

Важнѣйшія погрѣшности и опечатки.

На стр. 1, прим. 1, конецъ фразы нужно читать такъ: „т. е. ссуда, которую банкъ выдалъ въ разные сроки государству при возобновленіи его привиллегіи“.

На стр. 2, третья строка сверху, напечатано: „свидѣтельствъ имперской ссудной кассы“. Нужно читать: „свидѣтельствъ имперской и ссудной кассы“.

На стр. 3, двѣнадцатая строка снизу, при чтеніи фразы, начинающейся словами: „правда, участвовавшія в войнѣ страны и т. д.“, нужно имѣть въ виду, что авторъ предполагаетъ здѣсь тотъ случай, когда деньги данной страны цѣнятся внутри ихъ ниже, чѣмъ за границей.

На стр. 97 вмѣсто словъ: „уменьшилось уже въ 861 разъ (рубль сталъ равняться 0,12 прежней копѣйки)“ нужно читать: „уменьшилось уже въ 905 разъ (рубль сталъ равняться 0,11 прежней копѣйки)“.



I.

Міровая война и грандіозное революціонное движеніе, которыми она сопровождалась, привели къ разстройству денежнаго обращенія въ цѣломъ рядѣ государствъ и къ паденію покупательной силы денегъ во всемъ мірѣ. Двѣ категоріи причинъ вызвали это паденіе покупательной силы денегъ или, что тоже самое, вздорожаніе товаровъ: 1) причины, лежащія на сторонѣ денегъ, т. е. чрезмѣрные выпуски бумажныхъ денежныхъ знаковъ (эти причины дѣйствовали въ странахъ, принимавшихъ участіе въ войнѣ) и 2) причины, лежащія на сторонѣ товаровъ, т. е. разстройство производственнаго процесса и оскудѣніе товарнаго рынка (эти причины дѣйствовали также главнымъ образомъ въ странахъ, участвовавшихъ въ войнѣ, но отражались и на хозяйственной жизни странъ, въ войнѣ не участвовавшихъ).

Вотъ нѣсколько цифръ, свидѣтельствующихъ о томъ, до какихъ чудовищныхъ размѣровъ разрослось билетное обращеніе въ странахъ, участвовавшихъ въ войнѣ и пользовавшихся печатнымъ станкомъ, какъ источникомъ для покрытія своихъ военныхъ расходовъ. Во Франціи билетное обращеніе достигало: на 10 (23) іюля 1914 г.—6.683 милл. фр., на 17 (30) іюля 1914 года—5 911,868,030 фр., а на 5 іюня 1919 г.—34.370,876,795 фр. По болѣе свѣжимъ даннымъ (изъ газеты The Times) билетное обращеніе Французскаго банка на 28 августа 1919 г. достигало 1.403.615.960 ф. ст., т. е. свыше 35 миллиардовъ фр. Намъ извѣстно, кромѣ того, что въ іюль 1919 г. французской палатой депутатовъ былъ одобренъ законопроектъ о предоставленіи Французскому банку права авансировать правительству еще 3 миллиарда фр.*) и довести цифру своего билетнаго обращенія до 40 миллиардовъ фр.**)

*) На 5 іюня 1919 г. эти авансы Французскаго банка государству достигали 23,200 мил. фр., Кромѣ 200 мил. фр. постоянного аванса (avances permanentes), т. е. ссуды, которую банкъ выдалъ государству, при утвержденіи и возобновленіи его привилегіи.

**) См. Echo de Paris, 11 juillet 1919. Любопытно отмѣтить, что къ концу 1912 г. обращеніе банкнотъ во всемъ мірѣ достигло лишь 41½ миллиарда фр. См. Банковая Энциклопедія, подъ общей редакціей проф. Яснопольскаго, т. I. Коммерческіе банки, стр. 3.

Въ Германіи билетное обращеніе достигало: на 10 (23) іюля 1914 года—1.890.895 тыс. мар. билетовъ и 65.479 тыс. марокъ. т. н. Reichskassenscheine (свидѣтельствъ имперской ссудной кассы), на 18 (31) іюля 1914 г.—2.909.422 тыс. мар. билетовъ и 33.443 тыс. мар. Reichskassenscheine на 15 авг 1918 г.—12.929.725 тыс. мар. билетовъ и 3.464.000 т. Reichskassenscheine, на 15 авг. 1919 г.—28.554.669 т. мар. бил. и 8.584.008 т. Reichskassenscheine. Такимъ образомъ все бумажно-денежное обращеніе Германіи къ половинѣ августа 1919 г. достигало 37.139 милл. мар. противъ 1.956 милл. мар. бумажныхъ денежныхъ знаковъ, обращавшихся въ ней на 10 (23) іюля 1914 г.*) При этомъ сумма учтенныхъ банкомъ векселей (включая сюда, очевидно, и обязательства государства) достигла на 15 авг. 1919 года—30.087.787.000 мар. противъ 15.967.678.000 мар. на 15 августа 1918 года.

Англійскимъ банкомъ было выпущено въ обращеніе билетовъ на 3 (15) іюля 1914 г.—29.317.290 ф. ст., на 17 (30) іюля 1914 года—29.709.400 ф. ст., а на 28 мая н. ст. 1919 г.—77.161.365 ф. ст. Помимо банковыхъ билетовъ въ Англіи выпускались еще особые казначейскіе знаки т. н. Currency Notes. Къ половинѣ августа 1919 г. (н. ст.) этихъ Currency Notes было выпущено на сумму 338.777.098 ф. ст., въ т. ч. на 261.241.620 фунт. стерл. билетовъ достоинствомъ въ 1 ф. ст., на 44.685.487 ф. ст. билетовъ достоинствомъ въ 10 шиллинг. и на 32.850.000 ф. ст. сертификатовъ. (Подъ сертификатами, очевидно, разумѣются казначейскіе знаки, обезпеченные золотымъ фондомъ). По сравненію съ Франціей и Германіей Англія выпустила такимъ образомъ значительно меньшее количество денежныхъ знаковъ. Но, если мы примемъ во вниманіе, что Англія есть классическая страна чекового обращенія и всякаго рода компенсационныхъ зачетовъ, что банкноты употреблялись въ ней главнымъ образомъ для образованія банковскихъ резервовъ, которыми обезпечиваются требованія вкладчиковъ, въ хозяйственномъ-же оборотѣ банкнотами пользуются сравнительно лишь въ ограниченномъ количествѣ, напр., для уплаты заработной платы и для производства другихъ подобныхъ

*. Въ Германіи обращаются еще ноты другихъ эмиссионныхъ банковъ (кроме банкнотъ Германскаго банка, раньше называвшагося Имперскимъ), но количество этихъ банкнотъ незначительно (на 15 авг. 1919 г. 6,6 мил. мар.).

платежей, *) то мы должны будемъ признать, что указанная выше сумма денежныхъ знаковъ (свыше 415 милл. ф. ст.), выпущенная въ Англіи, является для нея поистинѣ колоссальной.

Отмѣтимъ еще, что въ Италіи однимъ Итальянскимъ банкомъ было выпущено въ началѣ апрѣля 1919 г. (н. ст.) билетовъ на сумму 9.326.495.000 лиръ.**)

Конечно, при сопоставленіи цифры теперешняго билетнаго обращенія съ цифрой билетнаго обращенія въ довоенное время, мы не должны забывать, что до войны въ обращеніи находились также металлическія монеты.

Однако эта поправка не имѣетъ большого значенія и не ослабляетъ силы отмѣченнаго выше факта—факта безпримѣрнаго наводненія Зап. Европы бумажными денежными знаками.

Не нужно быть сторонникомъ количественной теоріи денегъ, чтобы согласиться съ тѣмъ, что выпускъ такого огромнаго количества бумажныхъ денежныхъ знаковъ не могъ не повести къ ихъ обезцѣненію (черезъ посредство увеличенія доходовъ прежде всего государства, а затѣмъ и частныхъ лицъ, получившихъ благодаря этому возможность повысить спросъ на товары). Дѣйствительно, валюты всѣхъ странъ, принимавшихъ участіе въ войнѣ, не исключая и Англіи, обезцѣнились. Обезцѣненіе-же денегъ внутри страны уже само по себѣ естественно должно было повести къ паденію и внѣшняго курса валюты. Правда, участвовавшія въ войнѣ страны стремились сжать свой импортъ, ограничивая его наиболѣе необходимыми предметами, и такимъ образомъ нарушали тотъ естественный процессъ, который обычно совершается во время паденія курса валюты и который заключается въ томъ, что благодаря пониженію покупательной силы денегъ и повышенію цѣнъ, ввозъ въ данную страну увеличивается. Однако, поскольку цѣны на товары внутри странъ, принимавшихъ участіе въ войнѣ, все-таки росли, постольку стоимость всѣхъ требованій на эти страны, принадлежавшихъ иностраннымъ государствамъ, не могла не понизиться, ибо на эти требованія можно уже было приобрести меньшее количество товаровъ. Кромѣ же того государствамъ, принимавшимъ участіе въ войнѣ,

*) См. по этому поводу First interim report of the Committee on currency and foreign exchanges after war.

**) Въ приведенныя выше цифры относительно количества денежныхъ знаковъ, выпущенныхъ въ отдѣльныхъ странахъ,—взяты главнымъ образомъ изъ балансовъ банковъ, помѣщенныхъ въ газетѣ „The Times“.

приходилось закупать огромное количество всякаго рода товаров на нужды, связанныя съ веденіемъ войны, и это не могло не ухудшать ихъ валютнаго курса, что, въ свою очередь, должно было отражаться на цѣнахъ внутри страны.

Вотъ, напр., нѣкоторыя имѣющіяся у насъ данныя, касающіяся торговаго баланса Франціи за время войны.*)

Торговый балансъ Франціи (въ милл. марокъ).

Ввозъ	1913	1914	1915	1916
Предметы питанія	1 817	1 713	3 315	4 076
Сырые матеріалы	4 946	3 575	4 653	6 452
Фабрикаты	1 658	1 061	3 068	4 631
	8 421	6 349	11 036	15 159
Вывозъ				
Предметы питанія	839	627	649	483
Сырые матеріалы	1 858	1 302	767	801
Фабрикаты	3 617	2 549	2 341	3 587
Почтовые посылки	566	347	180	245
	6 880	4 825	3 937	5 116

Такимъ образомъ пассивное сальдо Франціи по внѣшней торговлѣ составило: въ 1913 г.—1.541 милл. мар., въ 1914 г.—1.524 милл., 1915 г.—7.099 милл. мар., 1916 г.—10.043 милл. мар. Въ первой половинѣ 1917 г. торговый балансъ Франціи, по свидѣтельству Otto Schwarz'a еще болѣе ухудшился, однако точныхъ цифръ по этому поводу въ распоряженіи названнаго автора не имѣлось, такъ какъ съ января 1917 г. публикованіе цифръ вывоза и ввоза было воспрещено.

Мы можемъ привести еще слѣдующія данныя, касающіяся внѣшней торговли Франціи за первые три мѣсяца 1919 г., опубликованныя въ газетѣ „Le Temps“ отъ 28 мая 1919 г.

Ввозъ:	1919 г.	1918 г.	Въ 1919 г. болѣе (+) или менѣе (—).
Франки			
Предметы питанія	1.640.972.000	1.179.527.000	+ 441.445.000
Сырые матеріалы	2.265.988.000	2.082.139.000	+ 183.849.000
Фабрикаты	1.900.113.000	1.426.497.000	+ 473.616.000
Всего	5.807.073.000	4.688.163.000	+ 1.118.910.000

*) См. статью Отто Шварца: „Финансы европейскихъ и важнѣйшихъ не—европейскихъ странъ“, Finanz-Archiv, 1918, т. I.

4.000 мил. ф. ст. *). Что же касается Франціи, то по заявленію Клемансо, сдѣланному американскимъ журналистамъ, она помѣстила за границей отъ 50 до 60 милліардовъ фр. Въ частности въ Россіи ея помѣщено до 20 милліардовъ фр., изъ которыхъ двѣ трети вложено въ государственные процентные бумаги и одна треть въ промышленныя предпріятія. Далѣе, 1 милліардъ фр. Франція помѣстила въ турецкіе фонды, 2½ милліарда въ Мексикѣ, многіе милліарды въ Южной Америкѣ (главнымъ образомъ въ жел. дор.). **)

Доходы отъ этихъ помѣщенныхъ за границей капиталовъ позволяли Англіи и Франціи ввозить изъ-за границы больше, чѣмъ сколько онѣ вывозили. Но во время войны и Англія и Франція должны были настолько увеличить свои закупки за границей, что этихъ доходовъ оказалось уже не достаточно для того, чтобы сбалансировать тѣ суммы, которыя имъ приходилось выплачивать странамъ-поставщикамъ, тѣмъ болѣе, что Франція, благодаря войнѣ, а затѣмъ большевистскому перевороту въ Россіи, фактически лишилась доходовъ отъ значительной части своихъ, помѣщенныхъ за границей, капиталовъ. Въ результатѣ для обѣихъ названныхъ странъ сталъ складываться неблагоприятно уже не только торговый, но и платежный балансъ, неблагоприятное же состояніе платежнаго баланса неизбежно должно было повести какъ въ Англіи, такъ и во Франціи къ появленію лажа на иностранную валюту.

И мы, дѣйствительно, знаемъ, что за время войны франкъ и даже фунтъ стерлинговъ обезцѣнились. Курсъ ихъ палъ и притомъ палъ не только въ отношеніи сѣверо-американскаго доллара, скандинавской кроны, голландскаго гульдена, швейцарскаго франка, но даже и въ отношеніи испанской пезеты!

Конечно, колебанія валютныхъ курсовъ зависѣли и отъ ряда другихъ причинъ, напр., отъ политическихъ событій, отъ того, какъ складывалась обстановка на фронтѣ и т. д. Доказательствомъ этого можетъ служить то рѣзкое повышеніе курса германской марки, ко-

*) См. Gramond. Ed. Britain's loss and her strength. Статья въ The Times American Number, Лондонъ, 4 июля 1919 г. Англія всегда извлекала большіе доходы также отъ своего торговаго флота.

**) Le Temps, Fevrier 1919.

торое наблюдалось въ декабрѣ 1917 г. Такъ, курсъ германской марки измѣнялся слѣдующимъ образомъ:

	14 июля 1914	Конецъ док. 1916	1 мая 1917	1 ноября 1917	22 дек. 1917
Голландія 100 фл.	169	239	265	309	229
Данія 100 кр.	112	163	182	230	170
Швейцарія 100 фр.	81	117	126	156	126

Это улучшеніе курса германской марки въ декабрѣ 1917 года Otto Schwarz объясняетъ оживленіемъ новыхъ надеждъ и проведеніемъ нѣкоторыхъ мѣръ.) Проще говоря, въ данномъ случаѣ, видимо, сыгралъ роль большевистскій переворотъ въ Россіи, окончательно выведшій Россію изъ строя воюющихъ державъ и, казалось, отдавшій ее во власть Германіи.

Однако наиболѣе важной причиной пониженія валютныхъ курсовъ въ странахъ, принимавшихъ участіе въ войнѣ, являлось, конечно, ухудшеніе ихъ расчетнаго баланса. Въдѣ въ концѣ концовъ и военныя событія оказывали вліяніе на валютные курсы потому, что съ побѣдой естественно связывались надежды на улучшеніе финансоваго положенія страны-побѣдительницы, тогда какъ пораженіе должно было еще болѣе ухудшить экономическое и финансовое положеніе странъ, проигравшихъ войну.**)

Оказывала-ли вліяніе на валютные курсы и вообще на по-

*) См. его цитированную выше статью въ Finanz Archiv'ѣ г. 1918, В. I. Къ сожалѣнію у насъ нѣтъ сейчасъ подъ руками курсовъ англійскаго фунта, сѣверо-американскаго доллара и французскаго франка за этотъ періодъ времени (послѣ большевистскаго переворота), но изъ статьи М. В. Бернацкаго: «Перспективы денежной реформы» (статья эта въ силу вѣстныхъ причинъ не появилась въ печати, но авторъ имѣлъ возможность ознакомиться съ ней въ корректурныхъ листахъ) мы знаемъ, что англійскій фунтъ стерлинговъ въ серединѣ октября 1917 г. терялъ на шведскую крону около 33%, а долларъ въ началѣ ноября — почти 40 %

**) Доказательствомъ того, что главной причиной пониженія вексельныхъ курсовъ является неблагоприятный платежный балансъ, можетъ служить фактъ пониженія курса франка уже послѣ окончанія войны. Такъ, если во второй половинѣ февраля (11 февр.) 1919 г. курсъ на Лондонъ стоялъ въ Парижѣ на уровнѣ 25 фр. 37½ сантим., а въ первой половинѣ февраля (11 февр.) 1919 г. — на уровнѣ 25 фр. 95 с. — 26 фр. то въ дальнѣйшемъ курсъ франка все болѣе понижается, достигая въ июлѣ 29 — 30 фр., а въ сентябрѣ — октябрѣ (на Лондонской биржѣ) 35—37 фр., иногда впрочемъ понижаясь до 33 фр. Въ газетѣ „Le Temps“ отъ 2 июня 1919 г., въ замѣткѣ Semaine financière мы находимъ слѣдующее объясненія этого явленія. Во время войны, говорится въ этой замѣткѣ, ввозъ ограничивался предметами вооруженія и питанія. Ввозить другія вещи было воспрещено. Далѣе, Франціи были открыты кредиты за границей. Франція имѣла возможность развить за границей свои займы главнымъ образомъ въ Соед. Штатахъ. Все это поддерживало курсъ франка на сравнительно высокомъ уровнѣ. Но со времени перемирія условія измѣнились. Между тѣмъ нужды войны смѣнились нуждами мира. Если раньше ввозъ былъ нуженъ для войны, то теперь онъ нуженъ для восстановленія хозяйственной жизни. Авторъ замѣтки является сторонникомъ открытія ширѣхъ дверей для импорта, ибо «валютные курсы не являются цѣлью».

купательную силу денежных знаков наличность большого или меньшего золотого обеспечения? Этот вопрос ставить себя Jutzi — Köln и приводит къ выводу, что наблюдающееся паденіе курса денег не можетъ быть объяснено уменьшеніемъ (относительнымъ) золотого обеспечения. При этомъ онъ исходитъ изъ слѣдующихъ соображеній. Если, говоритъ онъ, мы возьмемъ сумму не только банкнотъ, но и депозитовъ трехъ центральныхъ эмиссионныхъ банковъ—Германскаго, Англійскаго и Французскаго, (ибо въ Англіи золотой фондъ служить обезпеченіемъ не только банкнотъ, но и депозитовъ), то окажется, что золотое обезпеченіе въ отношеніи къ этой суммѣ составляло:

	15./VII 1914	15./VII 1915	31./I 1916
Въ Германскомъ банкѣ	46,51 ⁰ / ₀	33,47 ⁰ / ₀	29,60 ⁰ / ₀
« Англійскомъ банкѣ	47,06 ⁰ / ₀	21,65 ⁰ / ₀	26,43 ⁰ / ₀
« Французскомъ банкѣ	56 ⁰ / ₀	26,69 ⁰ / ₀	31,32 ⁰ / ₀

Если же взять отношеніе золотого фонда только къ выпущеннымъ банкнотамъ, то получится такая картина:

	15./VII. 14.	15./VII. 15.	31./III. 16
Германскій банкъ	67,39 ⁰ / ₀	44,20 ⁰ / ₀	37,7 ⁰ / ₀
Французскій банкъ	86,57 ⁰ / ₀	32 ⁰ / ₀	36,17 ⁰ / ₀

Такимъ образомъ,—говоритъ Jutzi Köln —если бы обезпеченіе валюты зависѣло отъ золотого обезпеченія, то курсъ германской марки долженъ былъ бы стоять выше англійскаго фунта стерлинговъ и французскаго франка. Однако въ дѣйствительности наблюдается обратное*)

Намъ кажется, что Jutzi-Köln въ данномъ случаѣ совершенно правъ. Конечно, нельзя думать, что покупательная сила неразмѣнныхъ бумажныхъ денегъ и ихъ внѣшній курсъ въ полной мѣрѣ зависятъ отъ того, какъ великъ тотъ золотой фондъ, который служить для нихъ обезпеченіемъ. Нельзя, напр., думать, что, если-бы на каждый бумажный рубль приходилось 5 коп. золотомъ, то вслѣдствіе этого и курсъ рубля долженъ былъ-бы установиться на уровнѣ 5 к. золотомъ. Въ самомъ дѣлѣ, съ помощью золот. фонда только въ томъ случаѣ можно воздѣйствовать на курсъ бумажныхъ денегъ, если производится размѣнъ этихъ послѣднихъ на

*) См. W. Jutzi-Köln, Markwährung und Auslandswährungen im Kriege. Kriegshefte aus dem Industriebezirk, 19 Heft. Essen. 1916, стр. 10.