумажно-денежнаго ресурса является въ высшей степени нежелательнымъ способомъ покрытия военныхъ расходовъ. Дальнѣйшее насыщеніе каналовъ денежнаго обращенія кредитными билетами можетъ повлечь за собою еще болѣе ощущительное обезцѣненіе нашего рубля со всѣми вытекающими отсюда тяжелыми послѣдствіями, какъ напримѣръ, новымъ длительнымъ повышеніемъ цѣнъ на всѣ товары, понижениемъ заработка и неустойчивостью дѣлового оборота; очевидно, что простое благоразуміе всѣхъ и каждого должно заставить оказывать государству самое энергичное содѣйствіе, облегчая ему проведеніе столь необходимой финансовой мѣры. Однако, въ условіяхъ переживаемаго времени, когда идетъ борьба не на жизнь, а на смерть, одного этого мало. Намъ еще предстоитъ чревычайныя траты многихъ миллиардовъ. Необходимо поэтому озаботиться накопленіемъ сбереженій и заранѣе принять мѣры, обеспечивающія питаніе государственного кредита. Въ частныхъ интересахъ и въ интересахъ всей страны слѣдуетъ рѣшительно ограничить непроизводительные расходы, установить болѣе экономный образъ жизни и твердо усвоить привычку сберегать всякий лишній рубль. Накопленія такимъ образомъ суммы позволять расширить кредитныя операции и тѣмъ самымъ предотвратить обезцѣненіе нашихъ достатковъ и острое замѣшательство всей хозяйственной жизни, которая неизбѣжно наступятъ, если, за отсутствиемъ достаточныхъ сбереженій, реализація займовъ сузится, и центръ тяжести покрытия военныхъ расходовъ будетъ перенесенъ на бумажно-денежный ресурсъ.

Въ настоящее время на государствѣ, какъ на направляющей и организующей силѣ, лежитъ въ высшей степени отвѣтственная задача—найти такие способы финансирования войны, при которыхъ получение потребныхъ средствъ и суммъ возможно легче и возможно меньше нарушило бы нормальное теченіе народно-хозяйственныхъ процессовъ. Въ этомъ—все искусство финансовой политики, обслуживающей запросы войны. Каковы бы ни были обстоятельства, государство всегда будетъ придерживаться такого взгляда и всегда будетъ изыскивать всѣ имѣющіяся у него средства, чтобы провести въ жизнь мѣры, практически отсюда вытекающія. Оно не можетъ допустить, чтобы финансовое питаніе войны совершалось цѣликомъ за счетъ автоматического и бесплоднаго обѣденія гражданъ и общаго глубокаго разстройства экономическихъ отношеній страны.

Государство выпускаетъ теперь новый заемъ, апеллируя къ населенію, чтобы оно въ этотъ трудный моментъ оказалось ему поддержку путемъ покупки листовъ займа, къ тому же весьма выгоднаго. Теперь всѣ должны понять, что выпускъ займа диктуется не только естественной необходимостью изыскать средства на веденіе войны, но и стремленіемъ оградить интересы населенія и народнаго хозяйства отъ разстройства денежной системы. Однако, если населеніе не будетъ внимать этими призывамъ, и если поэтому эффектъ заемовыхъ операций будетъ малъ, то государство очутится передъ печальной дилеммой: или производить дальнѣйшіе выпуски кредитныхъ билетовъ, или выступить на путь необычныхъ финансовыхъ операций. Въ обоихъ случаяхъ пострадаютъ интересы государства, народнаго хозяйства въ его цѣломъ и каждого гражданина въ частности.

Конечно, нельзя думать, чтобы при той неразрывной связи, которая въ настоящее время существуетъ между народомъ и его арміями, населеніе обнаружило бы свою индифферентность и равнодушіе, не приложивъ горячаго участія къ этому важному патріотическому дѣлу, какимъ является размѣщеніе военнаго займа. Нужно искренно вѣрить, что на высокое воодушевленіе способны не только тѣ русские люди, которые находятся подъ знаменами на полѣ битвъ, но и тѣ, которые остаются въ тылу, подъ защитой своихъ армій. Призываю населеніе къ участію въ заемѣ, государство ничего

у него не отнимаетъ и не требуетъ какихъ бы то ни было материальныхъ жертвъ. До подобной мѣры Россія еще не дожила и, будемъ думать, никогда не доживетъ. Предлагаемый къ подпискѣ заемъ представляеть для публики весьма большія выгоды, такъ что здѣсь рѣшительно не можетъ быть рѣчи о какихъ бы то ни было жертвахъ.

Каждый изъ выпускаемыхъ за послѣднее время военныхъ займовъ, будучи освобожденъ отъ налога на купоны, приносить $5\frac{1}{2}\%$ чистыхъ на каждые сто рублей. Но такъ какъ подписьная (продажная) цѣна на него установлена въ 95 рублей, то очевидно, что всякое лицо, которое пріобрѣтѣтъ этотъ заемъ путемъ публичной подписки, получить на свой капиталъ нѣсколько большее вознагражденіе, чѣмъ указанные $5\frac{1}{2}\%$, а именно $5\frac{4}{5}\%$, т. е. 5 р. 79 к. Если же данное лицо продержитъ у себя листы займа весь 10-лѣтній срокъ, на какой и выпущенъ этотъ заемъ, то оно получить ссуженный государству капиталъ обратно по номинальной цѣнѣ, т. е. за каждые 95 руб., ссужаемые теперь государству, черезъ десять лѣтъ будеть выплачено по предъявленію не 95, а 100 руб. Такой порядокъ погашенія увеличиваетъ доходность займа еще на $1\frac{1}{2}\%$ въ годъ. Отсюда видно, что общий доходъ, который получить держатель займа, составить 6,3% или 6 руб. 30 коп. чистыхъ на каждые 100 руб. Очевидно, условия выпускаго займа весьма выгодны.

Если при подпискѣ на военный заемъ возникнутъ затрудненія, которые воспрепятствуютъ оплатить сразу всю подписанную сумму, то во-первыхъ эту сумму можно вносить частями, а во-вторыхъ, подъ листы займа можно взять ссуду до 88% ихъ стоимости и ею покрыть платежъ по займу, причемъ послѣдній принимается на бесплатное храненіе въ учрежденіяхъ Государственного банка и сберегательныхъ кассахъ.

Необходимо подчеркнуть, что въ переживаемое нами время требовать или ожидать отъ государства, чтобы оно платило по своимъ займамъ ростовщические проценты, является совершенно недопустимымъ. Это не только неблагопріятно повлияло бы на государственный кредитъ, но существенно отразилось бы на самомъ населеніи. Чѣмъ значительнѣе и дороже военные займы, тѣмъ больше и шире должна быть податная база, обезпечивающая уплату 0/0/0 по нимъ, тѣмъ

сильнѣе должны быть увеличены налоги. Съ другой стороны, намъ необходимо всячески оберегать государственный кредитъ и пользоваться этимъ средствомъ съ величайшей осмотрительностью. Это диктуется общими хозяйственными условиями страны, обладающей слабымъ темпомъ накопленія и, помимо военныхъ заемомъ, нуждающейся для поднятія своихъ производительныхъ силъ въ огромныхъ и дешевыхъ капиталахъ. Обезщенивъ нашъ кредитъ теперь путемъ чрезмѣрно дорогихъ заемовъ, мы впослѣдствіи съ трудомъ сможемъ возвратиться къ умѣреннымъ нормамъ оплаты нужныхъ намъ производительныхъ капиталовъ.

Призывъ государства, обращенный къ народу, долженъ быть услышанъ каждымъ, и, какъ въ прошлые вѣка, актомъ помочи государству онъ выразитъ всеобщее горячее желаніе вести тяжелую изнурительную борьбу до побѣдоноснаго конца *).

*) Недавно „Рѣчь“, обсуждая въ передовой статьѣ результаты германскихъ мирныхъ предложеній, коснулась вопроса о нашемъ внутреннемъ политическомъ положеніи, поскольку послѣднее можетъ вліять на ходъ военныхъ дѣйствій и военные финансы. Газета приходить къ слѣдующимъ заключеніямъ:

„Въ послѣднее время очень много говорилось о тѣхъ препятствіяхъ, которыя стоять на пути къ побѣдѣ, о тѣхъ причинахъ, которыя порождаютъ тяготѣющую надъ нами разруху. Всюду и вездѣ по этому поводу говорилось одно и то же. Здѣсь все ясно, сомнѣній никакихъ нѣтъ, и нужны лишь твердость и послѣдовательность въ проведеніи тѣхъ единодушныхъ выводовъ, къ которымъ вся страна пришла. Но пока этотъ вопросъ не разрѣшенъ, пока внутреннее положеніе остается столь неопределеннымъ, война идетъ, она требуетъ все большаго и большаго напряженія. Новое напряженіе должно сопровождать отрицательный отвѣтъ на германское предложеніе и такое напряженіе вѣрнѣе всего будетъ способствовать возникновенію дальнѣйшихъ предложеній со стороны нашего врага, который слишкомъ усердно доказываетъ отсутствіе у него слабости, чтобы этого не заподозрѣть. Напряженіе должно проявиться, между прочимъ, въ отношеніи къ военному заему. Много разъ уже приходилось разъяснять, что такъ или иначе государство должно имѣть средства для веденія войны. Если заемъ не удается, приходится увеличивать, ни съ чѣмъ не соображаясь, количество бумажныхъ денегъ, обращающихся въ странѣ. Но такое увеличеніе бумажно-денежныхъ знаковъ, какъ известно, вноситъ огромное и непоправимое разстройство, потому что создаетъ дезорганизацію хозяйства. Больше всего отъ дезорганизаціи страдаютъ именно владѣльцы денегъ, которыхъ обезщениваются безмѣрно. Поскольку же займы устраиваютъ необходимость увеличенія выпуска бумажныхъ денегъ, поскольку предупреждается обезщеніе, и непосильная тяжесть веденія войны распредѣляется на многие

V.

Для правильного пониманія гражданскихъ обязанностей, возникающихъ у населенія по отношенію къ военнымъ заемамъ, необходимо, наряду съ призывами къ участію въ займахъ и къ напряженію энергіи по увеличенію сбереженій, дать описание всѣхъ характерныхъ особенностей этихъ заемовъ и ихъ эмиссіонной техники, т. е. условій, на какихъ они выпускаются на рынокъ для публичной подписки.

Выпускъ облигаціонныхъ заемовъ, произведенныхъ Россіею внутри страны съ начала войны до настоящаго времени, совершился въ такомъ послѣдовательномъ порядкѣ:

З а й м ы .		% ин- тереса.	Подпи- санія цѣна.	Сумма милл. руб.
I.	Высоч. указъ 3 октября 1914 г. .	5%	94	500
II.	" 6 февраля 1915 г. .	5 "	94	500
III.	" 24 апрѣля " .	5½%	99	1.000
IV.	" 28 октября " .	5½ "	95	1.000
V.	" 26 февраля 1916 г. .	5½ "	95	2.000
VI.	" 10 октября " .	5½ "	95	3.000
				8.000

Снять съ рынка въ краткій промежутокъ столь колоссальную сумму капиталовъ оказалось возможнымъ лишь благодаря извѣстной эластичности эмиссіоннаго аппарата,—если бы эта эластичность отсутствовала, то, несмотря ни на какое изобиліе свободныхъ денежныхъ средствъ страны, повторные реализаціи могли бы встрѣтить трудно-преодолимыя пре-

годы. Во всякомъ случаѣ, поскольку за время войны совершенно исключительно растетъ вкладная операція въ коммерческихъ банкахъ и ссудо-сберегательныхъ кассахъ, постольку сдержанное отношение къ заемамъ можетъ быть объяснено въ значительной мѣрѣ индифферентизмомъ и неосведомленностью.

Пусть, несомнѣнно, вся политическая обстановка содѣйствуетъ индифферентизму, пусть это обстоятельство требуетъ неусыпнаго активнаго вниманія, все же нельзя забывать, что врагъ не дремлетъ, что война идетъ, что ее нужно вести энергичнѣе и что однимъ изъ средствъ для скорѣйшаго ея окончанія является правильное ея финансированіе, а оно можетъ выражаться именно и только въ займахъ, которые вмѣстѣ съ тѣмъ отвѣчаютъ и личнымъ интересамъ заимодавцевъ". („Рѣчь“, 4 декабря 1916 г.).

пятствія, лежащія въ ограниченной способности народного хозяйства къ быстрому размѣщенію военныхъ займовъ на такія большія суммы. Поэтому самый фактъ послѣдовательнаго нарастанія военныхъ кредитныхъ операций долженъ быть существенно отразиться на нашей эмиссіонно-займовой техникѣ въ смыслѣ ея усложненія и перехода отъ элементарной формы, ограниченной лишь простымъ актомъ выпуска, къ системѣ рационально законченныхъ мѣропріятій, имѣющихъ своею задачею не только эмиссію самое по себѣ, но и успѣшное, по возможности твердое, размѣщеніе выпускаемыхъ займовъ путемъ активнаго привлеченія къ этому всего населенія страны. Вообще говоря, порождаемые войною выпуски внутреннихъ военныхъ займовъ на чрезвычайно крупныя суммы неизбѣжно выдвигаютъ передъ государствомъ сложныя проблемы рациональной кредитной политики, которая, при данныхъ условіяхъ, не только становится въ неразрывную связь съ займовой политикой, но въ извѣстномъ смыслѣ ей предшествуетъ. Отсюда тѣ заботы, которыя проявляютъ воюющія государства въ области привлеченія къ размѣщенію военныхъ займовъ наиболѣе широкихъ круговъ населенія путемъ продажи мелко-купюрныхъ облигаций, черезъ сберегательныя кассы и почтовыя учрежденія (напр. въ Англіи), а равно и заботы, направленныя къ наивозможному уменьшенію военныхъ займовъ въ текущемъ фондовомъ оборотѣ путемъ предоставленія держателямъ особыхъ скидокъ при записяхъ ихъ долей займа въ долговую книгу (напр. въ Германіи) и путемъ бесплатнаго для держателей управлениія и храненія этихъ займовъ за счетъ государства (напр. въ Россіи). Несомнѣнно, если бы повсемѣстно возрастающія военные кредитныя операции производились виѣ тѣсной связи съ планомѣрными мѣропріятіями кредитной политики, то поглотительная способность каждого отдѣльнаго рынка давно была бы уже исчерпана, и использованіе бумажно-денежнаго рессурса проявились бы въ болѣе обширныхъ размѣрахъ.

Съ другой стороны, нужно принять во вниманіе и то, что создающееся въ процессѣ войны взаимоотношеніе между государствомъ и рынкомъ капиталовъ неизбѣжно и самопроизвольно приводить къ установленію господства первого надъ вторымъ, въ смыслѣ образования новыхъ средствъ

рынка; образование подобныхъ средствъ тѣмъ значительнѣе, чѣмъ крупнѣе расходы государства на войну и чѣмъ шире оно при этомъ используетъ бумажно-денежный ресурсъ. Не находя себѣ другихъ серьезныхъ конкурентовъ на эти средства и потребляя ихъ цѣликомъ, государство eo ipso опредѣляетъ ихъ цѣну. Послѣдняя нормируется совершенно односторонне и можетъ быть выше или ниже, въ зависимости отъ насыщенія денежнаго обращенія бумажными деньгами и активности займовой политики государства. Очевидно, разъ военные займы нормируютъ цѣну капитала лишь въ одностороннемъ направленіи, то эта цѣна не можетъ возрасти параллельно увеличенію суммы займовъ и какъ бы остается на одномъ уровнѣ. Вотъ почему интенсивное использование государственного кредита военными займами не влечетъ за собою ощутительного вздорожанія 0/0, платимыхъ по этимъ, наиболѣе неблагопріятнымъ, съ общей хозяйственной точки зрењія, кредитнымъ операциямъ,

Z а й м ы .	Годовой 0/0 инте- реса.	Эмис- сионный курсъ.	Фактическая дохол- ность, не счита- я премий при пога- шении.
I военный заемъ .	50/0	94	5,3180/0
II " "	5 „	94	5,318 „
III " "	51/20/0	99	5,555 „
IV " "	51/2 „	95	5,789 „
V " "	51/2 „	95	5,789 „
VI " "	51/2 „	95	5,789 „

При производствѣ первой военной кредитной операциіи число учрежденій, принимавшихъ подпиську на заемъ, ограничивалось лишь Государственнымъ банкомъ съ его конторами и отдѣленіями, акціонерными коммерческими банками и крупными банкрскими конторами; при выпускѣ второго и третьаго займовъ къ такому посредничеству были привлечены постоянныя, крѣпостныя и полевые казначейства; когда совершалась эмиссія четвертаго военнаго займа, то число мѣстъ подписки значительно расширилось, ибо въ число посредствующихъ органовъ были включены также сберегательные кассы и учрежденія мелкаго кредита; во время реализаціи пятаго займа въ число такихъ органовъ вошли городскіе общественные банки и общества взаимнаго кредита; при ше-

стомъ зайдѣ, теперь выпускаемомъ, къ посредничеству привлечены, помимо всѣхъ вышепоименованныхъ учрежденій, еще учрежденія дворянскаго и крестьянскаго банковъ, городскія и земскія управы, а равно, по желанію, и нотаріусы; кромѣ того, посредничество по размѣщенію VI займа принимали на себя фабричные инспектора, управлениія желѣзныхъ дорогъ, крупныя торговые фирмы, промышленныя предприятия, общества потребителей, биржевые комитеты и т. д.

Какъ происходила мобилизациѣ учрежденій, постепенно привлекавшихся къ производству публичной подписки на военные займы, видно изъ нижеслѣдующихъ схематическихъ данныхъ (привлекаемыя учрежденія обозначены буквой *n*).

Органы подписки и по- средничества:	Военные займы.					
	I.	II.	III.	IV.	V.	VI.
Государственный банкъ, его конторы и отдѣленія . . .	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
акціонерные коммерческіе банки (числомъ 24—30) .	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
банкирскія конторы (чи- сломъ 5—7)	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
казначейства:						
постоянная	—	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
полевая и крѣпостная .	—	—	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
сберегательная кассы . .	—	—	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
учрежденія мелкаго кредита .	—	—	—	<i>n</i>	<i>n</i>	<i>n</i>
городскіе общественные банки	—	—	—	—	<i>n</i>	<i>n</i>
общества взаимнаго кредита .	—	—	—	—	<i>n</i>	<i>n</i>
городскія и земскія управы .	—	—	—	—	—	<i>n</i>
нотаріусы	—	—	—	—	—	<i>n</i>
дворянскій и крестьянскій банки	—	—	—	—	—	<i>n</i>

Эти данныя показываютъ, что эмиссионный аппаратъ послѣдовательно, съ выпускомъ каждого нового займа, все болѣе и болѣе усложнялся, вбирая въ себя новыя учрежденія общественного кредитованія, обслуживающія широкіе народные круги. Совершаемая透过 послѣдовательное расширение органовъ публичной подписки мобилизациѣ народныхъ сбереженій въ широкомъ смыслѣ этого слова въ значительной мѣрѣ и объясняетъ тотъ относительный успѣхъ, которымъ сопровождалось размѣщеніе этихъ займовъ, несмотря на новизну дѣла и вытекающія отсюда затрудненія. Здѣсь мы ви-

димъ болѣе или менѣе планомѣрное проявленіе началъ кредитной политики, ставящей себѣ задачею расширить контингентъ держателей военныхъ заемовъ путемъ активнаго привлеченія къ этого рода помѣщенію крупнаго, средняго и мелкаго капиталовъ.

Высказанныя соображенія могутъ быть иллюстрированы данными, относящимися къ срокамъ подписки. При выпускѣ первыхъ военныхъ заемовъ, находившихъ себѣ размѣщеніе въ руководящихъ банковыхъ учрежденіяхъ путемъ простой разверстки, сроки, въ которые происходила подписка, не играли сколько-нибудь существенной роли. Другое дѣло, когда къ размѣщенію этихъ заемовъ активно привлекается частный и, въ особенности, мелкій капиталъ,—мобилизациѣ этого капитала въ крупныхъ размѣрахъ требуетъ болѣе или менѣе длительнаго промежутка времени.

Общіе сроки подписки на военные
займы (дни):

	неофиціальной.	оффіціальной.	Итого.
I военный заемъ . . .	5	2	7
II " "	8	1	9
III " "	11	2	13
IV " "	11	10	21
V " "	7	39 *)	46
VI " "	11	60	71

Здѣсь мы находимъ явно выраженную тенденцію къ удлиненію сроковъ подписки, особенно оффіціальной. Это—отнюдь не случайное обстоятельство. Оно стоитъ не только въ связи съ расширеніемъ органовъ посредничества по приему подписки на военные займы, но отражаетъ на себѣ, преимущественно, кредитно-политическія задачи въ смыслѣ необходимости удлинить процессъ мобилизациї капиталовъ, привлекаемыхъ въ военные займы. Чѣмъ обширнѣе военные займы, тѣмъ интенсивнѣе должна быть мобилизациѣ сбереженій, и тѣмъ длиннѣе долженъ быть періодъ для успѣшнаго проведения этой операции. Въ частности, когда у насъ при эмиссіи трехъ послѣднихъ военныхъ заемовъ (IV, V и VI) были привлечены къ приему подписки на нихъ сберегательныя кассы, учрежденія мелкаго кредита и полевыя казначей-

*) Впервые оффіціальный срокъ подписки былъ установленъ съ 15 марта до 22 апрѣля, а затѣмъ онъ былъ продленъ до 1 іюня (1916 г.)

ства, то специально для этихъ посредствующихъ органовъ официальные сроки подписки пришлось значительно удлинить.

Органы подписки и по- средничества:	Специальные сроки официальной под- писки на займы (дни):		
	IV	V	VI
Банковая учрежденія и постоянныя казнач. .	10	39	60
Сберегательные кассы .	34	60	92
Учреждения мелкаго кре- дита	34	60	92
Полевые и крѣпостныя казначейства	46	60	92

На ряду со сроками подписки важное значеніе, въ смыслѣ мобилизациіи капиталовъ и сбереженій, имѣютъ также и сроки, въ которые подписьчикъ оплачиваетъ подписанную имъ сумму военнаго займа. Установленіе порядка разсрочки взносовъ тѣсно связано съ самими условіями данной кредитной операциіи и, во всякомъ случаѣ, не можетъ быть произвольнымъ. Если эмиссія производится въ рамкахъ высокоразвитаго кредитнаго оборота, при которомъ текущія средства рынка закрѣплены тѣми или иными помѣщеніями и обязательствами, то взносы по выпускаемому займу, по необходимости, должны быть разсрочены на относительно длинный промежутокъ времени. Съ другой стороны, если эмиссія не апеллируетъ непосредственно къ оборотнымъ средствамъ народнаго хозяйства и ставитъ себѣ задачею мобилизовать, главнымъ образомъ, наличный капиталъ и непродуктивно лежащія сбереженія частныхъ лицъ и хозяйствъ, то періодъ указанной разсрочки, естественно, сокращается. Но такъ какъ въ настоящее время питаніе военныхъ заемовъ происходитъ не только за счетъ капиталовъ и сбереженій, но и за счетъ оборотныхъ средствъ, то установленіе продолжительности такой разсрочки опредѣляется въ конечномъ итогѣ конкретными условіями народнаго хозяйства, тенденціями кредитной политики, техническими особенностями эмиссіи и потребностями государства въ наличныхъ ресурсахъ. Нѣкоторая практическая разъясненія на этотъ счетъ можетъ дать нижеприводимая таблица:

Сроки подписки на военные займы
и сроки оплаты послѣднихъ взно-
сами (дни):

	Общий срокъ подписки (офф. и неофициальн.)	Разсрочка на взносы вообще.
I военный заемъ	7	84
II " "	9	61
III " "	13	121
IV " "	21	62
V " "	46	60
VI " "	71	93

Если не считать III-го военного займа, который наиболѣе полно отразилъ на себѣ особенности ранѣе практиковавшагося механическаго размѣщенія, то изъ бѣлага сопоставленія данныхъ этой таблицы ясно обнаружится, что удлиненіе общаго срока подписки на военные займы вызвало сокращеніе сроковъ оплаты (взносовъ) ихъ послѣдовательными взносами подписчиковъ. Очевидно, поскольку эмиссія непосредственно направлялась на оборотныя средства, т. е. размѣщалась между банковыми учрежденіями путемъ простой разверстки, разсрочка на взносы должна быть относительно длинной. При третьемъ заемѣ, который выпускался на 1.000 милл. руб., эта разсрочка достигла рекорда (121 день), тѣмъ самымъ давая указанія на необходимость перейти къ болѣе рациональнымъ способамъ размѣщенія военныхъ займовъ. Выпускъ четвертаго займа на такую же сумму не потребовалъ, однако, установленія столь же продолжительной разсрочки на взносы; напротивъ, она была понижена съ 121 дня до 62 дн., т. е. почти на половину, но одновременно съ этимъ повысился съ 13 до 21 дней общий срокъ подписки. При нынѣ выпускаемомъ гигантскомъ заемѣ, который по суммѣ втрое превышаетъ III-й заемъ, разсрочка на взносы достигаетъ лишь 93 дней, т. е. менѣе на 28 дн., тогда какъ срокъ подписки удлинился съ 13 до 71 дн., т. е. на 58 дн. Явленіе это стоитъ въ тѣсной связи съ нѣкоторымъ перемѣщеніемъ центра тяжести военныхъ долгосрочныхъ эмиссій съ оборотныхъ средствъ рынка—собственно банковое размѣщеніе—на капиталы и сбереженія страны вообще.

Привлеченіе къ размѣщенію военныхъ займовъ широкихъ круговъ населенія и мобилизация народныхъ сбереже-

ній вообще вызываютъ необходимость выпуска займовъ въ мелкой купюрѣ. Къ сожалѣнію, у насъ не имѣется статистики, подобно германской и австрійской, позволяющей определить степень участія въ размѣщеніи военныхъ займовъ представителей мелкаго капитала.

Купюры выпускаемыхъ Россіею военныхъ займовъ были таковы (въ рубляхъ):

	Крупныя.	Среднія.	Мелкія.
I военный заемъ	5.000	1.000 500 200	100 50
II "	5.000	1.000 500 200	100 50
III "	10.000	5.000	1.000 500
IV "	25.000	10.000 5.000	1.000 500
V "	25.000	10.000 5.000	1.000 500
VI "	25.000	10.000 5.000	1.000 500

До настоящаго времени наша эмиссіонная практика не знала купюръ въ 25.000 руб. (за исключениемъ свидѣтельствъ 4% ренты) и 50 р.—это—явленіе новое. Повидимому, въ военные займы помѣщаются одновременно не только весьма крупные, но и весьма мелкіе капиталы. Въ цѣляхъ наиболѣе удовлетворительного обслуживанія потребностей вновь создавшагося обширнаго класса держателей скалу купюръ пришлось значительно раздвинуть, какъ вверхъ, такъ и внизъ.

Данныя относительно сроковъ, на которые военные займы были выпущены, приводятся ниже:

	Сроки погашенія военныхъ займовъ (годы).
I военный заемъ	49 (1963)
II " 	49 (1964)
III " 	81 (1996)
IV " 	10 (1925)
V " 	10 (1926)
VI " 	10 (1926)

Долгіе періоды погашенія, обычно совершаемаго путемъ ежегодныхъ тиражей, имѣютъ свои достоинства и свои недостатки. Къ достоинствамъ слѣдуетъ отнести закрѣплennость платежей капитала по займу точно фиксированными

и притомъ незначительными суммами, которые распредѣляются на долгій рядъ лѣтъ, освобождая бюджетъ отъ необходимости считаться съ возможностью крупныхъ тратъ на вынужденное погашеніе долговъ и развязывая руки для совершенія новыхъ кредитныхъ операций безотносительно къ срокамъ ихъ реализаціи и погашенія. Недостаткомъ же долгосрочной системы слѣдуетъ считать то, что она ставить въ связанное и неподвижное состояніе долги государства, приобрѣтенные и накопленные въ плохіе для него времена, каковое обстоятельство оказываетъ неблагопріятное вліяніе и на бюджетъ, въ смыслѣ необходимости расходовать на оплату 0/0% повышенныя суммы, и на кредитъ, удорожая реализацію послѣдующихъ займовъ. Очевидно, цѣлесообразная кредитная политика требуетъ внесенія въ систему долгосрочныхъ военныхъ займовъ нѣкотораго компромисса, позволяющаго примирить ея вышеупомянутыя противорѣчивыя особенности. Въ выпущенныхъ Россіею долгосрочныхъ военныхъ займахъ этотъ компромиссъ выраженъ въ двойкой формѣ. По отношенію къ первымъ двумъ займамъ, обладающимъ 49-лѣтней срочностью, правительство имѣеть право приступить къ конверсіи и ускоренному погашенію послѣ 10 лѣтъ съ момента ихъ выпуска, т. е. въ 1925 г.; а по отношенію къ третьему заему, срочностью въ 81 годъ, такое право правительства опредѣлилось: 1) въ установленной имъ заранѣе конверсіи этого займа, автоматически уменьшающей ежегодный процентъ платежа съ 5 $\frac{1}{2}$ % до 5%, начиная съ 1921 г. и 2) въ условномъ допущеніи—по желанію держателей,—досрочного выкупа, который послѣдуетъ черезъ 6 лѣтъ съ момента самой эмиссіи займа, т. е. въ 1921 г., когда и наступаетъ упомянутая конверсія. Такимъ образомъ, долгіе сроки I, II и III-го военныхъ займовъ существенно ослаблены какъ сравнительной близостью конверсіи, такъ и ускореннымъ и досрочнымъ выкупомъ.

Переходъ къ короткимъ срокамъ, ознаменовавшійся съ выпускомъ IV займа, новлекъ за собою введеніе въ условія русской эмиссіонной техники тѣхъ элементовъ, которые первоначально получили серьезное примѣненіе при реализаціи II-го англійского военного займа и, въ особенности, французскихъ займовъ національной обороны (I и II), а именно,— обратной конверсіи, выражющейся въ предоставленіи права

держателямъ этихъ послѣднихъ обмѣнивать ихъ на листы вновь выпускаемаго займа. Такая льгота имѣеть, главнымъ образомъ, значеніе мѣры, облегчающей переходъ отъ одного порядка военныхъ эмиссій къ другому—въ данномъ случаѣ отъ эмиссій на долгіе сроки къ болѣе короткимъ,—а равно ставить себѣ задачей: 1) оздоровленіе фондоваго оборота унификаціей разнотипныхъ обязательствъ, затрудняющихъ достижениѳ на денежному рынке успѣха новому заему и 2) консолидациѳ этихъ обязательствъ, въ особенности, если они, какъ напр. во Франціи, имѣютъ краткосрочный характеръ, превращая ихъ въ наиболѣе удобный и цѣлесообразный для данного времени типъ долга. Первоначально, при выпускѣ IV-го военнаго займа, эта обратная конверсія играла лишь роль эластичнаго буфера, смягчая переходъ отъ ранѣе принятаго порядка эмиссій къ новому, а затѣмъ, при эмиссіи VI-го займа, она непосредственно связывалась съ консолидацией 5% краткосрочныхъ обязательствъ казначейства, имѣя своею цѣлью достигнуть хотя бы частичнаго отвержденія краткосрочнаго долга, кстати сказать, выросшаго у насъ до весьма значительныхъ размѣровъ, въ долгосрочный; въ первомъ случаѣ, при эмиссіи IV-го военнаго займа, рѣчь шла лишь объ обмѣнѣ ранѣе выпущенныхъ заемовъ на этотъ, во второмъ случаѣ—эмиссія VI-го военнаго займа—говорится уже о томъ, что „въ уплату по заему могутъ быть представляемы 5% краткосрочныя обязательства государственного казначейства съ учетомъ изъ 5% годовыхъ“. Какъ велики результаты такой конверсіи, сказать трудно, ибо мы не обладаемъ для этого достаточными свѣдѣніями. Во всякомъ случаѣ, можно лишь полагать, что конверсія прямого обмѣна должна была выразиться въ ограниченныхъ размѣрахъ, въ силу слабой подвижности нашего фондоваго оборота, и незначительной разницы дохода между I—III—и IV военными заемами; напротивъ, болѣе крупное значеніе должна была имѣть конверсія—консолидациѳ 5% краткосрочныхъ обязательствъ казначейства; послѣднихъ было выпущено къ моменту эмиссіи VI-го займа свыше $8\frac{1}{2}$ миллиардовъ рублей, причемъ около $\frac{2}{5}$ этой суммы находилось въ рукахъ частныхъ банковъ и лицъ; такъ какъ казначейскія обязательства принимались въ уплату VI-го займа наряду съ наличными деньгами, то, несомнѣнно, извѣ-

стная часть ихъ, размѣщенная на открытомъ рынкѣ, должна была перейти въ долгосрочную облигационную форму, представляющую для крупныхъ солидныхъ помѣщений капитала большія выгоды.

Въ связи съ конверсіями слѣдуетъ упомянуть объ операціи храненія и управлениія военныхъ займовъ, поскольку она направлена на упорядоченіе фондового оборота. Съ выпускомъ V военного займа (весна 1916 г.) въ конторахъ и отдѣленіяхъ Государственного банка и казначействахъ было введено бесплатное—до этого взималась плата—храненіе (простое и съ управлениемъ) этого займа, впослѣдствіи распространенное на IV и VI военные займы; владѣльцы послѣднихъ уплачиваютъ нынѣ лишь обычный гербовый сборъ: при суммѣ находящихся на управлениі и храненіи цѣнныхъ бумагъ до 300 р.—гербового сбора уплачивается 15 к., далѣе сборъ этотъ взимается въ размѣрѣ 1 р. съ каждой 1000 руб.; подобная плата примѣняется и къ тѣмъ заемамъ, которые приобрѣтаются въ Государственномъ банкѣ путемъ списанія соотвѣтствующей суммы съ текущаго счета, оставаясь затѣмъ на храненіи и управлениі въ банкѣ. Въ сберегательныхъ кассахъ до недавняго времени операція бесплатного храненія и управлениія производилась лишь въ отношеніи бумагъ, которая приобрѣтали сами кассы по порученію вкладчиковъ; затѣмъ, въ 1916 г. приемъ %/0 бумагъ на храненіе и управлениі былъ распространенъ на бумаги, приобрѣтенные въ другихъ мѣстахъ и учрежденіяхъ, причемъ, однако, клиенты кассъ по такимъ вкладамъ обязывались платить какъ плату за храненіе, такъ и вышеупомянутый гербовый сборъ. Въ частности, въ отношеніи военныхъ займовъ, отъ этого сбора не освобождаются владѣльцы IV—VI займовъ, приобрѣтенныхъ на сторонѣ; освобождаются же всѣ тѣ, кто, будучи вкладчикомъ сберегательныхъ кассъ, приобрѣтаетъ заемы путемъ списанія соотвѣтствующей суммы съ своего денежнаго вклада, хотя бы такой вкладъ былъ сдѣланъ специально для обращенія въ военные займы. Операція бесплатного храненія и управлениі цѣнныхъ бумагъ имѣетъ значеніе какъ для закрѣпленія подвижной массы фондовыхъ цѣнностей за держателями, такъ и для разгрузки фондового оборота отъ слишкомъ большого количества „слабыхъ рукъ“, не говоря уже о томъ, что ею расширяется контингентъ подписчиковъ

средней и мелкой руки, имѣющихъ слабое представлениe о 0/0/0 бумагахъ и не знающихъ, какъ съ ними обращаться и какъ и гдѣ ихъ хранить. Въ русскихъ условіяхъ операція эта имѣть, такимъ образомъ, не только значеніе мѣры, облегчающей фондовый оборотъ, подобно конверсіи, но и крупное педагогическое значеніе, въ смыслѣ усвоенія населеніемъ культурныхъ экономическихъ навыковъ.

VI.

Технически реализація военныхъ займовъ въ Россіи происходитъ путемъ публичной подписки, которой предшествуетъ разверстка заранѣе установленной суммы выпуска данного займа между двумя центрами кредитныхъ учрежденій, представляющихъ собою важнѣйшіе органы денежнаго и фондового рынка страны—синдикатомъ акціонерныхъ коммерческихъ банковъ и Государственнымъ банкомъ. Возлѣ этихъ центровъ, въ свою очередь, группируется рядъ второстепенныхъ банковыхъ организаций, разбросанныхъ по провинціи, выполняющихъ многообразныя формы кредитованія и находящихся въ постоянномъ дѣловомъ общеніи со всѣми экономическими-самодѣятельными слоями населенія. Аппаратъ публичной подписки, управляемый изъ центровъ, распространяется, такимъ образомъ, по всей странѣ и проникаетъ въ самые отдаленные ея уголки, притягивая къ размѣщенію военныхъ займовъ капиталы и сбереженія всѣхъ жителей Россіи—столицъ, городовъ губернскихъ и уѣздныхъ, мѣстечекъ и посадовъ, деревень и сель.

Теоретически реализуется вся сумма выпускаемаго займа сразу; въ дѣйствительности—процессъ подписки растягивается на сравнительно длинные промежутки времени, вслѣдствіе чего факту окончательного размѣщенія займа предшествуетъ фактъ его частичной предварительной оплаты однимъ изъ главныхъ посредствующихъ органовъ реализаціи—акціонерными коммерческими банками. Выпуклая заемъ, государство не можетъ ожидать, когда предпринятая имъ займовая операція закончится вполнѣ, ибо подлежащіе оплатѣ военные расходы въ подавляющемъ большинствѣ случаевъ носятъ если не экстрѣнныy, то безусловно срочный характеръ. Особенно это примѣнимо къ Россіи, съ ея огромными географическими пространствами и слабымъ уровнемъ экономической культуры,

гдѣ для мобилизаціи капиталовъ и пріобщенія населенія къ заемамъ нужно преодолѣвать большія затрудненія. Съ другой стороны, бѣдность капиталами и необходимость совершеннія срочныхъ заемовыхъ операций на крупныя суммы заставляетъ интенсивно использовать уже сложившуюся и наложенную организацію денежнаго рынка, перенося съ нея грузъ военныхъ заемовъ на публичное размѣщеніе лишь постепенно и избѣгая въ этомъ всякихъ крайностей, дабы сохранить кредитъ здоровымъ. Такимъ образомъ, если выпуски военныхъ заемовъ должны совершаться въ Россіи съ соблюденіемъ большой осторожности, то фиксація суммы эмиссіи и разверстка ея между центральными кредитными учрежденіями — лишь доказательство такой осторожности. Итакъ, принципы, которые опредѣляютъ технику реализаціи военныхъ заемовъ въ отношеніи ихъ размѣщенія, обусловлены общими хозяйственно-политическими условіями страны,—выпуклая миллиардные военные займы, т. е. производя операциі, ей обычно не свойственные, Россія не можетъ позволить себѣ такой роскоши, какъ отказаться отъ фиксації суммы займа, т. е. совершать эмиссію въ разсчетѣ на богатую емкость денежнаго рынка, и устраниТЬ разверстку, т. е., предварительно не использовавъ вплотную уже наложенный кредитный аппаратъ, апеллировать съ такими миллиардными суммами непосредственно къ населенію, не знавшему до сихъ поръ цѣнныхъ бумагъ вообще.

При эмиссіи первыхъ военныхъ заемовъ, когда техника размѣщенія ихъ еще только намѣчалась, полагали, что и по отношенію къ этимъ операциямъ можно примѣнить старые масштабы. Поэтому въ проспектахъ первыхъ военныхъ заемовъ говорилось о разверсткѣ подписанной суммы между подписчиками, какъ будто заранѣе было известно, что результаты публичной подписки будутъ значительно превышать установленную сумму займа. Отсюда само собою вытекало требованіе внесенія задатка въ размѣрѣ 5% подписанного итога,—если бы общая подписка была больше, чѣмъ выпускалось на рынокъ, то данный задатокъ давалъ право получить причитающуюся долю по разверсткѣ между всѣми подписчиками. Далѣе, въ связи съ неустановившимися представленіями о частой повторяемости послѣдующихъ выпусковъ военныхъ заемовъ, о томъ, что за этой эмиссіей будетъ скоро другая

а за ней третья и т. д., не было выработано основного типа займа, и, следовательно, къ моменту подписки не было изготовлено облигаций,—подписчики, какъ бы регулярно они ни исполняли свои гражданскія обязанности передъ государствомъ, каждый разъ должны были довольствоваться временными квитанціями, которые потомъ нужно было обмѣнять на временные свидѣтельства потративъ на это не мало часовъ, а черезъ 1—2 года снова обмѣнивать эти свидѣтельства на облигациі настоящія.

Всѣ эти дѣтскія болѣзни въ выработкѣ рационального плана реализаціи были пережиты лишь къ моменту выпуска V—VI займовъ, когда, уже имѣя позади порядочный опытъ, можно было проводить новую эмиссію безъ особыхъ затрудненій, и когда самый фактъ таковой эмиссіи утратилъ чрезвычайный характеръ, превратившись въ будничное, постоянное дѣло.

Требование 5% задатка отъ подписчиковъ и выдача имъ готовыхъ облигаций на руки примѣнялись по отношенію къ слѣдующимъ заемамъ (задатокъ отмѣченъ буквой з, а облигациі—буквой о).

	Требование внесенія 5% задатка.	Выдача гото- выхъ облига- цій на руки.
I военный заемъ . . .	з	—
II " " . . .	з	—
III " " . . .	з	—
IV " " . . .	з	—
V " " . . .	з	о
VI " " . . .	—	о

Если не считать примѣненного къ V-му заему залога, который тутъ былъ совершенно не нуженъ, въ виду продолжительного срока подписки, то окажется, что, вслѣдствіе приданія русскимъ эмиссіямъ значенія непрерывно дѣйствующей операциі, подписчикъ, въ старомъ смыслѣ этого слова, превратился просто въ покупателя готовыхъ облигаций, которые могутъ быть предоставлены на продажу въ любое время и въ любомъ количествѣ, независимо отъ задатка и формальныхъ соображеній подписки. Такимъ образомъ, слишкомъ повышенное пользованіе государственнымъ кредитомъ неизбѣжно привело къ утратѣ въ

выпускахъ миллиардныхъ займовъ всякаго элемента чрезвычайности, эпизодичности и непривычности, отождествивъ ихъ съ обыкновенной продажей товара въ обыкновенное время.

Для успешной реализациі военныхъ займовъ весьма важно, чтобы контингентъ желающихъ участвовать въ подпiskѣ былъ возможно шире и обладалъ большой поглотительной способностью. Много значитъ поэтому, если при эмиссіяхъ активно проводятся мѣры, направленныя на предоставлениe подпiscчикамъ льготныхъ кредитовъ, въ той или иной формѣ, позволяющихъ усилить мобилизациоn капиталовъ, дающихъ имъ для производства операциі по подпiskѣ на заемъ оборотныя средства. Въ данномъ случаѣ огромную роль играетъ организациі ссуднаго кредита, въ особенности ссуды подъ 0/0% бумаги, являющіяся главными представителями движимыхъ цѣнностей и движимаго капитала. Во всѣхъ странахъ, гдѣ выпуски военныхъ займовъ совершаются въ огромныхъ размѣрахъ, на постановку этой организациі кредита обращается глубокое и вдумчивое вниманіе. Она непосредственно улучшаетъ недостатки эмиссионнаго механизма, придавая процедурѣ размѣщенія займовъ большую гибкость и большую приспособленность къ насыщенію ими хозяйственнаго оборота, не говоря уже о томъ, что при помощи ея количество подпiscчиковъ и возможности принимать участіе въ подпiskѣ расширяются чрезвычайно.

Операциі выдачи ссудъ подъ военные займы у насъ сосредоточена, главнымъ образомъ, въ Государственномъ банкѣ, который, будучи банкиромъ государства, является центральнымъ и направляющимъ органомъ эмиссіи всѣхъ военныхъ государственныхъ займовъ. Ссудами этими болѣе всего пользуются частныя кредитныя учрежденія и притомъ тогда, когда ихъ кассовыя диспозиціи препятствуютъ заявленію крупныхъ средствъ въ долгосрочные займы. Однако, упомянутая операциі широко распространена и среди отдѣльныхъ подпiscчиковъ, причемъ большую популярность она получила при выпускѣ VI военного займа. Такъ, въ проспектѣ этого займа говорится: 1) „въ конторахъ и отдѣленіяхъ Государственного банка, а равно въ казначействахъ, гдѣ введена ссудная операциі, для подпisksи на новый заемъ могутъ быть открываемы въ предѣлахъ, не превышающихъ сумму

взносовъ по подпiskѣ, льготные кредиты по 1 января 1918 г. подъ залогъ всѣхъ облигаций государственныхъ займовъ, выпущенныхъ съ начала войны до сего времени"; 2) "облигации нового займа (VI) могутъ быть принимаемы какъ при самой подпiskѣ, такъ и въ дальнѣйшемъ, въ учрежденіяхъ Государственного банка и въ казначействахъ, въ коихъ введена ссудная операций, отъ ихъ держателей въ залогъ изъ льготнаго процента $5\frac{1}{2}\%$ годовыхъ на срокъ 1 января 1918 года; размѣръ ссуды при подпiskѣ установленъ въ 88% номинальной суммы"; 3) "означенные ссуды могутъ быть получаемы на льготныхъ условіяхъ и въ частныхъ банкахъ". Говоря о п. 1 этихъ льготъ, допускающихъ ломбардированіе всѣхъ предыдущихъ военныхъ займовъ, слѣдуетъ указать, что открытие кредитовъ подъ нихъ и подъ VI заемъ совершаются на основаніи слѣдующихъ залоговыхъ оцѣнокъ:

Залоговые цѣны военныхъ займовъ
для получения ссудъ (къ началу 1917 г.):

	для частныхъ под- писчиковъ всѣхъ категорій.	для синдиката акционерныхъ банковъ.
I военный заемъ .	85	85
II "	85	85
III "	90	90
IV "	88	87
V "	88	87
VI "	88	87

Насколько серьезно и значительно облегчаетъ подпiskу пріобрѣтать военные займы эта система залога, видно изъ слѣдующаго примѣра.

При подпiskѣ на одну сторублевую облигацию VI-го военнаго займа надлежитъ внести 95 руб., т. е. заплатить за пріобрѣтаемый листъ займа его рыночную цѣну. Предположимъ, что подпiska происходитъ въ началѣ декабря (1916 года), когда на полугодовой купонъ уже наросло $\% \%$ за 60 дней, т. е. съ 1 октября по 1 декабря, 92 коп. (течение $\% \%$ по VI-му $5\frac{1}{2}\%$ займу начинается для первого купона съ 1 октября по 31 марта, а для второго—съ 1 апреля по 30 сентября). Платежъ за одну сторублевую облигацию $5\frac{1}{2}\%$ военнаго займа составляетъ, такимъ образомъ, 95 р. 92 коп. Предположимъ тѣ-

перь, что лицо, желающее подписать на заемъ, такой суммой не обладаетъ, ибо въ его распоряженіи имѣется лишь нѣсколько рублей. Лицо это, однако, можетъ пріобрѣсти 100-рублевую облигацию займа, если оно воспользуется для такой операциіи льготной ссудой въ ближайшемъ банковомъ учрежденіи или казначействѣ, т. е. если это лицо, вмѣстѣ съ заявлениемъ о подпiskѣ, подастъ заявленіе о выдачѣ ему подъ пріобрѣтаемую облигацию ссуды. Подобная ссуда, какъ видно изъ вышеприведенныхъ выдержекъ изъ официального проспекта, можетъ быть выдана въ суммѣ 88 руб., изъ 5^{1/2}% годовыхъ, на срокъ до 6 мѣсяцевъ (впослѣдствіи допускается пересочка на новые шесть мѣсяцевъ). Банковое учрежденіе или казначейство, въ свою очередь, получивъ заявленіе о подпiskѣ и ссудѣ, произведетъ упомянутому пріобрѣтателю 100-рублевой облигациіи такой расчетъ:

Облигация съ 0/0%	95 р. 92 к.
0/0% по ссудѣ	2 „ 42 „
Вексельный сборъ —	„ 20 „
Гербовая марка —	„ 5 „
Итого	98 р. 59 к.
Ссуда подъ облигaciю . . .	88 „ — „
Доплатить	10 „ 59 „

Если пріобрѣтается облигациія болѣе крупнаго достоинства, выведенная выше сумма доплаты соотвѣтственно повышается. Для примѣрного расчета приведемъ слѣдующую таблицу въ примѣненіи къ подпiskѣ на VI-й военный 5^{1/2}% заемъ (руб. и коп.):

Достоинство облигаций.	Подписная цѣна облигациіи со включеніемъ %/о на купонъ по 1 декабря.	Остатокъ за подписчи-комъ (за вычетомъ 0/0% по ссудѣ и герб. сбора).	Доплата.
200 р.	191,83	170,71	21,12
500 „	479,57	426,85	52,72
1.000 „	959,17	853,75	105,42

Отсюда видно, что граница подписки на заемъ расширяется въ прямой зависимости отъ величины доплаты по ссудѣ. Такъ, имѣя 106 р., можно подписать на 1.000 руб. облигацию 5^{1/2}% военнаго займа выпуска 1916 г.

Разумѣется, успѣхъ всей этой операциі для подписчика обусловливается возможностью погашать ссуду въ дальнѣйшемъ послѣдовательными взносами. Но и въ томъ случаѣ, если ссуда не будетъ погашаться, пользованіе ею не такъ ужъ обременительно, какъ можно было бы думать на первый взглядъ: въ пользу подписчика идугъ 0/0 на полную стоимость облигациі, т. е. 5 $\frac{1}{2}$ % на 100, или за 6 мѣсяцевъ—2 р. 75 коп., тогда какъ самъ онъ платить по ссудѣ 5 $\frac{1}{2}$ % залоговую цѣну облигациі, т. е. на 88 р., плюсъ вексельный и гербовый сборъ, всего 2 р. 42 к.+25 к.=2 р. 68 коп. или менѣе, по сравненію съ полученіями, на 7 коп. Говоря иначе, подписчикъ, широко пользующійся ссудами, не только не несетъ никакого для себя ущерба, но, напротивъ, пріобрѣтаетъ повышенную возможность участвовать въ подпiskѣ на военные займы даже съ самыми минимальными средствами.

Иной характеръ имѣютъ ссуды подъ военные займы для синдиката акціонерныхъ банковъ, т. е. для той группы частныхъ столичныхъ кредитныхъ учрежденій, которая, по договору, беретъ на себя опредѣленную сумму всего выпуска займа, внося ее немедленно или крупными частями въ распоряженіе государства и уже затѣмъ распространяя принятая на себя по разверсткѣ облигациі займа въ публику путемъ ежедневной подписки и продажи отдѣльнымъ лицамъ, предпріятіямъ и подучастникамъ синдиката—провинціальными банкамъ и банкирскимъ конторамъ. Акціонерные банки пользуются названными ссудами въ Государственномъ банкѣ, который открываетъ имъ кредиты въ формѣ специального текущаго счета, обезпечивая послѣдній облигациями реализуемаго займа,—эти кредиты имѣютъ временный характеръ и ихъ погашеніе должно послѣдовать вскорѣ послѣ окончанія войны. Смыслъ ссуды заключается не въ усиленіи покупательной способности банковаго синдиката, а въ предоставлениі ему временныхъ средствъ въ соотвѣтствіи съ огромными платежами по принятой имъ на себя миллиардной долгѣ займа; съ другой стороны, такія ссуды даютъ банкамъ возможность, въ случаѣ надобности, имѣть въ своемъ распоряженіи тѣ суммы, которыя были уплачены государству изъ своихъ средствъ еще за неразмѣщенные среди подписчиковъ облигациі займа. Какъ бы ни были значительны ресурсы банковъ, и какъ бы ни былъ великъ

приливъ денегъ на ихъ вклады и текущіе счета, все же представлялось бы въ высшей степени рискованнымъ сразу выплачивать изъ имѣющейся наличности всю сумму принятыхъ обязательствъ по данному займу, ослабляя свои кассы и оголяя пассивы. Да и вообще нѣть такой банковой организаціи, которая всегда имѣла бы въ своемъ распоряженіи миллиарды ничѣмъ не связанныхъ свободныхъ средствъ, могущихъ быть сразу переданными въ распоряженіе заемщика. Обычно ресурсы банковъ, не считая кассы, связаны тѣми или иными помѣщеніями, въ значительной мѣрѣ временными и краткосрочными. Для высвобожденія нѣкоторой части ихъ поскольку это допускаетъ эластичность продуктивныхъ статей актива, нуженъ извѣстный промежутокъ времени. Поэтому всегда и вездѣ при крупныхъ эмиссіяхъ выплата подлежащихъ со стороны банковъ суммъ разсрочивается на рядъ мѣсяцевъ. Изъ сказанного слѣдуетъ, что синдикатъ акціонерныхъ банковъ пользуется ссудами въ Государственномъ банкѣ въ соотвѣтствіи съ объемомъ каждой новой эмиссіи и общими условіями денежнаго рынка. Чѣмъ крупнѣе выпускъ военныхъ займовъ, тѣмъ большая сумма принимается на себя банковымъ синдикатомъ. и тѣмъ значительнѣе срочные платежи синдиката государству по займу. Такъ какъ неизбѣжно вытекающее отсюда періодическое ослабленіе касовыхъ диспозицій банковъ уменьшается лишь въ зависимости отъ темпа подписки и поступленія въ банки новыхъ капиталовъ и денегъ, то ссуды подъ военные займы являются преимущественно средствомъ для достиженія равновѣсія рынка, естественно рѣзко нарушаемаго столь необычными въ нашихъ условіяхъ колоссальными эмиссіями. Конечно, въ рѣдкихъ случаяхъ можно наблюдать, что пользованіе такими ссудами носить болѣе постоянный характеръ, но это относится лишь къ весьма ограниченному числу весьма второстепенныхъ банковыхъ учрежденій. Да и самыи характеръ упомянутыхъ ссудъ не представляетъ банкамъ особыхъ выгодъ, чтобы ими можно было широко пользоваться, имѣя у себя непродуктивнолежащія средства. Полезно будетъ поэтому привести нѣкоторыя фактическія подробности, освѣщающія степень заинтересованности банковъ въ пользованіи этими ссудами.

Какъ извѣстно, банковый синдикатъ, беря на себя опредѣленную сумму займа, получаетъ за это извѣстную комис-

сю, выражающуюся въ $1\frac{1}{2}$ — 2% скидки съ цѣны эмиссіоннаго курса, установленного для публичной подписки*). Цѣны, по которымъ заемъ уступался синдикату и поступалъ въ публичную подписку, приводятся ниже:

	Цѣны для банковаго синдиката.	Выпускная цѣны.
I военный заемъ . . .	92	94
II "	92	94
III "	97 $\frac{1}{2}$	99
IV "	93	95
V "	93	95
VI "	93	95

Предположимъ теперь, что Энскій банкъ принимаетъ на себя, какъ членъ синдиката, извѣстную сумму VI военнаго займа, обязуясь оплатить его въ короткій срокъ. Однако, по условіямъ своей дѣятельности, Энскій банкъ въ данное

*) Въ засѣданіи Бюджетной Комиссіи Государственной Думы 12 декабря 1915 года министръ финансовъ, отвѣчая на предложенный ему вопросъ о скидкахъ съ подписной цѣны займа, дѣлаемыхъ въ пользу банковъ, сказалъ слѣдующее: „Изъ всей суммы займа (IV-го, на 1 миллиардъ руб.) 600 миллионовъ петроградскіе и московскіе банки обязались взять первые, т. е. они брали на себя гарантію размѣстить въ этой суммѣ заемъ. Когда учрежденія краткосрочнаго кредита берутъ на себя такое обязательство, тогда обыкновенно они получаютъ нѣкоторую комиссию. Это обыкновенно дѣлается не только при размѣщеніи займовъ внутри Имперіи, но и при размѣщеніи заграницею; разница та, что при размѣщеніи заграницею эта комиссія бываетъ гораздо больше, а при размѣщеніи на внутреннемъ рынкеъ обычно 2% ; на такой комиссіи министерство финансовъ остановилось и въ настоящее время, причемъ техника выпуска займовъ при посредствѣ кредитныхъ учрежденій слѣдующая: Для того, чтобы заинтересовать широкій кругъ подпісчиковъ и большую публику, банки, съ своей стороны, дѣлаютъ извѣстныя уступки какъ крупнымъ клиентамъ, такъ и посредникамъ, которые съ своей стороны, принимаютъ всѣ мѣры къ тому, чтобы размѣщать заемъ, и обычно эта уступка идетъ до $1\frac{1}{2}\%$, такъ что при самой подпискѣ на заемъ во всѣхъ кредитныхъ учрежденіяхъ крупные клиенты и посредники имѣли возможность получить заемъ по 94 р. 50 коп. Потомъ, когда подписка прекращается, и уже наступаетъ время продажи, то обычно частныя кредитныя учрежденія сговариваются съ министромъ финансовъ, какъ же быть дальше, когда разсрочка платежей уже прекращена; и вотъ остановились на томъ, чтобы для привлечения публики дѣлать извѣстную скидку—около $1\frac{1}{2}\%$, въ видахъ скорѣйшаго размѣщенія займа“. (Цит. по стеногр. отчету протокола засѣданія Бюджетной Комиссіи 12/XII, 1915 г.).

время не обладаетъ свободными 50 милл. р., которые ему необходимы для производства упомянутаго срочнаго платежа. Вмѣстѣ съ тѣмъ, приобрѣтая заемъ по 93 р., онъ имѣть возможность временно ломбардировать его въ Государственномъ банкѣ, согласно залоговымъ цѣнамъ, по 87 р. и eo ipso получить добавочный ресурсъ для покрытия обязательствъ по участію въ синдикатѣ. Спрашивается, какъ велики будуть доплаты по этому ломбардированію, и что получаетъ Энскій банкъ, пользуясь ссудой въ Государственномъ банкѣ? Для простоты расчета будемъ оперировать съ элементарными величинами. Допустимъ, что Энскій банкъ вноситъ платежъ за принятую имъ на себя сумму VI военнаго займа 1 ноября, т. е. спустя мѣсяцъ послѣ того, какъ началось теченіе 0% по купону. Очевидно, причитающаяся съ банка сумма за одну облигацио въ 100 р. опредѣлится такъ: 93 р.+46 коп.—наросшіе проценты, итого 93 р. 46 к. Чтобы получить подъ эту облигацио ссуду, онъ ломбардируетъ ее въ Государственномъ банкѣ по 87 р., изъ 5¹/₁₀ % годовыхъ (установленныхъ по специальнымъ текущимъ счетамъ, открываемымъ частнымъ банкамъ подъ залогъ IV—VI военныхъ займовъ), уплачивая разницу въ размѣрѣ 6 р. 46 к.

Итакъ, Энскій банкъ для оплаты 1 ноября пакета облигаций VI военнаго займа на 50 милл. р. номинальной стоимостью долженъ внести наличными лишь 3.230 тыс. р. или 6,46% номинальной суммы. Подобный порядокъ широкаго кредитованія весьма удобенъ, ибо онъ позволяетъ банкамъ принимать въ размѣщеніи займа весьма крупное участіе, не напрягая при этомъ своего актива. Вмѣстѣ съ тѣмъ банки отнюдь не заинтересованы въ длительномъ коррмлениі принятыхъ по условію облигаций на специальному текущемъ счету. Всякая плохая продажа-подписка для нихъ предпочтительне хорошаго залога. При публичномъ размѣщеніи листовъ займа банки получаютъ комиссионныхъ въ размѣрѣ 2 р. съ каждой 100-рублевой облигациіи, а при размѣщеніи въ собственныхъ портфеляхъ имѣютъ разницу между той оплатой, какую они сами предоставляютъ владельцамъ денегъ и капиталовъ, поступающихъ въ распоряженіе банковъ въ формѣ вкладовъ и текущихъ счетовъ, и тѣмъ вознагражденіемъ, какое они получаютъ отъ государства, ссужая ему эти деньги и капиталы въ формѣ займа. Раз-

ница эта—довольно значительная, ибо 0/0/0 по вкладамъ и текущимъ счетамъ колеблются около $4\frac{1}{2}$ — $3\frac{1}{2}\%$, а 0/0 по займу составляетъ 5,9% съ 93 р.

Итакъ, какъ бы ни были сами по себѣ удобны условія полученія ссудъ подъ военные займы, все же банки вынуждены ими пользоваться лишь въ предѣлахъ необходимости, ибо активное размѣщеніе этихъ займовъ даетъ имъ, какъ крупнымъ посредникамъ и крупнымъ держателямъ, болѣе ощущительную прибыль, и тѣмъ самымъ вызываетъ у нихъ стимулы къ скорѣйшему погашенію такихъ ссудъ. Послѣднія имѣютъ большее значеніе для обширной категоріи частныхъ подписчиковъ на военные займы, пріобрѣтающихъ этимъ путемъ и повышенную покупательную способность, и оборотные средства, которыми можно пользоваться въ теченіе болѣе или менѣе продолжительного промежутка времени, т. е. въ соотвѣтствіи съ процедурой погашенія упомянутыхъ ссудъ. Но, вообще говоря, роль ссудъ при подпискахъ на военные займы весьма велика, ибо онѣ являются однимъ изъ главныхъ основаній, которые создаютъ успѣхи миллиарднымъ эмиссіямъ, а именно усиливаютъ и повышаютъ до широчайшихъ границъ мобилизацію національныхъ капиталовъ и сбереженій.

Какъ велики результаты подписки на военные займы?

Извѣстно, что съ начала нынѣшней войны до октября 1916 г. было выпущено пять займовъ на общую сумму 5 миллиардовъ руб.; теперь выпускается VI-й, 3-хъ миллиардный военный заемъ, окончательные результаты подписки на который могутъ опредѣлиться лишь впослѣдствіи. Нижеприведенные данные относительно размѣщенія всѣхъ вообще военныхъ займовъ даются поэтому въ нѣсколько неполномъ видѣ. Здѣсь удобно замѣтить, что итогъ подписанной суммы займовъ, значащейся за Государственнымъ банкомъ, складывается изъ ряда частныхъ итоговъ подписки, которая производилась въ кредитныхъ учрежденіяхъ, не входившихъ въ синдикатъ акціонерныхъ банковъ: собственно Государственный банкъ съ его конторами и отдѣленіями, постоянныя, полевые и крѣпостныя казначейства, сберегательные кассы, учрежденія мелкаго кредита, общества взаимнаго кредита и городскіе общественные банки.

Размѣщено военныхъ займовъ черезъ посредство
(по номинальной стоимости, въ милл. р.):

	Государствен- наго банка (и его посредни- ковъ).	Синдиката ак- ціонерныхъ ком- мерческихъ бан- ковъ.	ИТОГО.
I военный заемъ .	200	300	500
II " "	283	217	500
III " "	317	683	1.000
IV " "	650	350	1.000
V " "	1.317	683	2.000
VI*) " "	1.200	1.800	3.000
Всего	3.967	4.033	8.000
Задолженность Госу- дарственному банку по ссудамъ подъ военные займы на 1 декабря 1916 г. .	—	262	262

Изъ таблицы видно, что сумма военныхъ эмиссій распредѣлилась почти поровну между существующими центрами подписки и посредничества, причемъ задолженность одного изъ нихъ, обусловленная столь широкимъ участіемъ въ долгосрочныхъ займовыхъ операціяхъ государства, —синдиکата акціонерныхъ банковъ—выразилась, однако, въ крайне ограниченной цифрѣ, составляя лишь 3,2% всего итога этихъ операцій.

VII.

Во время нынѣшней войны въ Россіи наряду съ облигационными военными займами были выпущены займы краткосрочные въ формѣ: 1) 5% обязательствъ—векселей казначейства и 2) 4% билетовъ казначейства извѣстныхъ подъ именемъ „серій“. Въ первый періодъ господства военныхъ событий, когда денежный рынокъ находился въ состояніи, гравиращемъ съ паникою, совершить эмиссію облигационнаго займа представлялось невозможнымъ. Въ то время естествен-

*) Предварительныя данные.

нымъ ресурсомъ полученія средствъ являлись выпуски краткосрочныхъ обязательствъ и серій, ибо они апеллировали не къ средствамъ разстроеннаго денежнаго рынка, а къ чрезвычайному источнику военныхъ финансовыхъ—бумажнымъ деньгамъ—и отчасти, поскольку рѣчь идетъ о серіяхъ, къ частнымъ хозяйствамъ, имѣвшимъ слишкомъ значительную кассовую наличность. Затѣмъ, когда паника была пережита и наступило болѣе спокойное время, то оказалось, что военные расходы необычайно велики, чтобы ихъ покрытие могло быть достигнуто при помощи однихъ облигационныхъ займовъ, т. е. что одни средства нашего денежнаго рынка, до сихъ поръ никогда не претендовавшаго на большую роль и только еще начинавшаго жить самостоятельной, зрѣлой жизнью, далеко недостаточны для безпрепятственного и успешного финансирования этой небывалой въ лѣтописяхъ исторіи войны. Подъ непосредственнымъ вліяніемъ такихъ непреложныхъ обстоятельствъ бумажно-денежный ресурсъ изъ чрезвычайного источника военныхъ финансовыхъ постепенно превратился въ нормальный. Нарастаніе выпускъ 5% краткосрочныхъ обязательствъ казначейства поэтому происходило съ большой интенсивностью, несмотря на крупные эмиссіи военныхъ облигационныхъ займовъ. Менѣе широко использовались выпуски серій. Стремленіе Государственного банка облегчить свой портфель 5% казначейскихъ обязательствъ повлекло за собой появленіе ихъ и въ текущемъ дѣловомъ оборотѣ, гдѣ они фигурируютъ, замѣщая собою коммерческій вексельный материалъ, котораго теперь такъ мало, и давая мелкимъ капиталистамъ временное легко реализуемое помѣщеніе ихъ средствъ. Послѣдняя роль примѣнна и къ серіямъ. Такъ какъ этого рода военные долговые обязательства государства въ настоящее время размѣщены среди банковъ и публики на весьма крупныя суммы, представляется необходимымъ дать хотя бы ихъ бѣглую характеристику.

Обязательства государственного казначейства суть векселя, выданные государствомъ отъ своего имени (казначейства) на разные сроки, не болѣе, однако, двѣнадцати мѣсяцевъ, учитываемые въ Государственномъ банкѣ и на открытомъ рынке, т. е. въ частныхъ банкахъ и у частныхъ лицъ и учрежденій, изъ заранѣе опредѣленнаго процента (5%)

и въ нормальный періодъ имѣющія цѣлью предоставить государству средства для покрытия временныхъ потребностей финансового хозяйства, теперь же—потребностей чрезвычайного характера, т. е. военныхъ расходовъ, сливаясь, такимъ образомъ, съ другими источниками, служащими подобной цѣли, въ частности, съ облигационными займами. Впервые обязательства государственного казначейства были выпущены указомъ 9 апрѣля 1812 г., тогда имъ были навязаны функции векселей, денежныхъ знаковъ и реквизиціонныхъ квитанцій. Прочно въ бюджетный оборотъ они вошли лишь послѣ изданія указа 14 февраля 1878 г., придавшаго имъ форму текучаго долга; въ этомъ видѣ они фигурируютъ и въ нынѣ дѣйствующемъ кредитномъ уставѣ (Св. Законовъ, т. XI, ч. II, раздѣлъ II, ст. 169—178). Такъ какъ за послѣднюю четверть вѣка государственный бюджетъ, въ силу усвоенаго при Витте порядка исчислять смѣту доходовъ завѣдомо преуменьшенно, обычно балансировался съ излишкомъ, давая возможность накоплять „свободную наличность“, то потребность въ выпускахъ краткосрочныхъ обязательствъ отсутствовала. Послѣдній разъ этотъ ресурсъ былъ серьезно использованъ въ 1905 г., когда означенныхъ обязательствъ было выпущено на 400 милл. р., причемъ они были погашены полностью въ 1907 г. Въ періодъ нынѣшней войны первая эмиссія 5% краткосрочныхъ обязательствъ была произведена указомъ 23 іюля 1914 г. на сумму 400 милл. р., а въ изданномъ въ этотъ же день другомъ указѣ, относительно пріостановленія размѣна кредитныхъ билетовъ на золото, говорилось, что Государственному банку предоставляется „учитывать краткосрочныя обязательства государственного казначейства въ размѣрѣ, вызываемомъ потребностями военнаго времени“. Въ послѣдующее затѣмъ время выпуски обязательствъ непрерывно увеличивались, пока, наконецъ, ихъ сумма была фиксирована (милл. руб.):

26 августа 1915 г. до	4.000
30 декабря „ „ „	6.000
1 іюня 1916 г. до	9.000
10 октября „ „ „	12.000

Въ соотвѣтствіи съ этимъ расширялось и право Государственного банка на выпускъ кредитныхъ билетовъ (милл. руб.):

27 іюля 1914 г.

	съ 300 милл. р. до 1.500
17 марта 1915	" 2.500
22 авг.	" 3.500
29 " 1916 "	" 5.500
27 дек. "	" 6.500

Технически выпуски и размѣщеніе 5% краткосрочныхъ обязательствъ происходили и происходятъ въ такомъ порядкѣ. Исходя изъ суммарнаго учета текущихъ расходовъ на оборону, государство опредѣляетъ ихъ размѣръ и, въ соотвѣтствіи съ послѣднимъ, намѣщаетъ средства и характеръ ихъ покрытия. Такъ какъ финансовой практикой этой войны уже установились взаимоотношенія въ отдѣльныхъ источникахъ покрытия военныхъ расходовъ, то параллельно приобрѣтенію средствъ путемъ выпуска облигационныхъ займовъ происходятъ выпуски и краткосрочныхъ обязательствъ казначейства. Въ данномъ случаѣ органомъ финансовой службы государства въ лицѣ его центрального кассира-плательщика (казначейства) выписываются векселя-обязательства, форма и валюта которыхъ заранѣе опредѣлены специальными законами. Эти векселя поступаютъ затѣмъ въ Государственный банкъ и имъ учитываются, наряду съ обычными коммерческими обязательствами срочного характера, причемъ ихъ сумма опредѣляется объемомъ уже произведенныхъ расходовъ, если для покрытия этихъ расходовъ другіе источники отсутствуютъ. Слѣдуемая по учету означенныхъ векселей суммы зачисляются на текущій счетъ казначейства, которое ихъ затѣмъ расходуетъ въ соотвѣтствіи съ текущими потребностями. Такъ какъ операций учета казначайскихъ векселей-обязательствъ выражается въ миллиардныхъ цифрахъ, то, очевидно, Государственный банкъ можетъ производить ее лишь за счѣтъ выпуска бумажныхъ денегъ т. е. каждый разъ расширять, въ зависимости отъ поступления къ нему новой партии такихъ векселей, обращеніе кредитныхъ билетовъ и все дальнѣе отходить отъ той грани,

которая отдѣляетъ его отъ здороваго денежнаго обращенія.

Государственный банкъ заинтересованъ поэому, чтобы оказываемая имъ такого рода помошь государству не достигала особенно крупныхъ размѣровъ; если онъ будетъ принимать къ учету казначейскіе векселя на колоссальныя суммы, то отъ этого чрезвычайно пострадаетъ денежнное обращеніе, а съ нимъ народное хозяйство и государство, какъ таковое, въ цѣломъ. Отсюда понятны тѣ усилия, которыя были сдѣланы въ цѣляхъ привлеченія къ обязательствамъ казначейства частнаго капитала. Въ первый періодъ войны обязательства казначейства размѣщались преимущественно въ портфелѣ Государственного банка, но въ концѣ 1914 г. и въ 1915 г., вслѣдствіе непрерывно усилившагося недостатка въ коммерческомъ вексельномъ матеріалѣ, ихъ начали пріобрѣтать крупные частные банки, главнымъ образомъ, петроградскіе. Въ августѣ 1915 г. послѣдовалъ указъ (14/VIII), въ силу котораго допускалось выпускать обязательства въ купюрахъ въ 50 тыс. р., 25 тыс. р., 10 тыс. р. и 5 тыс. р. (ранѣе были лишь весьма крупныя купюры—1 милл. р., 500 тыс. р. и 100 тыс. р.), на сроки обращенія не только въ 6 мѣсяцевъ но и въ 3, 6, 9 и 12 мѣсяцевъ, уплачивать $\%$ по нимъ не только по истеченіи срока, но и впередъ, путемъ учета (сбавки) съ ихъ нарицательной стоимости; въ январѣ 1916 г. были введены купюры обязательствъ въ 1 тыс. руб. Далѣе, въ сентябрѣ 1915 г. операциѣ съ 5% обязательствами была полностью распространена на всѣ провинціальныя конторы и отдѣленія Государственного банка, причемъ къ концу 1916 г. къ ея выполненію постепенно стали привлекаться всѣ казначейства. Частныя банковыя учрежденія производятъ операциѣ съ 5% обязательствами лишь по специальнымъ порученіямъ клиентовъ.

Перечисленныя мѣры имѣли замѣтный успѣхъ, нѣсколько ослабивъ грузъ казначейскихъ обязательствъ на Государственномъ банкѣ. Послѣдовательное размѣщеніе 5% обязательствъ за время нынѣшней войны въ портфелѣ Государственного банка и на открытомъ рынке представлено въ ниже слѣдующей таблицѣ:

На 1-ое число мѣсяца.	5% краткосрочные обязательства казначейства:			
	Размѣщено (милл. руб.):			
	портфель Государ- ственного банка.	На открытомъ рынке:		
1914 г.:				
16 августа	25,0	—	—	25,0
1 сентября	175,0	25,0	—	200,0
1 октября	239,0	60,0	1,0	300,0
1 ноября.	432,9	66,1	1,0	500,0
1 декабря	471,9	102,1	1,0	575,0
1915 г.:				
1 января.	653,2	137,5	9,3	800,0
1 февраля	995,7	194,8	9,5	1.200,0
1 марта	1.125,9	233,0	41,1	1.400,0
1 апрѣля.	1.276,1	256,0	42,6	1.575,0
1 мая	1.486,4	344,0	69,6	1.900,0
1 июня	1.567,8	251,3	80,9	1.900,0
1 июля	1.586,5	282,0	31,5	1.900,0
1 августа	2.143,7	347,4	33,9	2.525,0
1 сентября	2.421,9	424,7	53,4	2.900,0
1 октября	2.652,0	455,6	92,4	3.900,0
1 ноября.	3.356,0	442,3	201,7	4.000,0
1 декабря	3.326,0	426,3	247,7	4.000,0
1916 г.:				
1 января.	3.295,0	416,9	288,1	4.000,0
1 февраля	3.305,0	540,8	454,2	4.500,0
1 марта	3.867,2	556,3	469,5	5.000,0
1 апрѣля.	3.744,6	528,3	727,1	5.000,0
1 мая	3.646,7	569,9	783,4	5.000,0
1 июня	3.679,3	670,1	925,6	5.275,0
1 июля.	3.823,7	775,1	1.251,2	5.850,0
1 августа.	3.873,3	927,0	1.699,7	6.500,0
1 сентября	4.420,3 *)	1.292,5	1.637,2	7.350,0
1 октября	5.144,4	1.593,1	1.787,5	8.525,0
1 ноября	6.202,2	1.036,5	1.661,3	8.900,0
1 декабря	6.214,4	1.140,6	1.773,0	9.125,0
1917 г.:				
1 января**)	6.729,4	1.228,6	1.817,0	9.775,0

Изъ этихъ данныхъ видно, что подавляющая часть казначейскихъ обязательствъ размѣщается въ Государствен-

*) До 1 сентября 1916 г. 5% краткосрочные обязательства числились на балансахъ Государственного банка безъ включения въ ихъ сумму 0/0/0 за время учета; съ 1 сентября 1916 г. они значатся въ номинальной стоимости.

**) По предварительнымъ даннымъ.

номъ банкѣ, и что частный капиталъ принимаетъ въ этомъ размѣщениі какъ бы скромное участіе.

Размѣщено 5% краткосрочныхъ обяза-
тельствъ въ 0/0/0.

Въ Государ- ственномъ банкѣ.	На откры- томъ рынке.	И т о г о .
Къ 1 декабря 1914 г.	82,0	18,0
„ 1 „ 1915 „	83,1	17,9
„ 1 мая 1916 „	72,9	27,1
„ 1 октября „	60,3	39,7
„ 1 декабря „	68,2	31,8

Такимъ образомъ, денежный рынокъ и частный капиталъ играютъ теперь въ размѣщениі 5% краткосрочныхъ обязательствъ уже довольно видную роль, тѣмъ самымъ существенно ослабляя тяжелое давленіе этихъ обязательствъ на эмиссіонную позицію Государственного банка.

Что же касается билетовъ казначейства (серій), то значеніе ихъ, какъ кредитнаго ресурса, служащаго финансированію нынѣшней войны, характеризуется такими данными. Билеты государственного казначейства, именуемые серіями, представляютъ собою противоестественное соединеніе срочнаго (до 4-хъ лѣтъ) долгового обязательства государства, обладающаго фиксированной нормою процента (теперь 4%) съ денежнымъ знакомъ, имѣющимъ нѣкоторое циркуляціонное достоинство (ст. 58, разд. II Уст. Кредитнаго гласить: „Билеты Государственного Казначейства принимаются во всѣ платежи Государственному Казначейству и Государственному Банку по нарицательной цѣнѣ; въ залогъ же по казеннымъ подрядамъ и поставкамъ и вообще по всѣмъ обязательствамъ съ казною билеты эти принимаются наравнѣ съ наличными деньгами“ *). Противорѣчивое соче-

*.) Появленіе билетовъ казначейства обязано случайной причинѣ. Впервые они были выпущены указомъ 13 июля 1830 г., т.-е. въ періодъ весьма угнетеннаго состоянія русскихъ финансовъ, обусловленнаго войнами въ первой четверти XIX в. Производство нормальныхъ кредитныхъ операций было тогда невозможнымъ. Министръ финансовъ Канкринъ, являясь крайнимъ противникомъ займовъ вообще, рѣшилъ, однако, подъ давленіемъ нужды, выпустить заемъ, но такой, который въ своемъ расцѣнкѣ не зависѣлъ бы отъ курсовыхъ колебаній. Билеты казначейства, выпущенные на основаніи этихъ предположеній Канкрина, получили свое название „се-

тanie подобныхъ качествъ въ казначейскихъ серіяхъ дѣлаеть послѣднія весьма несовершеннымъ кредитнымъ ресурсомъ. Быть можетъ, въ то время, когда продуктивное сохраненіе кассовыхъ средствъ представляло для частныхъ хозяйствъ большія затрудненія, серіи являлись вполнѣ подходящимъ матеріаломъ и могли легко найти размѣщеніе на открытомъ рынкѣ. Но теперь подобныя кассовыя средства, какъ правило, держатся въ банкахъ, на текущихъ счетахъ, къ тому же оплачиваемыхъ довольно значительнымъ процентомъ (въ нѣкоторыхъ банкахъ онъ доходитъ до 5— $5\frac{1}{4}\%$, а въ обществахъ взаимнаго кредита до $5\frac{1}{2}$ — 6%). Это обстоятельство устраниетъ потребность въ сколько-нибудь ощущительномъ пользованіи казначейскими серіями, какъ крупно-купюрными процентными деньгами. Съ другой стороны, серіи являются плохими представителями и долговыхъ обязательствъ государства. Если десятилѣтнія облигациіи военныхъ займовъ приносятъ отъ $5\frac{1}{2}$ до $6\frac{1}{3}\%$, а годовые, полугодовые и трехмѣсячные векселя—обязательства казначейства до 5%, то какъ же могутъ успѣшно конкурировать съ ними четырехгодичныя серіи, давая всего лишь 4%. Очевидно подобной конкуренціи имъ никогда не выдержать и, слѣдовательно, онъ постоянно будутъ выталкиваться изъ оборота, концентрируясь въ томъ же Государственномъ банкѣ, который проводилъ ихъ выпускъ. Достаточно указать, что вскорѣ послѣ эмиссіи казначейскихъ серій на 150 милл. р. въ 1904 г. онъ начали усиленно поступать въ Государственный банкъ въ уплату акциза, а въ

рій" отъ разрядовъ, раздѣлявшихъ общую сумму ихъ выпуска на опредѣленныя части—серіи (первый выпускъ на 30 милл. р. раздѣлялся на 3 серіи, по 10 милл. р. каждая). Въ началѣ серій было въ обращеніи до 12 милл. р., а затѣмъ къ 1884 г. сумма эта повысилась до 240 милл. р.; въ 90-хъ годахъ, въ связи съ конверсіями и валютной реформой, она подверглась уменьшенію и къ 1900 г. была доведена до 100 милл. р.—Витте полагалъ, что такая сумма должна обязательно оставаться въ обращеніи. дабы русская публика вовсе не отыкла отъ серій; во время русско-японской войны (1904 г.) произведенъ былъ новый выпускъ серій на 150 м. р., вслѣдствіе чего общій ихъ итогъ возросъ до 250 милл. р.; въ 1912 г. 100 милл. р. изъ этой суммы было погашено, такъ что къ началу нынѣшней войны всего находилось въ обращеніи казначейскихъ серій на 150 милл. р.,—въ данномъ случаѣ онъ не были выкуплены цѣликомъ опять таки по соображеніямъ, которыя приводилъ Витте въ 900-хъ гг.

1908 г. уже большая часть ихъ находилась въ оборота и числилась за банкомъ. Насколько приведенный фактъ примѣнимъ къ нынѣшнимъ выпускамъ серій, съ точностью сказать трудно; однако, мы склонны смотрѣть на использование ихъ выпусковъ съ нѣкоторымъ сомнѣніемъ, полагая, что въ нашей народно-хозяйственной жизни отсутствуютъ условія, благопріятствующія успѣшному размѣщенню этихъ бумагъ какъ въ дѣловомъ коммерческомъ оборотѣ, въ смыслѣ процентныхъ денегъ, такъ и въ частномъ быту, какъ средство помѣщенія капиталовъ и сбереженій.

Выпуски означенныхъ билетовъ—серій и ихъ размѣщеніе происходитъ такъ же, какъ и военныхъ заемовъ, т.-е путемъ публичной подписки, которой предшествуетъ опубликованіе проспектовъ, подробно излагающихъ сущность данной эмиссіи и условія приобрѣтенія выпускаемыхъ государствомъ долговыхъ обязательствъ. Серіи имѣютъ купюры: 500, 100, 50 и 25 р. Всего за время нынѣшней войны ихъ было выпущено на такую сумму (милл. р.):

Выпуски 4% серій казначейства.

I. 22 августа 1914 г.	300
II. 27 марта 1915 г.	300
III. 1 августа 1915 г.	250
Итого	850

Для этого типа долговыхъ обязательствъ сумма 850 милл. р. представляется весьма крупной, особенно если принять во вниманіе, что уже ранѣе находилось въ обращеніи данныхъ обязательствъ на 150 милл. Можно полагать, поэтому, что цѣлый миллиардъ серій оказался для рынка слишкомъ значительной величиной, чтобы она могла свободно на немъ размѣститься и быть имъ поглощенной безъ остатка. Но, говоря a priori, въ переживаемое время даже такой неполный результатъ повышенного использования второстепенного кредитного ресурса представлялся бы для государства вполнѣ приемлемымъ и благопріятнымъ.

Здѣсь было бы удобно привести данные относительно заемовъ, которые въ періодъ нынѣшней войны были выпущены на рынкахъ союзныхъ и отчасти нейтральныхъ госу-

дарствъ. Къ сожалѣнію, такого рода данныя могутъ быть пока представлены лишь въ весьма суммарномъ видѣ. Сколько-нибудь ясной и отчетливой картины нашихъ заграничныхъ операций до сихъ поръ не имѣется, ибо относящіяся къ этому вопросу свѣдѣнія никѣмъ и нигдѣ подробно опубликованы не были. Извѣстны лишь отдѣльные факты выпуска нашихъ займовъ на иностраннѣхъ рынкахъ или предоставлениія намъ кредитовъ въ иностранной валютѣ, но на какихъ условіяхъ происходятъ выпуски этихъ займовъ и открытіе кредитовъ, каковъ порядокъ пользованія подобными средствами, ни широкая публика, ни специалисты, ничего съ достовѣрностью не знаютъ. Такимъ образомъ, здѣсь можно строить выводы лишь только съ нѣкоторымъ приближеніемъ къ истинѣ.

Кредитные операции Россії заграницей.

1) Краткосрочные обязательства:

Указы: 6 окт. 1914 г., 12 милл. ф. ст.

22 дек. 1914 г., 40 " "

10 іюня 1915 , 50 "

9 сент. 1915 30

-132 милл. ф. ст.

2) Особо непоименованные кредиты:

16 апр. 1915 г. 200 милл. р.

9 OKT 1915 - 5,500

22 1916 2 000

1000 " . 1000 " .

1100 MAXWELL.

3) Долгосрочные обязательства:

Всего (милл. руб.) . 9.410 милл. р.*)

*) Сводки заграничныхъ кредитныхъ операций нигдѣ не дано. Въ объяснительной запискѣ къ росписи государственныхъ доходовъ и расходовъ на 1916 г. онъ показаны въ суммѣ 1.181,4 милл. р., а въ объяснительной запискѣ къ росписи на 1917 г.—въ 2.677,6 милл. р. Въ смѣтѣ государственного кредита на 1917 г. означенныя операции значатся въ такихъ суммахъ (за 1914 и 1915 г.):

Краткосрочные обязательства:

Въ Англіи 388,2 милл. ф. ст.

Франція 1.170,0 мілл. фр.

" Съв.-Ам. Соед. Штатахъ . 10,2 милл. долл.

Какъ извѣстно, цѣлью этихъ вѣнчанихъ заемовъ является предоставлениe средствъ для расплаты за пріобрѣтаемые заграницей военные припасы и снаряженіе. Едва ли слѣдуетъ думать, что нужда въ такомъ снаряженіи незначительна и что поэтому потребность Россіи во вѣнчанемъ платежномъ матеріалѣ не выходитъ изъ узкихъ границъ. Напротивъ, можно многое привести въ доказательство того, что потребность эта велика,—иначе отсутствовало бы столь сильное обезцѣненіе курса рубля.

Вышеприведенная цифра иностранныхъ заемовъ сама по себѣ весьма значительна, но опять таки намъ неизвѣстно, использована ли она цѣликомъ, или отчасти, и покрываются ли ею полностью произведенныe заграницей расходы, или нѣтъ. Однако, слѣдуетъ лишь указать, какъ много операций по заграничнымъ военнымъ поставкамъ проходятъ въ официального порядка полученія иностранной валюты, чтобы прийти къ отрицательному заключенію относительно легкости полученія уже открытыхъ кредитовъ по такимъ валютнымъ заемамъ и относительно достаточности ихъ для расплаты

Другихъ свѣдѣній, охватывающихъ и заемы 1916 г., не имѣется. Равнымъ образомъ, отсутствуютъ сколько-нибудь устойчивыя свѣдѣнія относительно операций по трассировочнымъ кредитамъ въ Англіи и ссудамъ въ Banque de France.

Въ связи съ состоявшимся соглашеніемъ съ Англіей объ открытии Россіи валютныхъ кредитовъ было отправлено золота въ Англію:

Въ 1914 г.—въ концѣ сентября . .	75,3	милл. р.	или	8,0	ф. ст.
„ 1915 „ — половина мая . .	94,5	„ „ „	10,0	„ „	
„ 1916 „ „ „ ноября . .	94,5	„ „ „	10,0	„ „	
Итого . . 264,3					милл. р. „ 28,0 ф. ст.

Несомнѣнно, не всѣ заемы, поименованные указами, использованы. Сумма военныхъ расходовъ Россіи заграницей (6.625 милл. р. приблизительно) значительно отстаетъ отъ суммы указовъ (9.410 милл. р.) Но какое между ними соотношеніе, ничего опредѣленного неизвѣстно.

Странную роль играетъ въ балансахъ Государственного банка „Золото заграницей”,—это, повидимому, просто дебиторскій счетъ казначейства по иностраннымъ операциямъ, превращенный, въ силу какихъ-то соображеній, въ кредиторскій счетъ для Государственного банка. Такія суммы начали показываться на балансѣ банка съ 1 ноября 1915 г., когда онѣ сразу увеличились съ 35 милл. р. до 130 милл. р.; къ концу 1915 г. ихъ значилось на 648 милл. р. и къ концу 1916 г. на 2.150 милл. р.

за срочно пріобрѣтаемые заграницей припасы воинскаго снаряженія и довольствія.

Въ силу указанныхъ причинъ мы не можемъ произвести оцѣнку даннаго вопроса по существу. Здѣсь слѣдуетъ ограничиться лишь принципіальнымъ признаніемъ, что крупныя кредитныя операциіи заграницей, поскольку представляется ими въозможность пользоваться вообще, необычайно облегчаютъ Россіи производство ея вѣнчшихъ платежей. Послѣдніе, повидимому, очень велики и играютъ весьма замѣтную роль въ общей массѣ военныхъ издержекъ. Такимъ образомъ, упомянутые вѣнчшіе займы имѣютъ самостоятельное значеніе, серьезно облегчая финансовое питаніе войны въ наиболѣе слабомъ пунктѣ.

VIII.

Лорець Штейнъ какъ-то высказалъ слѣдующій афоризмъ: „Величайшиe долги совершаются величайшими державами и притомъ тогда, когда происходятъ величайшиe міровыя события“. *) Этотъ афоризмъ теперь можетъ быть полностью примѣненъ къ Россіи, которая, будучи одной изъ величайшихъ державъ, активно участвуетъ въ величайшемъ изъ міровыхъ событий, оплачивая это участіе тратою величайшихъ суммъ, добываемыхъ путемъ реализаціи величайшихъ займовъ.

Но Россія—грандіозная страна, занимающая территорію въ $2\frac{1}{2}$ раза большую, чѣмъ материкъ всей Европы, и имѣюща населеніе болѣе, чѣмъ какое бы то ни было другое цивилизованное государство въ мірѣ, не считая колоній—вступила въ нынѣшнюю гигантскую борьбу народовъ съ весьма слабой финансовой подготовкой, съ минимальными денежными ресурсами и съ низкимъ уровнемъ развитія своихъ производительныхъ силъ. Война, проявляясь въ условіяхъ высокоразвитаго денежнаго хозяйства и вплотную захватывая рынки капиталовъ богатой Европы, усугубила эти специфические недостатки русской военно-экономической и финансовой системы. Система народнаго хозяйства и финансовъ Россіи, будучи малопродуктивной въ смыслѣ предоставленія повышенныхъ денежныхъ ресурсовъ, давала немногого

*) L. v. Stein, Lehrb. d. Finanzwiss. II Th., 185. Lpzg. 1885.

и въ индустриальномъ отношеніи, какъ національно связанная группа промышленныхъ производствъ, удовлетворяющаяся милитарные запросы современного государства. Но она все же покоилась на денежномъ хозяйствѣ и въ немъ находила свое выраженіе. Поэтому для наполеоновского принципа: „La guerre pourrit la guerre“—уже не было мѣста,—все должно быть приобрѣто за деньги, ибо все носить товарную форму и своими экономическими корнями уходитъ въ самые глубокіе тайники народного хозяйства, въ обмѣнъ, который тысячами невидимыхъ нитей соединяетъ въ себѣ всю экономику страны ставя существованіе и работу каждого отдельного члена общества въ зависимость отъ существованія и работы многихъ другихъ,—всего населенія.

Очевидно, самый масштабъ нынѣшней войны, какъ определенного экономического явленія, не соответствовалъ наличнымъ конкретнымъ условіямъ хозяйственно-финансового бытія Россіи. Война эта, экономически зародившись въ странахъ высокой капиталистической культуры, соответствовала хозяйственной структурѣ этихъ странъ болѣе, чѣмъ бѣдному русскому государству. При господствѣ денежного хозяйства, экономически успешное веденіе войны влекло за собою расходование огромнѣйшихъ массъ капитала, который помогаетъ напрягать всѣ богатыя промышленныя силы государства до крайняго предѣла, т. е. даетъ возможность всегда поддерживать боевую мощь арміи за счетъ максимальной работы развитой національной промышленности. Такое соотношеніе цѣлей и средствъ наблюдается Россіей далеко не въ полной мѣрѣ. Подчиняясь условіямъ денежного хозяйства, Россія должна расходовать колоссальныя суммы. Но этотъ тяжкій грузъ ложится на хилую капиталистическую организацію,ющую дать для подобной цѣли лишь суррогатъ капиталовъ—бумажные деньги преимущественно. Мало же приспособленная для обслуживания военныхъ задачъ промышленность въ состояніи, даже при чрезвычайно крупныхъ затратахъ капитала, предоставить сравнительно ограниченный результатъ; вслѣдствіе чего немалая часть работы по вооруженію арміи должна совершаться заграницей, где получение капиталовъ весьма затруднено и где поэтому расценка рубля, и безъ того поколебленная выпусками бумажныхъ денегъ, подвергается полной деморализации.

Само собой понятно, что выроставшая на такой неблагопріятной почвѣ проблема финансированія войны не могла уже рѣшаться въ плоскости экономически-осторожного и хозяйственно-цѣлесообразнаго. Она разрѣшалась какъ бы сама собою, механически, попутнымъ фактотъ, въ зависимости отъ конкретныхъ условій даннаго момента. Отсюда поспѣшное привлеченіе денежнаго обращенія къ активнѣйшему обслуживанію запросовъ военнаго характера и уже затѣмъ выпускъ разнотипныхъ военныхъ займовъ на денежнѣйшемъ рынкѣ. Отсюда финансовое питаніе войны за счетъ автоматического ухудшенія процессовъ хозяйственного обмѣна и бумажно-денежная инфляція, повышающая поглотительную способность рынка въ отношеніи военныхъ займовъ. Отсюда паденіе покупной силы государственного хозяйства при массовомъ пріобрѣтеніи имъ у частныхъ хозяйствъ предметовъ военнаго снаряженія и довольствія, и ростъ общаго количества денежнѣхъ ресурсовъ страны *)

*) Здѣсь удобно будетъ привести данныя относительно депозитовъ въ кредитныхъ учрежденіяхъ и сберегательныхъ кассахъ (милл. р.)

Вклады и текущіе счета:

На 1 число каждого месяца.	Частные кредитные учре- ждения—акционерные бан- ки, общества взаимного кредита и городские бан- ки (предварительныя даннія).	Государ- ственный банкъ.	Сбера- тельныя кассы.	Итого.
1914 г.: января	3.218	239	1.685	5.142
	июля	3.607	238	1.704
	декабря	3.434	420	1.745
1915 г.: января	3.538	438	1.835	5.811
	июля	4.053	745	2.135
	декабря	4.160	878	2.378
1916 г.: января	4.342	948	2.375	7.765
	июля	5.731	1.313	3.043
	декабря	7.559	1.589	3.686
Увеличеніе за время войны, съ 1 июля 1914 г. по 1 декабря 1916 г. . .	+3.952	+1.351	+1.982	+ 7.285

Всего военныхъ заемовъ Россіею произведено до 31 декабря 1916 г. на такую сумму (милл. руб):

	Военные займы Россія (номин. сумма выпуска):				Итого.
	1914	1915	1916 *)		
1) Внутри страны:					
облигационные займы.	500	2.500	5.000	8.000	
бills казначейства	300	550	—	850	
краткосрочные обязательства казначейства.	800	3.200	5.775	9.775	
	Итого . .	1.600	6.250	10.775	18.625
		(100,00%)	(100,00%)	(100,00%)	(100,00%)
Въ томъ числѣ размѣщено:					
за счетъ прямого выпуска бумажныхъ денегъ (портфель краткосрочныхъ обязательствъ въ Государственномъ банкѣ).	653	2.642	3.434	6.729	
	(40,8%)	(42,2%)	(32%)	(36,1%)	
прочія категоріи помѣщеній (частная подписка, банки, правительственные и общественные учрежденія) . .	947	3.608	7.341	11.896	
	(59,2%)	(57,8%)	(68,0%)	(63,9%)	
2) Заграницей:					
разныя обязательства и особо непоименованные кредиты	491	6.694	2.225	9.410	
	Всего . .	2.091	12.954	13.000	28.045

Центръ тяжести нашихъ заемовыхъ операций лежить на открытомъ рынкѣ страны, давшемъ почти 12 миллиардовъ руб. (11.896 милл. р.), причемъ 8 миллиардовъ изъ этой суммы падаютъ на облигационные займы. Послѣдніе составляютъ, такимъ образомъ, основной кредитный ресурсъ государства. Каждущееся на первый взглядъ незначительнымъ прямое использование выпусковъ бумажныхъ денегъ имѣть, однако, чрезвычайно огромное значеніе для другихъ кредитныхъ операций, совершаемыхъ въ такого порядка. Несомнѣнно, повышеніе итога этихъ операций въ 1916 г. съ 57,8% до 68,0% находится въ тѣсной связи съ усиленными выпусками бумажныхъ денегъ въ 1914 г. и 1915 г., когда они составляли отъ 40,8% до 42,2% всей суммы полученныхъ средствъ. Эта абсолютно большая, подвижная масса бумажныхъ денегъ является какъ-бы оборотнымъ капиталомъ войны и служитъ фондомъ для питанія военныхъ

*) Предварительныя данныя.

эмиссий. Исходя изъ этого, мы полагаемъ, что при данномъ использованіи бумажно-денежного ресурса результаты, даваемые военными облигационными займами, могли бы быть гораздо большими. Усилия, направленные на ихъ пропаганду среди населенія, хотя и увѣнчались виднымъ успѣхомъ, но темпъ и активность ихъ слѣдуетъ повысить и вести пропаганду съ большимъ напряженіемъ, чѣмъ, быть можетъ, это дѣжалось до настоящаго времени.

Итакъ, за $2\frac{1}{2}$ года войны внутреннихъ военныхъ займовъ въ тѣсномъ смыслѣ этого слова реализовано на 11.896 милл. руб. и выпусками бумажныхъ денегъ получено 6.729 милл. р., всего 18.625 милл. р.

Спрашивается, какъ велика роль кредитныхъ ресурсовъ въ финансированіи войны вообще? Если приведенные нами военные расходы (см. стр. 149) дополнить данными за послѣднюю (IV) четверть 1916 г., исходя изъ приблизительного расчета о данныхъ третьей четверти, то получимъ такую таблицу (милл. руб.):

ГОДЫ:	Военные расходы Россіи:		
	Въ Россіи.	Заграницей.	Итого.
1914	2.115	82	2.197
1915	6.058	2.218	8.276
1916 *)	9.010	4.325	13.335
Всего	17.183	6.625	23.808

Внутренніе военные расходы (17.183 милл. р.), такимъ образомъ, покрываются цѣликомъ внутренними кредитными операциями (18.625 милл. р. номинальныхъ). Очевидно, Россія финансируетъ войну займами (отъ 57,8% до 68,0%) и выпусками бумажныхъ денегъ (отъ 36,1% до 42,2%).

Подобное соотношеніе въ средствахъ покрытия военныхъ расходовъ между нормальными займами и бумажными деньгами нельзя назвать благопріятнымъ. Въ интересахъ всего населенія необходимо, чтобы использование бумажно-денежного ресурса было минимальнымъ и, и во всякомъ случаѣ, менѣе значительнымъ, чѣмъ въ настоящее

*) Приблизительныя данныя. Въ бесѣдѣ съ представителями прессы 29 декабря 1916 г. министръ финансовъ заявилъ, что общій итогъ всѣхъ военныхъ кредитовъ опредѣляется, къ 25 декабря 1916 г., въ 26.800 милл. р.

время. Необходимо, чтобы подписка на военные займы носила болѣе живой темпъ, чтобы результаты размѣщенія военныхъ займовъ выражались въ болѣе крупныхъ, соотвѣтствующихъ реальной финансовой потребности, суммахъ. Требование это диктуется не только интересами хозяйствен-ной безопасности, но и условіями сохраненія нашихъ воен-ныхъ финансовыхъ отъ угрожающаго имъ тяжкаго кризиса, который неизбѣжно наступить, если результаты займовыхъ операций будутъ малы, и выпуски бумажныхъ денегъ будутъ непрерывно увеличиваться. Рамки эмиссій военныхъ займовъ поэтому надлежитъ расширять со всей энергіей и настойчи-востью, не останавливаясь ни передъ какими усилиями и пре-одолѣвая всякия препятствія. Иначе разстройство хозяйствен-ной жизни приметъ острый характеръ, а отъ него пострада-ютъ всѣ—государство, населеніе въ цѣломъ и каждый гражданинъ въ частности.

Въ настоящее время потребность государства въ день-гахъ и товарахъ, обращенная къ народному хозяйству, такъ многообразна и велика, что непрерывно возрастающее напряженіе, съ какимъ эта потребность удовлетворяется, при-вело къ постепенному сростанію хозяйства государства съ народнымъ хозяйствомъ. Необычайные размѣры военной зада-чи обнаружили полное безсиліе государственного хозяйства и арсенальъ его средствъ и приемовъ. Государственное хозяй-ство вынуждено было раствориться въ народномъ хозяйствѣ, и на службу войны встали всѣ народно-хозяйственные си-стемы. Поэтому большая или меньшая выносливость государ-ственного хозяйства прямо обусловливается общимъ состо-яніемъ народного хозяйства. Представляется поэтому чрезвы-чайно важнымъ, чтобы условія, опредѣляющія такой харак-теръ взаимоотношеній между названными категоріями хозяй-ствъ, остались здоровыми и экономически устойчивыми и послѣ войны. Такъ, напримѣръ, широкое кредитованіе госу-дарства населеніемъ, выражющееся въ размѣщеніи внутрен-нихъ военныхъ займовъ на колоссальныя суммы, требуетъ, чтобы интересы массовой категоріи кредиторовъ были обез-печены и, по возможности, гарантированы отъ всякаго ущебра. Вытекающія отсюда задачи кредитной политики обусловли-ваютъ необходимость возможной стабилизациі курсовъ госу-дарственныхъ займовъ, т. е. закрѣпленія ихъ путемъ здоро-

выхъ экономическимъ и политическихъ мѣръ на болѣе или менѣе твердомъ уровнѣ. Кредитная политика должна дать держателю государственныхъ займовъ возможность обращать имѣющіяся у него обязательства государства въ наличность безъ потерь на курсѣ. Однако, осуществленіе такой возможности находится въ тѣсной связи съ общимъ состояніемъ народного хозяйства, на которомъ зиждется государственный кредитъ. Народное хозяйство поэтому должно быть ограждено отъ всякихъ губительныхъ вліяній извнѣ, дабы база кредита государства осталась здоровой и дабы громадная задолженность государства не мѣшала дальнѣйшему развитію рынка капиталовъ Россіи. Во всякомъ случаѣ, какъ бы теперь сильно ни было напряженіе народного хозяйства оно должно быть сохранено жизнеспособнымъ, ибо только въ немъ лежать факторы нашего экономического и финансового возрожденія въ ближайшемъ будущемъ. И только тогда можно надѣяться на быструю ликвидацию тяжелаго финансово-экономического наслѣдства этой ужасной войны, когда народное хозяйство не будетъ глубоко потрясено и разстроено выпусками бумажныхъ денегъ. Мы возродимся только тогда, когда народное хозяйство сохранить въ себѣ достаточно мощи для возбужденія здоровой дѣятельности въ области производства, обмѣна и труда. Очевидно, правильное пониманіе такой первостепенной важности задачи настоятельно требуетъ ограниченія выпускъ бумажныхъ денегъ и усиленія нормальныхъ заемовыхъ операций.

Въ настоящее время одинъ за другимъ выпускаются военные заемы. Крайне необходимо, чтобы широкіе общественные круги приняли въ размѣщеніи ихъ самое живое и дѣятельное участіе. Не оказать государству активной поддержки въ его напряженной борьбѣ, значитъ не пріобщиться къ великимъ национальнымъ идеаламъ, во имя которыхъ эта борьба ведется, значитъ умыть руки и стать малодушно вдалекѣ отъ происходящаго кроваваго рѣшенія судебъ родной страны. Дѣло защиты Россіи отъ врага—общее дѣло ея любящихъ сыновъ, и къ ихъ воодушевленнымъ сердцамъ государство направляетъ свой призывъ.

В. Мукосѣевъ.

Приложение.

Движеніе государственного долга Россіи съ 1901 г. по
1917 г. (милл. р.).

Къ концу года.	Сумма госуда- рственного долга.	Платежи по государ- ственному долгу.	Обыкновен- ные государ- ственные расходы.	% отнoшeнie платежей по госуда- рственному долгу къ об- щей суммѣ обыкновен- ныхъ расхо- довъ.
1901	6.392	277	1.799	15,4
1902	6.644	292	1.905	15,6
1903	6.652	290	2.032	14,5
1904	7.082	299	2.018	14,8
1905	7.841	307	2.025	15,3
1906	8.626	357	2.271	15,7
1907	8.726	374	2.342	15,6
1908	8.852	398	2.418	16,5
1909	9.055	395	2.526	16,1
1910	9.030	409	2.781	16,6
1911	8.958	399	2.952	15,7
1912	8.858	394	3.106	15,1
1913	8.824	424	3.417	13,5
1914	10.488	366	2.898	12,6
1915 *)	18.877	653	3.132	20,8
1916 *)	25.221	669	2.914	23,6

*) По сметамъ.

ОГЛАВЛЕНИЕ.

	Стран.
Проф. М. И. Туганъ-Барановскій.—Военные займы въ теорети-ческомъ освѣщенні	5— 25
Проф. I. M. Кулишеръ.—Военные займы въ Германі	26— 62
В. Р. Идельсонъ.—Ростъ государственного долга Великобритані .	63— 80
✓ Prof. M. B. Бернацкій.—Денежное обращеніе и займы	81—102
Проф. M. I. Боголѣповъ.—Военные займы и народныя сбереженія.	103—115
Проф. M. I. Фридманъ.—Роль займовъ въ финансированіи войны.	116—141
✓ В. A. Мукосѣевъ.—Военные займы Россіи	142—194
I. Историческая связь русскихъ военныхъ финансовъ съ войнами	142—145
II. Война и финансовая обязанность гражданъ	145—147
III. Источники финансирования войны и народно-хозяйствен- ная возможность ихъ использования	147—150
IV. Займы и бумажная деньги; роль займовъ въ финансо- вомъ питаніи войны.—Условія подписки на 5½% воен- ные займы	150—154
V. Эмиссіонная техника военныхъ займовъ: размѣщеніе, сроки подписки, взносы, купюры листовъ, погашеніе, конверсіи, храненіе и управлени	155—166
VI. Реализація, залоги, ссуды; итоги размѣщенія	166—177
VII. 5% краткосрочная обязательства казначейства; 4% би- леты казначейства (серіи); кредитныя операци зягра- ницея.	177—188
VIII. Какъ финансируется въ Россіи война.—Займы, народное хозяйство и задачи кредитной политики.	188—194
IX. Приложеніе	195

Цѣна 1 руб.

Складъ изданія въ Юридическомъ Книжномъ Складѣ „ПРАВО“,
Петроградъ, Литейный, 28.







K177934--

