

Бунге Н.Х.

**Заметка о настоящем
положении нашей денежной
системы и средствах к ее
улучшению**

**Москва
«Книга по Требованию»**

УДК 93
ББК 63.3
Б91

Б91 **Бунге Н.Х.**
Заметка о настоящем положении нашей денежной системы и средствах к ее
улучшению / Бунге Н.Х. – М.: Книга по Требованию, 2013. – 42 с.

ISBN 978-5-458-10640-5

Недостатки бумажно-денежной системы. Разногласие относительно этих
недостатков, причины, которыми они вызваны и средства к и устранению.
Типография В. Безобразова и К°, одобрено цензурой в 1880г.

ISBN 978-5-458-10640-5

© Издание на русском языке, оформление
«YOYO Media», 2013

© Издание на русском языке, оцифровка,
«Книга по Требованию», 2013

Эта книга является репринтом оригинала, который мы создали специально для Вас, используя запатентованные технологии производства репринтных книг и печати по требованию.

Сначала мы отсканировали каждую страницу оригинала этой редкой книги на профессиональном оборудовании. Затем с помощью специально разработанных программ мы произвели очистку изображения от пятен, клякс, перегибов и попытались отбелить и выровнять каждую страницу книги. К сожалению, некоторые страницы нельзя вернуть в изначальное состояние, и если их было трудно читать в оригинале, то даже при цифровой реставрации их невозможно улучшить.

Разумеется, автоматизированная программная обработка репринтных книг – не самое лучшее решение для восстановления текста в его первоизданном виде, однако, наша цель – вернуть читателю точную копию книги, которой может быть несколько веков.

Поэтому мы предупреждаем о возможных погрешностях восстановленного репринтного издания. В издании могут отсутствовать одна или несколько страниц текста, могут встретиться невыводимые пятна и кляксы, надписи на полях или подчеркивания в тексте, нечитаемые фрагменты текста или загибы страниц. Покупать или не покупать подобные издания – решать Вам, мы же делаем все возможное, чтобы редкие и ценные книги, еще недавно утраченные и несправедливо забытые, вновь стали доступными для всех читателей.



Серия Книжный Ренессанс

www.samizday.ru/reprint

ный тарифъ, да приостановиться съ заключеніемъ займовъ, въ особенности внѣшнихъ, для приобрѣтенія запаса монеты, обеспечивающаго наши заграничныя платежи, при чемъ кредитный рубль или достигнетъ цѣнности металлическаго, или по крайней мѣрѣ получить надлежащую устойчивость.

Въ рядахъ представителей обонхъ воззрѣній могутъ быть и сторонники возстановленія нарицательной цѣны бумажнаго рубля, и сторонники девальваціи, т. е. превращенія существующихъ бумажныхъ денегъ въ новыя со свидкою 25, 30 или 40% (подъ условіемъ свободнаго размѣна послѣднихъ на монету по нарицательной цѣнѣ. Девальвація, повидимому, должна удовлетворить желаніямъ обѣихъ сторонъ — она ведетъ и къ сокращенію денежнаго обращенія, и не требуетъ финансовыхъ жертвъ для извлеченія бумажныхъ денегъ посредствомъ заключенія процентныхъ займовъ; но съ одной стороны она представляется нарушеніемъ даннаго обѣщанія, а съ другой — идетъ въ разрѣзъ съ доктриною о поддержаніи промышленности и торговли выпусками бумажныхъ денегъ. Равнымъ образомъ сторонники обонхъ взглядовъ могли бы повидимому сойтись въ желаніи упроченія (фиксаціи) курса бумажныхъ денегъ; но одни смотрятъ на это упроченіе, какъ на выходъ единственно возможный, при безнадежности возстановленія цѣны кредитнаго рубля; другіе какъ на идеальный порядокъ: имъ хотѣлось бы, чтобы недостатокъ въ кредитныхъ билетахъ не было, чтобы выпуски послѣднихъ всегда удовлетворяли потребностямъ промышленности и торговли, и чтобы курсъ билетовъ не измѣнялся. Затѣмъ и средства для фиксаціи состоятъ также или въ извлеченіи бумажныхъ денегъ займами, или въ приобрѣтеніи выгоднаго платежнаго баланса.

Противуположность ученій о причинахъ разстройства и о способахъ улучшенія денежной системы составляетъ послѣдствіе не только теоретическаго разногласія, но и сталкивающихся между собою интересовъ. Для однихъ выгодно, чтобы кредитный рубль приобрѣлъ цѣнность металлическаго, чтобы возстановленъ былъ нормальный порядокъ въ денежномъ обращеніи; для другихъ достиженіе этой цѣли представляется убыточнымъ, и опасность обезцѣненія кредитнаго рубля забывается въ виду той прибыли, которая можетъ быть извлечена въ періодъ его паденія.

На сторонѣ сокращенія бумажноденежнаго обращенія и воз-

становленія нарицательной цѣны кредитнаго рубля находятся всѣ живущіе жалованьемъ, начиная отъ занимающихъ должности на государственной службѣ, далѣе всѣ капиталисты, которые накопили имущество въ кредитной валютѣ и живутъ доходомъ съ своего капитала, затѣмъ кредиторы, которымъ слѣдуетъ получать платежи, наконецъ финансовыя дѣятели, которые полагаютъ возможнымъ усилить средства казначейства, взимающаго большую часть налоговъ кредитными рублями тѣмъ, что эти рубли приобрѣтутъ болшую покупательную силу.

На оборотѣ, на сторонѣ сохранения существующаго бумажнаго денежнаго обращенія и даже разрѣшенія, въ случаѣ надобности, новыхъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ находятся всѣ лица, которымъ предстоятъ платежи по долговымъ обязательствамъ или по взимаемымъ кредитными рублями налогамъ, всѣ ищущіе дешеваго кредита, значительное число купцовъ, фабрикантовъ и владѣльцевъ недвижимой собственности. Негодуя на дороговизну, промышленные классы мирятся съ нею тогда, когда она позволяетъ имъ продавать свои произведенія гораздо выше издержекъ производства, когда цѣны растутъ непропорціонально сдѣланнымъ затратамъ, и когда деньги предлагаются въ изобиліи. Немногіе въ состояніи усвоить себѣ болше правильную и безпристрастную точку зрѣнія; большинство бываетъ подкуплено благами отчасти дѣйствительными, отчасти мнимыми, которыя расточаются бумажными деньгами — оно желало бы только пользоваться высокими цѣнами, и получать эти цѣны золотомъ.

Спрашивается: есть ли выходъ, примиряющій интересы обѣихъ сторонъ? Его нѣтъ и не можетъ быть потому, что при возстановленіи нарицательной цѣны кредитнаго рубля (какимъ бы способомъ эта цѣль ни была достигнута) тѣ классы населенія, которые теряли въ эпоху пониженія цѣны бумажныхъ денегъ, выиграютъ, а тѣ, которые выигрывали, — потеряютъ; но выиграютъ не тѣ лица, которыя въ прежнее время обдѣли и потеряютъ не тѣ, которыя обогатились. При томъ самыя выигрыши и потери неравномѣрны и случайны. Если бы даже не было извлечено ни одного кредитнаго билета, и если бы совершилось чудо, о которомъ мечтаютъ поклонники бумажныхъ денегъ, т. е. рубль бумажный, благодаря выгодному платежному балансу, приобрѣлъ цѣну серебрянаго, то съ увеличеніемъ покупательной силы всей массы кредитныхъ билетовъ произошелъ бы огромный переворотъ и въ имуществѣ, и въ доходахъ частныхъ лицъ,

и въ тяжести уплачиваемыхъ налоговъ. Въ настоящее время для уплаты 66 рублей таможенныхъ пошлинъ надо имѣть 100 рублей кредитныхъ; при восстановленіи нарицательной цѣны кредитнаго рубля надо будетъ имѣть только 66 кредитныхъ рублей — и наоборотъ, для уплаты 100 рублей питейнаго акциза, теперь надо имѣть 66, а тогда надо будетъ имѣть 100 рублей монетою. Конечно, можно сказать, что сто рублей акциза будутъ уплачены и въ томъ, и въ другомъ случаѣ кредитными рублями, но кредитные рубли въ обоихъ случаяхъ не будутъ имѣть одинаковой цѣнности. Въ самомъ дѣлѣ, при восстановленіи нарицательнаго курса бумажныхъ денегъ, нельзя будетъ утверждать, что цѣнность кредитнаго рубля осталась постоянною, а измѣнилась цѣнность одной монеты.

Причина невозможности найти способъ для возвращенія бумажнымъ деньгамъ ихъ нарицательной цѣны, безъ ущерба для кого бы то ни было, заключается между прочимъ въ томъ, что они составляютъ долгъ, и остаются долгомъ до тѣхъ поръ, пока не будутъ уплачены, или по крайней мѣрѣ до тѣхъ поръ, пока уплата по нимъ не будетъ поставлена въ зависимость отъ воли самихъ кредиторовъ, т. е. лицъ, въ рукахъ которыхъ находятся бумажныя деньги. Уплата же долга, или созданіе условій, при которыхъ она становится зависимою отъ воли кредитора (свободный размѣнъ) всегда требуетъ жертвъ. Поэтому практическая задача состоитъ только въ томъ, чтобы тягости, налагаемыя этою жертвою были распредѣлены по возможности равномерно, падали на тѣхъ, которые выигрываютъ отъ восстановления денежной системы и шадли тѣхъ, которые теряютъ, а наконецъ, чтобы и самая жертва не оставалась безплодною.

Прежде, чѣмъ приступить къ разсмотрѣнію способовъ для разрѣшенія этой задачи, необходимо ознакомиться съ средствами, которыя были предложены для водворенія у насъ прочной денежной системы и для возобновленія размѣна кредитныхъ билетовъ на монету.

II. Средства, предложенныя къ устраненію недостатковъ нашей бумажноденежной системы.

Всѣ предложенныя средства сводятся главнымъ образомъ къ нижеслѣдующимъ:

1. въ возстановленію нарицательной цѣны кредитныхъ билетовъ, при существующемъ ихъ выпускѣ, посредствомъ выгоднаго торговаго и вмѣстѣ съ тѣмъ платежнаго баланса;

2. въ регулированію цѣнности бумажныхъ денегъ посредствомъ покупки и продажи золота и серебра Государственнымъ Банкомъ;

3. въ извлеченію кредитныхъ билетовъ,

а) употребляя для этой цѣли бюджетные остатки,

б) обращая числящійся по бумажнымъ деньгамъ безпроцентный долгъ въ долгъ процентный, консолидированный.

Консолидація можетъ имѣть въ виду:

аа) простое извлеченіе извѣстной суммы кредитныхъ билетовъ изъ обращенія.

бб) фундированіе извлекаемыхъ билетовъ, выпущенныхъ для финансовыхъ цѣлей, солиднымъ банковымъ портфелемъ.

1. *Возстановленіе нормальной денежной системы посредствомъ выгоднаго торговаго баланса.*

Средство это кажется самымъ вѣрнымъ, самымъ простымъ и самымъ выгоднымъ. Повидимому стоитъ только воздержаться отъ выпуска процентныхъ бумагъ вообще, а въ особенности отъ заключенія заграничныхъ займовъ, и установить строго-охранительный тарифъ для того, что бы достигнуть этимъ путемъ благоприятнаго платежнаго баланса и довести курсъ бумажнаго рубля до его нарицательной цѣны. Съ пернаго взгляда кажется, что если намъ не прійдется уплачивать иностранцамъ большихъ суммъ ни по займамъ, ни по торговымъ оборотамъ, а напротивъ если иностранцы будутъ нашими должниками, то къ намъ повезутъ со всѣхъ концовъ свѣта золото и серебро и наши кредитные билеты получатъ возможность свободно размѣниваться на монету. И такъ, для достиженія этого результата, надо прежде всего повысить таможенный налогъ на товары, привозимые къ намъ изъ заграницы, въ особенности же на такіе, которые мы можемъ производить дома, надо поднять этимъ способомъ цѣны заграничныхъ товаровъ до той степени, когда привозъ ихъ изъ заграницы перестанетъ быть выгоднымъ, и тогда мы изъ должниковъ обратимся въ кредиторовъ иностранцевъ, и сдѣлаемъ послѣднихъ нашими данниками за хлѣбъ и другія произведенія, безъ которыхъ они не могутъ обойтись.—Такимъ образомъ наша денежная система будетъ упрочена; возвышеніе таможенныхъ сборовъ увеличить

государственные доходы, поправить наши финансы и оживить внутреннее производство.

Само собою разумеется, что достиженіе выгоднаго платежнаго баланса предполагаетъ крайнюю бережливость, прекращеніе займовъ, въ особенности внѣшнихъ, и господство ничѣмъ невозмущаемаго европейскаго мира. — Истина обязываетъ однако замѣтить, что эти послѣднія условія нерѣдко забываются тѣми, которые совѣтуютъ смѣлую, воинственную иностранную политику. Обратимся къ разсмотрѣнію этого способа.

Какъ ни естественна кажется связь между торговымъ балансомъ съ одной стороны, вексельнымъ курсомъ и лажемъ съ другой; но нельзя сказать, чтобы хорошій вексельный курсъ составлялъ необходимое послѣдствіе того, что обыкновенно называютъ выгоднымъ торговымъ балансомъ.

Въ Австріи, въ 1856 — 1858 годахъ, торговый балансъ былъ неблагопріятенъ, а лажь достигалъ всего отъ 4 до $5\frac{1}{2}\%$. — При выгодномъ торговомъ балансѣ, въ 1861 — 1862 годахъ, средній годовой лажь поднялся до 28 и до $41,2\%$; наконецъ, при самомъ неблагопріятномъ положеніи заграничной торговли въ 1871—1874 годахъ, когда привозъ превысилъ отпускъ на 571 мил. гульденовъ, средній годовой лажь понизился съ 20 на 5% .

Въ Италіи повторилось подобное явленіе. Въ теченіи 13 лѣтъ съ 1862 г. только однажды, въ 1871 г., отпускъ превысилъ привозъ на 121 мил. лиръ; во всѣ остальные годы привозъ бралъ верхъ надъ отпускомъ, и разность между тѣми и другимъ составила въ 12 лѣтъ 2600 милл. лиръ. Между тѣми самый низкій лажь былъ въ 1869 — 1870 годахъ — 3,9 и $4,4\%$, а въ 1871 году лажь равнялся $5,3\%$.

Въ Соединенныхъ Штатахъ (на которые протекціонисты обыкновенно ссылаются, находя въ этой странѣ образцы раціональной торговой политики, и доказательство возстановленія паритетельной цѣны бумажныхъ денегъ посредствомъ выгоднаго баланса) можно указать на такіе годы, когда балансъ былъ невыгоденъ, а лажь палалъ, и на оборотъ. — Такъ, въ 1866 —

Притомъ возвышеніе ланга до 19¹/₂% въ 1873 г. вызвано было финансовыми операціями при уплатѣ Франціею Германіи пятимилліардной контрибуціи.

Изъ предъидущаго нисколько не слѣдуетъ, чтобы торговый балансъ вовсе не имѣлъ значенія; но приведенные факты представляютъ неопровержимое доказательство, что по суммамъ привоза и отпуска товаровъ еще нельзя судить о предстоящемъ платежномъ балансѣ. — Самый неблагопріятный торговый балансъ, въ дѣйствительности, можетъ быть очень выгоденъ. Англія, въ теченіи многихъ лѣтъ, ввозитъ товаровъ на сумму, далеко превышающую цифру ея отпуска ¹⁾; между тѣмъ она не только не уплачиваетъ разности монетою, но напротивъ увеличиваетъ свой запасъ драгоцѣнныхъ металловъ и пользуется выгоднымъ вексельнымъ курсомъ. Страна, которая ведетъ торговлю активную, подобно Англіи, за товаръ, вывезенный на миллионы рублей и проданный за границею, покупаетъ и ввозитъ обратно иностранныхъ произведеній на 1.200.000, (полагая, что прибыль при каждой торговой сдѣлкѣ=10%). Разность въ 200.000 составляетъ не международный долгъ, а барышъ, который присоединяется къ фрахтамъ, заработаннымъ торговымъ флотомъ Англіи и къ процентамъ по займамъ, заключеннымъ на ея денежномъ рынкѣ.

Даже въ тѣхъ случаяхъ, когда по международнымъ торговымъ оборотамъ приходится произвести уплату, и тогда платежнымъ средствомъ служатъ очень часто не деньги, а процентныя бумаги. Мы покрываемъ разность по платежному балансу нашими фондами, — а еслибы иностранцы задолжали намъ, то наши фонды перешли-бы къ намъ обратно; за недостаткомъ русскихъ бумагъ мы приняли бы заграничныя, и это тѣмъ вѣроятнѣе, что монета не можетъ поступить у насъ во внутреннее обращеніе. Впрочемъ и при свободномъ обращеніи металлическихъ денегъ приливъ ихъ возвысилъ бы цѣны, т. е. затруднилъ отпускъ и поощрилъ привозъ товаровъ. — За годами благопріятными для ввоза монеты послѣдовали бы снова годы неблагопріятные.

Наконецъ въ современныхъ европейскихъ государствахъ международные кредитные обороты съ каждымъ десятилѣтіемъ получаютъ болѣе и болѣе выдающееся значеніе. Платежный балансъ не только сальдируется кредитными обязательствами, но

¹⁾ Ср. British Almanac for 1878. p. 247.

и является какъ результатъ ихъ перемѣщенія изъ одной страны въ другую. Между тѣмъ какъ разность по международному торговому балансу уплачивается въ большей или меньшей степени фондами, разность по международнымъ кредитнымъ оборотамъ сальдируется отчасти товарами и отчасти деньгами.

Такимъ образомъ ближайшее знакомство съ фактами и правильное ихъ пониманіе убѣждаютъ въ томъ, что торговый балансъ не составляетъ вѣрнаго средства для возстановленія цѣнности кредитнаго рубля. — Эту истину подтверждаютъ и старый опытъ, сдѣланный съ покровительственнымъ тарифомъ въ Россіи графомъ Канеринимъ, и новый опытъ въ Соединенныхъ Штатахъ. Ссылаясь на Соединенные Штаты у насъ забываютъ или не знаютъ, что, тамъ было отчасти консолидировано, отчасти погашено кредитныхъ орудій обращенія (въ особенности же билетовъ государственнаго казначейства) на сумму свыше миллиарда долларовъ; забываютъ, что несмотря на выгодный торговый балансъ, Сѣверная Америка продолжала вывозить драгоценные металлы....

Въ заключеніе, нельзя не замѣтить, что обезцѣненіе бумажныхъ денегъ зависитъ не отъ одного недостатка монеты для заграничныхъ платежей, но и отъ величины той суммы, которую по нимъ задолжало государство. Конечно, никто не рѣшится утверждать, что, при благопріятномъ торговомъ балансѣ, миллиардъ кредитныхъ рублей также легко можетъ сохранить свою цѣнность, какъ и сто милліоновъ; но это не мѣшаетъ однако думать, что можно безнаказанно выпускать бумажныя деньги, пока на нихъ существуетъ спросъ для поддержанія промышленности и торговли, или, какъ говорятъ, пока потребность въ орудіяхъ обращенія не удовлетворена. Для опредѣленія этой потребности исчисляють уплачиваемые въ теченіи года налоги и сборы, количество денегъ, необходимое для частныхъ сдѣлокъ, суммы, хранящіяся въ кассахъ казенныхъ, общественныхъ и частныхъ, или числящіяся за почтовымъ вѣдомствомъ въ промежутокъ времени между принятіемъ и выдачею пересылаемыхъ денегъ. Подобные расчеты не приводятъ однако ни къ какому результату, потому что въ настоящее время обороты кредитныя далеко превышаютъ денежныя, и Государственный банкъ въ 1877 году, при оборотѣ въ 24 милліарда, только одну четвертую часть поступленій и выдачъ провелъ по счету кассы. Развитие кредита позволяетъ обходиться съ меньшей суммою денегъ; на-

оборотъ упадокъ кредита требуетъ большаго количества орудій обращенія. Сила потребности не всегда вызываетъ однако возвышеніе курса бумажныхъ денегъ, а удовлетвореніе ей новыми выпусками послѣднихъ не устраняетъ безденежья. Ощущеніе нужды въ деньгахъ, въ то время когда ихъ выпускаютъ на крупныя суммы, съ перваго взгляда представляется чѣмъ-то загадочнымъ; но явленіе это объясняется очень просто: стоитъ только обратиться къ признаку, по которому можно опредѣлять много ли или мало какого либо товара на рынкѣ, сравнительно съ существующимъ на него спросомъ, именно къ его цѣнѣ, опредѣляемой монетою, или къ его цѣнности, опредѣляемой количествомъ другихъ товаровъ, которые могутъ быть на него обмѣнены. Можно утверждать съ полнымъ правомъ, что бумажныхъ малоцѣнныхъ денегъ слишкомъ много, пока монета ходитъ съ лажемъ, пока за бумажные рубли нельзя купить того количества товаровъ, которое можно приобрести за металлическіе; но съ такимъ же точно правомъ можно сказать, что полноцѣнныхъ денегъ у насъ слишкомъ мало. Этимъ объясняется странное и повидному неразрѣшимое противорѣчіе—одновременный и недостатокъ, и избытокъ орудій обращенія. Этимъ объясняется почему нельзя выпускомъ бумажныхъ денегъ отвратить ихъ недостатковъ въ ту пору, когда усиливается недовѣріе къ кредиту, опирающемуся на бумажную валюту.

2. Регулированіе цѣнности бумажныхъ денегъ покупкою и продажей металловъ.

Второе средство — регулированіе цѣнности бумажныхъ денегъ покупкою и продажей монеты за счетъ разнѣннаго фонда Государственнаго Банка можетъ быть примѣнено на практикѣ въ двоякой формѣ: или одновременно, т. е. покупая и продавая монету въ одно и то же время, или периодически, т. е. покупая монету, когда цѣна на нее низка, и продавая, когда цѣна на нее высока. Въ первомъ случаѣ, торгуя золотомъ и серебромъ, Банкъ не имѣетъ въ виду ни усиленія металлическаго фонда, ни сокращенія кредитнаго обращенія, его цѣль ограничивается поддержаніемъ вексельнаго курса, предупрежденіемъ случайныхъ и крайнихъ его колебаній. Во второмъ, — покупка монеты предполагаетъ выпускъ кредитныхъ билетовъ, которые могутъ или остаться въ обращеніи, или же подлежать консолидаціи; наоборотъ продажа монеты ведетъ къ извлеченію кредитныхъ биле-

товъ, которые могутъ быть также или уничтожены, или вновь выпущены по коммерческимъ операціямъ.

Въ какой бы формѣ, съ какою бы цѣлю ни была предпринята покупка и продажа драгоцѣнныхъ металловъ, успѣшное веденіе этой операціи требуетъ такого запаса золота и серебра, который позволилъ бы и установить свободный размѣръ бумажныхъ денегъ по существующему курсу, и удовлетворить всѣмъ требованіямъ на монету, какъ внутреннимъ, такъ и иностраннымъ. Нетрудно понять, что при рыночной цѣнѣ кредитнаго рубля равной 66 металлическимъ копейкамъ, регулированіе курса 1,106 мил. кредитныхъ рублей, стоящихъ на монету около 730 мил. руб., при помощи 153 мил. метал. рублей, находящихся въ разнѣнномъ фондѣ, совершенно невозможно. Это одна изъ иллюзій крупнаго капиталиста, который полагаетъ, что онъ можетъ господствовать на рынкѣ потому только, что вліяніе его обнаруживается съ значительной силою въ теченіи болѣе или менѣе продолжительнаго времени. Иллюзія эта разсѣивается самими простыми соображеніями. Если Банкъ ведетъ одновременно и покупку, и продажу драгоцѣнныхъ металловъ, то дѣятельность его въ этомъ отношеніи ничѣмъ не отличается отъ занятій мѣняльныхъ конторъ. Онъ можетъ удовольствоваться меньшею прибылью, нежели частныя предпріятія, можетъ устранить ихъ своею конкуренціею; но этимъ онъ не улучшитъ положенія промышленности и торговли, и не принесетъ ни малѣйшей пользы денежной системѣ. Напротивъ, если Банкъ сдѣлаетъ невозможными продажу и покупку монеты мѣняльными конторами или частными банками и явится монополистомъ, то всесельный курсъ окажется въ большей зависимости отъ иностраннаго денежнаго рынка. Монополія составляетъ силу, когда она доставляетъ господство; но когда монополисту приходится вести неравную борьбу съ соперникомъ болѣе могущественнымъ, то одиночество составляетъ признакъ слабости. Спросъ на монету, какъ внутренней, такъ и иностранной не зависитъ отъ Государственнаго Банка, а предложеніе нисколько не усилится отъ того, что Банкъ явится единственнымъ продавцомъ. Поэтому, при банковской монополюющей торговлѣ металлами, слѣдуетъ ожидать болѣе сильныхъ колебаній вексельнаго курса и даже, чѣмъ при совокупномъ дѣйствіи мѣняльныхъ конторъ и частныхъ кредитныхъ учрежденій. Если же конкуренція Государственнаго Банка не упряднитъ частной торговли драгоцѣнными металлами, если Банкъ не будетъ поль-

зоваться своимъ положеніемъ первенствующаго кредитнаго учрежденія, то ему прійдется не устанавливать цѣны на монету, а образоваться съ цѣнами, существующими на денежномъ рынкѣ. При такой пассивной роли, очевидно не можетъ быть рѣчи о регулированіи цѣнности бумажныхъ денегъ.

Вторая форма торговли металлами, не одновременная, а послѣдовательная, имѣющая дѣлю или усиленіе металлическаго фонда, или извлеченіе кредитныхъ билетовъ, а вмѣстѣ съ тѣмъ регулированіе вексельнаго курса съ одной стороны образованіемъ въ Банкѣ запасовъ драгоцѣнныхъ металловъ, при обильномъ ихъ предложеніи, съ другой стороны удовлетвореніемъ заграничному спросу на монету усиленнымъ ею предложеніемъ изъ этого запаса, не только не выдерживаетъ критики, но осуждена опытомъ. Покупка золота и серебра Банкомъ, при выгодномъ платежномъ балансѣ, оправдывается отчасти тѣмъ, что монета не можетъ поступить у насъ въ обращеніе, отчасти тѣмъ, что накопленіе металлическаго фонда обуславливаетъ открытіе размѣна въ будущемъ; но операція эта имѣетъ и свои темныя стороны. Соединенная съ выпускомъ кредитныхъ билетовъ, она вызываетъ спекулятивную дѣятельность, предприимчивость, возвышаетъ цѣны и влечетъ за собою ухудшеніе денежной системы въ будущемъ. Консолидація кредитныхъ билетовъ, выпущенныхъ для покупки монеты, устраняетъ эти вредныя послѣдствія, но сопряжена съ расходами, которые не окупятся, если приобретенные запасы монеты останутся на долго въ размѣнномъ фондѣ мертвымъ капиталомъ. При томъ покупка золота и серебра идетъ успѣшно до тѣхъ поръ, пока предлагаемая за нихъ цѣна не ниже рыночной, а потому Банкъ рискуетъ иногда платить нѣсколько дороже, чѣмъ слѣдуетъ, хотя нивакъ нельзя сказать, чтобы онъ непремѣнно и всегда платилъ дороже. Продажа золота и серебра, соединенная съ сокращеніемъ денежнаго обращенія, ведетъ къ стѣсненію денежнаго рынка. Если извлеченные продажей кредитные билеты будутъ обращены на развитіе учета и ссудъ, то масса бумажныхъ денегъ останется прежняя, а уменьшится только металлическій фондъ. Суммы же, взятыя изъ фонда, направятся за границу и поощрятъ привозъ какъ товаровъ, такъ и биржевыхъ цѣнностей.

Повидимому можно надѣяться, что приобретаая запасы монеты и обращая ихъ въ продажу, Банкъ облегчитъ расчеты по платежному балансу, но опытъ истекшихъ 10 лѣтъ съ 1867 по