

Финансовая мобилизація.

Какія средства нужны на войну и во что она уже обошлась? Вотъ вопросы, разрѣшить которые почти невозможно, и тѣмъ не менѣе мысль человѣческая упорно останавливается на нихъ.

Опредѣленіе стоимости войнъ—дѣло въ достаточной мѣрѣ условное. Поэтому расчеты, приводимые различными авторами для одной и той же войны, сильно отклоняются одинъ отъ другого.

Такъ, для франко-прусской войны 1870—71 гг. расходы Германіи вычисляютъ:

Ad. Wagner	въ 1.551 мил. мар.
W. von Blume	„ 1.750 „ „

Есть расчеты въ 2.200 мил. мар.; расходы на 1 солдата въ день опредѣлялись въ 3,75—5,3—5,7 марокъ, а для будущей (нынѣ современной) войны—въ 6,5—8 марокъ ¹⁾.

¹⁾ Для Франціи расходы (включая контрибуцію и другія расходы, связанные съ войною 1870—71 гг.) опредѣляются отъ 9.287 мил. фр. (Magne) до 9.820 мил. фр. (Mathieu Bodet), а издержки веденія войны въ тѣсномъ смыслѣ слова всего 1.912,6 мил. фр. Издержки Англии по войнѣ въ Южной Африкѣ (1899—1902 гг.) составили 211,3 мил. ф. стерл. Расходы русско-японской войны по расчету Helfferich'a составили для Россіи 2.873 мил. мар., для Японіи 2.424 мил. мар. По другому расчету, источникъ котораго намъ неизвѣстенъ (см. статью Ф. Менькова въ журналѣ *Новый Экономистъ*, 1914 г. № 30), аналогичныя цифры составляютъ 2.283 мил. руб. (= 4.931 мил. мар.) и 1.982 мил. испъ (= 4.146 мил. мар.). Балканская война 1912—13 гг. обошлась

Греція	349 мил. фр.
Болгарія	776 „ „
Сербія	575 „ „
Черногорія	100 „ „

Итого (кромѣ Турціи) 1.800 мил. фр. (Enquête dans les Balkans. Rapport, présenté à la donation Carnegie.)

Справки о стоимости различныхъ войнъ можно найти въ упомянутой статьѣ Ф. Менькова, а также въ статьяхъ М. И. Боголѣпова „Война, финансы и народное хозяйство“, печатавшихся въ *Вѣстникъ Финансовъ* и только что вышедшихъ отдѣльной книжкой.

Годовые расходы войны германские авторы, особенно дѣятельно об-суждавшіе финансовую подготовку къ будущей войнѣ, опредѣляли для Германіи въ $6\frac{1}{2}$ —7—8—12 и даже 22 миллиарда марокъ въ зависи-мости отъ количества вооруженныхъ силъ, рассчитываемаго отъ 3 до 10,2 миллионѣвъ челѣвѣкъ (т.-е. для всего населенія Германіи конца 1912 г. отъ 18 до 45 лѣтъ, могущаго быть поставленнымъ подъ ружье).

По въ высшей степени проблематическому расчету Шарля Рише (1912 г.), *ежедневный* расходъ войны государствъ тройственного союза по *минимальному* расчету долженъ опредѣлиться въ 274 мил. фран-ковъ. Иными словами, если исходить изъ его цифръ—годъ войны обо-шелся бы ровно въ 100 миллиардовъ франковъ или въ $37\frac{1}{2}$ миллиар-довъ рублей, изъ которыхъ третья часть, т.-е. около 12 миллиардовъ или по 1 миллиарду въ мѣсяцъ, пришлось бы на долю Россіи. По га-зетнымъ свѣдѣніямъ Р. Leroy Beau lieu опредѣляетъ полугодовую стои-мость войны даже въ еще болѣе значительной цифрѣ—88 миллиардовъ франковъ.

Эти расчеты можно считать сильно преувеличенными, по крайней мѣрѣ для Россіи.

По болѣе скромнымъ расчетамъ мѣсячную цифру нашихъ воен-ныхъ расходовъ можно (хотя, конечно, глазомѣрно) считать въ 400—500 мил. руб. ¹⁾

Въ настоящее время начинаютъ появляться въ печати нѣкоторыя указанія на расходы воюющихъ державъ за первые мѣсяцы войны.

Такъ, для Англіи согласно опубликованному официальному сообщенію о расходахъ казначейства перваго мѣсяца войны они опредѣлились въ 45 мил. ф. ст., т.-е. 427,5 мил. руб. ²⁾. По заявленію британскаго премьеръ-министра въ его рѣчи только что открывшейся новой сессіи парламента военные расходы составляютъ 1 мил. ф. стерл. въ день и испра-шиваемый имъ, только что единогласно принятый палатою общинъ воен-

¹⁾ Если принять, согласно подсчету Economiste Européen (См. *Новый Экономистъ*, № 30, стр. 14), численность русскихъ войскъ въ военное время въ 3.615 тыс. челѣвѣкъ, а ежедневный расходъ въ расчетѣ на одного солдата отъ 3 до 4 руб. (см. *Пра-вительственный Вѣстникъ*, № 201 статья г. Экономиста), то за четыре истекшихъ мѣ-сяца войны расходы, не считая первоначальныхъ расходовъ на мобилизацію, на сна-бженіе поставщиковъ казны денежными знаками и на ликвидацію паники, мож-но было бы считать отъ 1.440 до 1.780 мил. руб. Для Германіи I. Riesser въ свой извѣст-ной книгѣ „Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung“, изд. 2-е, 1913 г. эти три послѣднія группы связанныхъ съ войною расходовъ предположительно опредѣляетъ въ 1200 + 1000 + 250, всего въ 2.450 мил. марокъ.

²⁾ См. статью Ф. Менькова (*Новый Экономистъ*, № 39). Англійскій журналъ *The Nation* (19 сентября 1914 г.) осторожно подсчитываетъ вѣроятные расходы за годъ войны въ 300 мил. фунт. стерл. т.-е. около 3 миллиардовъ руб. (*Торгово-Промышлен-ная Газета*, 20 сентября, № 215).

ный кредитъ въ 225 мил. ф. ст. долженъ покрыть расходы до апрѣля 1915 года. Согласно же телеграфнымъ свѣдѣніямъ о новомъ военномъ бюджетѣ, только что внесенномъ въ палату британскимъ министромъ финансовъ, первый годъ войны долженъ обойтись въ 450 мил. ф. стерл. Для Франціи *Echo de Paris* подводитъ итогъ *получившихъ утверждение* обыкновенныхъ и чрезвычайныхъ расходовъ военного министерства. Общая сумма ихъ опредѣляется: въ 4.464 мил. фр. ¹⁾, т.-е. въ 1.674 мил. руб., въ томъ числѣ:

для августа	въ 2.686 м. фр.
„ сентября	„ 887 „ „
„ октября	„ 891 „ „

Что касается Германіи, то по расчету газеты *Deutsche Zeitung* минимальный ежемѣсячный расходъ ея опредѣляется въ 843.750 тыс. франковъ (марокъ?), причемъ газета указываетъ, что съ ростомъ цѣнъ на припасы эти расходы должны возрастать ²⁾. И въ самомъ дѣлѣ, цѣны жизненныхъ припасовъ въ Германіи возрастаютъ столь сильно, что недавно опубликованнымъ постановленіемъ Союзнаго Совѣта уже произведено ихъ принудительное нормированіе. Въ самомъ дѣлѣ, по сообщеніямъ *Торгово-Промышленной Газеты* (отъ 23 октября, № 241) цѣна пшеницы въ Берлинѣ поднялась съ начала войны по 21 октября съ 100 до 271 мар. за тонну, цѣна ржи—со 180 до 237 мар. цѣна ячменя—со 150 (къ началу октября н. ст.) до 240 мар.

Въ дальнѣйшемъ мы приведемъ тѣ указанія на размѣръ военныхъ расходовъ и денежныхъ пертурбацій, созданныхъ войною, какія даются ажнѣйшимъ ихъ показателемъ для перваго періода войны—балансами центральныхъ банковъ. Во всякомъ случаѣ приведенныя только что цифры дѣйствительныхъ расходовъ свидѣтельствуютъ о нѣкоторой превеличенности тѣхъ теоретическихъ расчетовъ, какіе составлялись до войны и отмѣчены были нами выше. И тѣмъ не менѣе расходы нынѣшней войны колоссальны и во много разъ превышаютъ издержки всѣхъ рупнѣйшихъ войнъ, какія только бывали раньше.

Какіе же ресурсы имѣются у Россіи для покрытія этихъ неслыханныхъ расходовъ? Какія мѣропріятія необходимы для ихъ обезпеченія? Что сдѣлано уже, что дѣлается и что необходимо дѣлать дальше? Обытія не ждутъ, событія страшныя по своей исключительности, дѣ-

¹⁾ Сюда входятъ 249 мил. фр. ассигнованныхъ на помощь семьямъ призванныхъ. Кромѣ того войною вызвано увеличеніе расходовъ по другимъ министерствамъ на сумму около 200 мил. фр., въ томъ числѣ и по морскому министерству (*Торгово-Промышленная Газета*, 7 октября, № 228).

²⁾ *Торгово-Промышленная Газета*, 5 октября, № 227. Какъ извѣстно, въ началѣ войны рейхстагомъ разрѣшенъ былъ общій военный кредитъ въ 5 миллиардовъ марокъ.

лающія шаткою всякую опору на опытъ другихъ странъ или на аналогіи въ прошломъ. Ибо нѣтъ странъ, испытавшихъ то, что испытываетъ человѣчество нынѣ, и нѣтъ аналогій въ прошломъ.

Война будетъ *до конца*—это чувствуется всѣми. Неясно только, положитъ ли ей конецъ военное или же экономическое и финансовое истощеніе одной изъ борющихся сторонъ. И чтобы получить правильную основную предпосылку для постановки практическихъ финансовыхъ задачъ, надо ясно представить себѣ всю громадность той экономической трагедіи, которою уже захвачены нынѣ народы Европы и которая, въ отличіе отъ чисто военныхъ операций, неизбежно распространяетъ и распространитъ свое вліяніе гораздо шире—на всѣ безчисленными нитями переплетенныя между собою составныя части мірового рынка. Необходимо ясно сознать, что война потребуетъ отъ государствъ и отъ народовъ, захваченныхъ ею, *всѣхъ* ресурсовъ, притомъ потребуетъ въ наиболѣе неблагоприятныхъ условіяхъ при потрясенномъ до глубины народномъ хозяйствѣ, при нарушенныхъ международныхъ связяхъ, при въ значительной мѣрѣ парализованномъ и государственномъ кредитѣ и частномъ кредитномъ оборотѣ.

Нѣтъ сомнѣній, что инныя страны будутъ поражены войною болѣе тяжело, инныя легче, инныя могутъ получить даже извѣстныя выгоды отъ кореннаго измѣненія экономическихъ соотношеній, выгоды, врядъ ли однако компенсирующія общую придавленность международнаго торговаго оборота. То же, что можно сказать о цѣлыхъ странахъ, можно сказать и объ отдѣльныхъ экономическихъ группахъ внутри каждой страны: инныя даже расцвѣтаютъ, питааясь войною, другимъ, гораздо болѣе многочисленнымъ, война грозитъ тяжелой и продолжительной депрессіей и даже полнымъ разореніемъ, не говоря уже о населеніи мѣстностей, непосредственно опустошаемыхъ военными дѣйствіями, иногда даже по нѣсколько разъ переходящихъ изъ рукъ въ руки со всѣми безпощадными послѣдствіями этой бѣдственной судьбы.

Обще-европейской картины экономическихъ вліяній современной войны дать въ настоящее время, конечно, совершенно невозможно,—тѣмъ болѣе, что одною изъ ея характернѣйшихъ чертъ—является почти полное нарушеніе экономическихъ и культурныхъ сношеній, лишшающее насъ почти всякой международной освѣдомленности. И въ предѣлахъ одной Россіи, какъ это ни важно для постановки практическихъ финансовыхъ задачъ, выяснить эту картину невозможно, какъ по отсутствію матеріаловъ, такъ и потому, что война еще только начинается. Общихъ же соображеній о выгодности нашего положенія въ смыслѣ обеспеченности пищевыми ресурсами и меньшей интенсивности нашей экономической жизни, о мнимой независимости нашей промышленности отъ международныхъ сношеній—для опредѣленнаго сужденія о цѣлесообразности

тѣхъ или иныхъ проектируемыхъ финансовыхъ мѣропріятій, для сужденія о ихъ возможномъ вліяніи, конечно, слишкомъ недостаточно.

Мы не ошибемся поэтому, вѣроятно, если скажемъ, что у многихъ изъ авторовъ нынѣшнихъ многочисленныхъ финансовыхъ проектовъ нѣтъ и не можетъ быть увѣренности въ очень многомъ изъ того, что ими предлагается.

Финансовыя мѣропріятія для покрытія военныхъ расходовъ рѣзко расчленяются на двѣ группы: кредитныя операціи, куда прежде всего долженъ быть отнесенъ и выпускъ бумажныхъ денегъ, и мѣропріятія налоговой политики. Силою вещей и по времени, и по ихъ размѣрамъ первое мѣсто, конечно, принадлежитъ кредитнымъ операціямъ. Посмотримъ—насколько для этого есть данныя—что далъ намъ здѣсь опытъ первыхъ мѣсяцевъ войны.

Ресурсы, какими обладала Россія къ моменту начала войны, складывались, по заявленію министра финансовъ въ засѣданіи Государственной Думы 26 іюля, приблизительно изъ 500 мил. свободной наличности ¹⁾ и изъ возможныхъ сбереженій по бюджету текущаго года—до 250 мил. руб. Эта послѣдняя сумма должна быть значительно увеличена. Въ концѣ августа въ совѣтъ министровъ уже внесенъ былъ проектъ сокращенія кредитовъ по росписи на 327,7 мил. руб., причѣмъ къ концу года, по выясненіи состоянія кредитовъ на мѣстахъ, предвидятся дальнѣйшія сокращенія. Въ недавнее время предпринять также пересмотръ спеціальныхъ средствъ и капиталовъ вѣдомствъ, что можетъ дать еще извѣстные ресурсы. Въ первое полугодіе государственные доходы поступали также съ обычнымъ превышеніемъ и противъ предположеній росписи и противъ прошлаго года. За 5 мѣсяцевъ по обыкновеннымъ доходамъ такое превышеніе составляло 131 мил. руб. Но съ момента начала войны это поступленіе доходовъ должно было, конечно, испытать еличайшія потрясенія. И эти потрясенія особенно чувствительно должны были сказаться какъ разъ въ трехъ самыхъ крупныхъ отрасляхъ нашихъ доходовъ. Таможенный доходъ, связанный съ нашимъ импортомъ, олжень былъ почти атрофироваться. Въ самомъ дѣлѣ, привозъ товаровъ по европейской границѣ съ 16 іюля по 9 сентября составлялъ въ среднемъ всего по 8,4 мил. руб. въ недѣлю, тогда какъ въ эти же мѣсяцы 1913 г.—по 23,5, а въ первое полугодіе 1914 г. даже по 26,9 мил. руб. въ недѣлю, т.-е. въ 3 слишкомъ раза больше. Сильно долженъ былъ пасть также тѣсно связанный съ нашей влѣшней торговлей лѣсной доходъ казны. У насъ нѣтъ данныхъ о паденіи товарнаго движенія по

¹⁾ По расчетамъ бюджетной комиссіи Государственной Думы, свободная наличность 1 января 1914 г. опредѣлялась въ 623,5 милл. руб., а за вычетомъ сверхсметныхъ расходовъ—въ 515,5 милл. руб. (см. *Новый Экономистъ*, № 13, стр. 3).

жел. дорогамъ, но при запрещеніи вывоза цѣлаго ряда важнѣйшихъ предметовъ нашего экспорта и прежде всего хлѣбовъ, при небывалыхъ размѣрахъ нарушенія всякой правильности движенія и при заполненіи его воинскими перевозками, несомнѣнно сильнѣйшее уменьшеніе доходовъ казны отъ жел.-дорожныхъ перевозокъ.

Сюда какъ извѣстно присоединилось еще запрещеніе потребленія спиртныхъ напитковъ. Такихъ колоссальныхъ потрясеній нашъ государственный бюджетъ не испытывалъ никогда, хотя учесть ихъ размѣры въ настоящій моментъ еще совершенно невозможно.

Компенсировать эти потрясенія въ бюджетѣ будущихъ лѣтъ, а въ небольшихъ размѣрахъ и въ бюджетѣ текущаго года, въ связи съ платежами по военнымъ займамъ возможно только героическими усиліями налоговой политики, которая могутъ дать результаты все же не сразу. Но военные расходы немыслимо, конечно, вести за счетъ налоговъ. Поэтому на первый планъ и для веденія войны и для временной компенсаціи недобора въ бюджетѣ неизбѣжно должны были выдвинуться мѣропріятія политики кредитной и прежде всего выпускъ кредитныхъ билетовъ. Въ моментъ пріостановки размѣна ихъ на золото (Выс. утв. пост. совѣта министровъ 23 іюля) гос. банкъ обладалъ золотою наличностью въ 1.718 мил. руб., причемъ въ обращеніи билетовъ было на 1.859,8 мил. руб. Эмиссіонное право банка такимъ образомъ составляло $1.718 + 300 - 1.859,8 = 158,2$ мил. руб. Въ первые же дни войны, между 16 и 23 іюля выпущено было въ обращеніе новыхъ кредитныхъ билетовъ на 226,5 мил. руб. Ждать нельзя было. И тѣмъ же актомъ 23 іюля эмиссіонное право государственнаго банка было расширено на 1.200 мил. руб., причемъ за счетъ этихъ выпусковъ государственному казначейству разрѣшено было учитывать въ банкѣ свои краткосрочныя обязательства безъ ограниченія суммы—„въ размѣрахъ, вызываемыхъ потребностями военнаго времени“¹⁾. Нѣтъ никакого сомнѣнія, что первымъ и единственнымъ крупнымъ источникомъ покрытія экстренныхъ расходовъ могъ быть кромѣ свободной наличности только выпускъ бумажныхъ денегъ, причемъ размѣнъ ихъ—столь же неизбѣжно—былъ пріостановленъ не только у насъ, а и вездѣ, кромѣ Англіи.

Еженедѣльные балансы государственнаго банка даютъ намъ точную картину сдѣланныхъ понынѣ выпусковъ новыхъ кредитныхъ билетовъ, но они даютъ лишь косвенныя указанія на то, въ какой мѣрѣ эти вы-

¹⁾ До этого размѣры выпуска краткосрочныхъ обязательствъ регулировались Высочайшимъ повелѣніемъ 9 декабря 1905 г., согласно которому общая сумма ихъ въ обращеніи не должна была превышать 400 милл. руб., причемъ „по реализаціи каждаго выпуска“ министръ финансовъ долженъ былъ доносить Сенату для республикованія. Уст. кред. разд. 2 ст., 174 прим. (Св. зак. т. XI, ч. II, прод. 1912 г.). Намъ извѣстно, чтобы это послѣднее обязательство было отмѣнено.

пуски были предназначены для учета обязательств казначейства и, стало быть, для военных цѣлей. Цифры эти очень характерны для оцѣнки пертурбацій, вызванныхъ войною. Онѣ тѣмъ интереснѣе, что мы можемъ сопоставить ихъ съ еще несравненно болѣе рѣзкими и характерными измѣненіями, произведенными войною за тотъ же періодъ въ положеніи германскаго имперскаго банка, а также французскаго и англійскаго банковъ.

Вотъ таблица движенія золотой наличности русскаго государственнаго банка и выпусковъ кредитныхъ билетовъ съ 16 іюля по 1 ноября (въ мил. руб.).

З о л о т о.			Кредитные билеты.			
Въ бан- кѣ.	За гра- ницей.	Итого.	Дата баланса.	Въ бан- кѣ.	Въ обра- щеніи.	Увеличе- ніе (+).
1.	2.	3.		4.	5.	6.
1.603,7	140,7	1.744,4	16 іюля	66,6	1.633,3	
1.602,0	116,0	1.718,0	23 „	90,2	1.859,8	+ 226,5
1.604,4	116,8	1.721,7	1 августа	78,9	2.321,1	+ 461,3
1.606,3	116,4	1.723,2	8 „	114,1	2.410,9	+ 89,8
1.607,5	116,8	1.724,3	16 „	193,6	2.431,4	+ 20,5
1.610,2	116,9	1.727,1	23 „	82,6	2.517,4	+ 86,0
1.611,6	177,9	1.789,5	1 сентября	71,4	2.533,6	+ 36,2
1.612,6	216,6	1.829,2	8 „	109,3	2.590,7	+ 37,1
1.613,5	216,7	1.830,2	16 „	86,7	2.613,3	+ 22,6
1.615,7	216,4	1.832,1	23 „	82,4	2.642,6	+ 29,3
1.617,0	215,8	1.832,8	1 октября	102,5	2.697,5	+ 54,9
1.621,5	215,5	1.837,0	8 „	100,7	2.699,3	+ 1,8
1.622,9	215,5	1.838,4	16 „	93,7	2.706,3	+ 7,0
1.548,3	215,5	1.763,8	23 „	93,9	2.781,1	+ 74,8
1.549,3	215,5	1.764,8	1 ноября	109,0	2.791,0	+ 9,9

Золотой запасъ банка, благодаря прекращенію размѣна, конечно, находится въ безопасности вплоть до наступленія самой послѣдней крайности, которую трудно даже представить. Увеличеніе его складывается изъ небольшого притока металла изъ обращенія и двухъ противоположныхъ измѣненій въ заграничныхъ запасахъ. Внутри страны изъ обращенія поступаютъ и задерживаются въ банкѣ незначительныя суммы, увеличивая немного его золотой фондъ. Лишь въ послѣднюю недѣлю этотъ фондъ уменьшился на 75 мил. руб., которые были отпра-

влены въ Англію для оплаты военныхъ заказовъ ¹⁾. Что касается золота за границей, то за первую недѣлю войны мы видимъ уменьшеніе (на 23,3 милл. руб.), а между 23 августа и 8 сентября увеличеніе почти ровно на 100 милл. руб. Что касается первой цифры, то, быть можетъ, были произведены какія-нибудь выплаты; быть можетъ, она цѣликомъ или часть ея составляетъ тотъ остатокъ, который, по заявленію министра финансовъ Государственной Думѣ, оставленъ былъ въ Германіи для выплатъ по аккредитивамъ и тамъ могъ быть конфискованъ нѣмцами. По офиціозному заявленію въ *Вѣстникъ Финансовъ* (№ 30), передъ войною наши заграничныя суммы состояли изъ 100 милл. руб., принадлежащихъ государственному банку, и 400 милл., принадлежащихъ государственному казначейству. Какая часть изъ нихъ находилась въ Германіи? По заявленію министра финансовъ въ засѣданіи Государственной Думы 26 іюля, около 100 милл. руб. ²⁾. 11 іюля, тотчасъ по полученіи свѣдѣній объ австрійскомъ ультиматумѣ Сербіи, чиновники министерства финансовъ выѣхали въ Берлинъ, взяли отъ берлинскихъ корреспондентовъ кредитной канцеляріи находившіяся тамъ процентныя бумаги (около 20 милл. руб.) и привезли ихъ въ Петербургъ, а находившіяся тамъ суммы, принадлежавшія государственному казначейству и государственному банку, перевели въ Россію, Францію и Англію, „за исключеніемъ небольшого остатка государственнаго банка, необходимаго для платежей по текущимъ аккредитивамъ“. Пишущему эти строки пришлось около этого времени за границей читать въ германскихъ газетахъ заявленіе о конфискаціи русскихъ вкладовъ, но въ немъ предусмотрительно умалчивалось о цифрѣ, на какую эти вклады простирались. Это было бы непонятной скромностью, если бы эта сумма была сколько-нибудь значительна. Въ самомъ дѣлѣ, въ парижскомъ журналѣ *Le Rentier*, издаваемомъ извѣстнымъ финансистомъ-статистикомъ Альфр. Неймаркомъ, въ номерѣ отъ 21/25 іюля (ст. ст.) мы находимъ замѣтку, помѣченную 17 іюля (31 іюля н. ст.), гдѣ говорится, между прочимъ, что „за послѣдніе дни германскіе банки за счетъ русскаго правительства перевели въ Англію и Францію суммы, исчисляемыя приблизительно въ 700 милл. фр.“ (т.-е. въ 262,5 милл. руб. по нормальному курсу). Въ дальнѣйшемъ, какъ извѣстно, Германія офиціально воспретила своимъ подданнымъ, а, стало быть, и своимъ банкамъ выполнять обязательства передъ англійскими банками. Была ли эта мѣра связана съ переводомъ русскихъ суммъ и успѣли ли англійскіе банки получить отъ своихъ германскихъ корреспондентовъ—отдѣ-

¹⁾ См. официальное сообщеніе въ *Торг.-Пром. Газетъ* отъ 28 октября, № 245.

²⁾ По даннымъ кредитной канцеляріи на 1 января 1914 г.—103 мил. руб., принадлежавшихъ государственному казначейству, не считая суммъ государственнаго банка. См. статью А. Захарова, *Русск. Вѣдом.*, 18 іюля, № 164.

леній германскихъ банковъ, работающихъ въ Англіи—переведенныя суммы, остается неизвѣстнымъ. Вѣроятно, да, ибо тогда между Германіей и Англіей еще не было войны. Во всякомъ случаѣ, дѣло идетъ, конечно, не о вывозѣ суммъ изъ Германіи золотомъ, а о простыхъ бухгалтерскихъ переводахъ суммъ.

Второе измѣненіе въ нашихъ заграничныхъ суммахъ—это увеличеніе ихъ между 23 августа и 8 сентября въ два пріема почти ровно на 100 милл. руб. Вѣрнѣе всего, что здѣсь просто соотвѣтственная сумма со счетовъ государственнаго казначейства за границей была поставлена на счетъ государственнаго банка.

Этимъ незначительнымъ измѣненіямъ въ состояніи нашего золотого фонда соотвѣтствуетъ колоссальный выпускъ новыхъ кредитныхъ билетовъ. За первыя двѣ недѣли войны ихъ выпущено было на 700 м. р. (изъ которыхъ въ обращеніе вошло 687,8 милл. руб.). Въ послѣдующіе мѣсяцы увеличеніе денежнаго обращенія достигаетъ: за августъ +212,5, за сентябрь +163,9 милл. руб. и къ 23 октября общее его увеличеніе далеко превысило уже миллиардъ (+1.147,8 м. р.). Эмиссионное право государственнаго банка, составлявшее къ 23 іюля, какъ сказано выше, всего 158 милл. руб. и увеличенное затѣмъ на 1,200 м. р., къ настоящему времени составляетъ $1.764,8 + 300 + 1200 = 2.791,0 = 473,8$ милл. руб. Надо признать, что сумма эта невелика и потребуетъ, вѣроятно, уже въ недалекомъ будущемъ какихъ-либо мѣропріятій для своего поддержанія. Увеличеніе денежнаго обращенія на миллиардъ не внушаетъ, конечно, пока опасеній, тѣмъ болѣе, что нѣсколько сотъ милліоновъ рублей золотой монеты, а отчасти, повидимому, и серебра скрылись изъ него и лежатъ въ какихъ-то тайникахъ. А при нынѣшнихъ обстоятельствахъ имъ трудно уйти за границу. Кромѣ того, неурегулированное, повидимому, еще денежное обращеніе въ Галиціи должно поглотить также извѣстныя суммы, что облегчить обращеніе внутри страны. Особенность нынѣшней войны—затрудненность военныхъ заграничныхъ заказовъ, поглощавшая сотни милліоновъ въ предыдущія наши войны, а также почти полное прекращеніе расходовъ нашихъ туристовъ за границей съ точки зрѣнія прочности денежнаго обращенія также является плюсомъ. Наконецъ, въ томъ же направленіи дѣйствуетъ и прекращеніе платежей по обязательствамъ съ Германіей. Но, съ другой стороны, прекращеніе торговли съ Германіей, дававшее ежегодный перевѣсъ платежей въ нашу пользу на сотни милліоновъ рублей, является въ настоящемъ вопросѣ существеннымъ минусомъ. Общій балансъ этихъ противоположныхъ вліяній, безъ сомнѣнія, невозможно въ настоящее время учесть, но, конечно, Россія пока еще не дошла до предѣловъ, за которыми увеличеніе бумажныхъ денегъ становится признакомъ финансоваго безсилія, создаетъ рѣзкое повышеніе цѣнъ това-

ровъ и грозить возможности возстановленія размѣна. Во всякомъ случаѣ, однако, масштабъ нынѣшнихъ выпусковъ совершенно несоизмѣримъ съ тѣмъ, что было, напр., въ японскую войну. За все время ея (21 мѣсяць—съ января 1904 г. по 1 октября 1905 г.) выпущено было новыхъ кредитныхъ билетовъ всего на 516,9 милл. руб., а за первые два мѣсяца, съ 23 января по 23 марта 1904 г., кредитное обращеніе возросло съ 549 всего до 649 милл., т.-е. всего лишь на 100 милл. руб. Таковъ относительный масштабъ событій тогда и теперь!

На какія же надобности ушелъ выпущенный миллиардъ кредитокъ? Косвенный отвѣтъ на это намъ даютъ цифры тѣхъ же балансовъ государственнаго банка, изображающія ходъ его коммерческихъ операций.

Мы приведемъ измѣненія лишь нѣсколькихъ главныхъ счетовъ актива и пассива банка, на которыхъ наиболѣе рѣзко отразились во-енныя событія.

1.	Активъ.		3.	Дата баланса.	Пассивъ.	
	2.	4.			5.	
Учетъ векселей и друг. срочн. обязательствъ.	Суды подъ процентныя бумаги.	Остатки по междуконтормымъ расчетамъ.		Текущій счетъ деп. гос. казначейства.	Вклады и текущ. счета разн. лицъ и учрежд.	
Увеличеніе +, уменьшеніе —.	Увеличеніе +, уменьшеніе —.	Увеличеніе +, уменьшеніе —.		Увеличеніе +, уменьшеніе —.	Увеличеніе +, уменьшеніе —.	
407,6	129,1	74,2	16 іюля	514,4	286,9	
+ 151,3	+ 88,3	+ 47,5	23 „	550,8	+ 36,4	+ 15,9
558,9	217,4	121,7	1 августа	517,9	— 32,9	+ 69,9
+ 152,8	+ 34,7	+ 310,2	8 „	332,0	— 185,9	+ 10,4
711,7	252,1	431,9	16 „	332,2	+ 0,2	+ 23,2
+ 8,9	+ 11,3	— 71,2	23 „	229,1	— 103,1	+ 1,9
720,6	243,4	360,7	1 сентября	230,9	+ 1,8	— 7,4
+ 7,4	— 2,7	— 84,1	8 „	223,1	— 7,8	— 14,8
728,0	240,7	276,6	16 „	210,9	— 12,2	+ 3,5
+ 146,9	— 15,0	— 48,4	23 „	203,1	— 7,8	+ 2,0
874,9	225,7	228,2	1 октября	208,4	+ 5,3	— 7,7
+ 33,9	— 3,3	— 50,4	8 „	207,7	413,0	
908,8	212,4	177,8	16 „	224,7	412,9	— 0,1
— 23,0	— 3,2	+ 11,9	23 „	214,6	409,2	— 3,7
885,8	209,2	189,7	1 ноября	210,6	443,0	+ 33,8
+ 28,5	— 4,6	+ 2,6				
914,3	204,6	192,3				
— 18,9	+ 8,3	+ 22,9				
895,4	212,9	215,2				
+ 53,4	— 3,4	+ 6,2				
948,8	209,5	221,4				
977,2	214,4	198,0				
+ 68,0	+ 1,4	— 27,2				
1.045,2	215,8	170,8				
+ 54,6	+ 2,7	+ 70,9				
1.099,8	218,5	241,7				
— 19,4	— 0	+ 86,8				
1.080,4 ¹⁾	218,5	328,5				

¹⁾ Въ томъ числѣ впервые отдѣльно показаны краткосрочныя обязательства гос. казначейства на 434,3 мил. руб.

Въ этой нѣскольکو сложной таблицѣ мы читаемъ и панику первыхъ недѣль, и послѣдующее успокоеніе, и одновременныя выдачи банка казнѣ подь учетъ ея краткосрочныхъ обязательствъ, и непосредственное уменьшеніе средствъ казны, лежавшихъ въ банкѣ, для покрытія военныхъ расходовъ. Но вплоть до послѣдняго баланса все, что касается операцийъ банка съ казною, здѣсь можно было замѣтить лишь въ видѣ косвенныхъ указаній, о значеніи которыхъ можно было только догадываться.

Первыя недѣли войны вызвали, конечно, огромный натискъ на кассы нашихъ частныхъ банковыхъ учреждений. Государственный банкъ широко пришелъ имъ на помощь, переучитывая принятые ими векселя и выдавая ссуды подь ихъ процентныя бумаги. Согласно общему распоряженію, такая поддержка для каждаго отдѣльнаго банка могла достигать 75% цѣнности его портфеля. Въ самомъ дѣлѣ, рубрика „учета векселей“ указываетъ въ періодъ времени отъ 16 іюля по 1 августа огромное увеличеніе въ 300 съ лишнимъ милл. рублей. Надо обратить вниманіе, что эта рубрика въ балансахъ банка включаетъ въ себя учетъ не только векселей, но также и „другихъ срочныхъ обязательствъ“. Такимъ образомъ, доля отмѣченныхъ 300 милл. руб. могла относиться и къ учету обязательствъ государственнаго казначейства. Однако, скорѣе надо допустить, что именно въ эти двѣ первыя недѣли войны львиная доля въ этой рубрикѣ должна быть отнесена а счетъ паники и вызванной ею энергичной поддержки государственнымъ банкомъ частныхъ кредитныхъ учреждений. По даннымъ, приводимымъ въ статьѣ г. В. М—ва, съ 16 іюля по 1 августа задолженность частныхъ банковъ государственному (конечно, не только по учету векселей, а и по ссудамъ подь процентныя бумаги) увеличилась съ 79 до 564 милл. руб., т.-е. на крупную цифру 385 милл. руб. ¹⁾ Въ слѣдующія недѣли, съ прекращеніемъ паники, операция учета рѣзко снизилась, но между 16 и 23 августа она вновь дѣлаетъ непонятный скачокъ на сумму около 150 милл. руб. Здѣсь съ большимъ вѣроятіемъ надо предположить уже учетъ не векселей, а именно „другихъ срочныхъ обязательствъ“—обязательствъ казначейскихъ. То же относится и къ недѣлямъ съ 23 сентября по 23 октября.

Благодаря смѣшенію двухъ указанныхъ совершенно разпородныхъ счетовъ въ одной и той же рубрикѣ, по балансамъ государственнаго банка въ время было невозможно, такимъ образомъ, опредѣлить, во что обошлась государственному банку поддержка частныхъ банковъ и вообще кредитнаго оборота во время паники и что было выдано казнѣ. Въ болѣе ясномъ видѣ эту поддержку можно прослѣдить только на второй руб-

¹⁾ В. М—ва. „Война и русскій денежный рынокъ“ (*Вѣсти. Фин.*, 1914 г., № 40).

рикѣ—ссудъ подѣ процентныя бумаги. Здѣсь первыя двѣ недѣли обошлись банку въ 123 милл. руб. Дальше напоръ на банкъ падаетъ до 11,3 милл. руб., а съ 8 августа начинается уже погашеніе частными банками ссудъ, взятыхъ у государственнаго банка. И какъ разъ въ то же время мы наблюдаемъ другой характерный процессъ: въ тѣ же недѣли рѣзко увеличиваются вклады и текущіе счета разныхъ лицъ и учреждений въ государственномъ банкѣ (см. столбецъ 5): очевидно деньги вынимались изъ частныхъ банковъ и вкладывались въ государственный, какъ болѣе надежный. И это, конечно, сильно облегчало государственному банку задачу борьбы съ паникой. Вся ирраціональность стаднаго психологическаго процесса паники проявляется въ этихъ цифрахъ: деньги выбирались изъ частныхъ банковъ, вносились въ государственный, а этотъ послѣдній вновь передавалъ деньги въ частные банки подѣ обезпеченіе ихъ портфеля, чтобы тѣ вновь могли выдавать ихъ вкладчикамъ, которые вновь несли ихъ въ государственный банкъ, и т. д. Съ прекращеніемъ паники количество частныхъ вкладовъ въ государственномъ банкѣ естественно уменьшается. Незначительныя видоизмѣненія этого процесса, какъ и ссудъ подѣ бумаги въ теченіе послѣднихъ недѣль, не имѣютъ существеннаго значенія.

Непосредственно связанъ съ военными расходами счетъ депозитовъ государственнаго казначейства (см. столбецъ 4). Съ максимальной цифрой 550,8 милл. руб. на 23 іюля за 3 мѣсяца онъ спустился до 214,6 м. р. т.-е. свыше чѣмъ на 335 милл. руб.

Этотъ процессъ шель скачками, изъ которыхъ одинъ, въ 103 м. р. падаетъ какъ разъ на тотъ же промежутокъ времени—между 16 и 23 августа, когда нами отмѣченъ былъ и скачокъ вверхъ учета „другихъ срочныхъ обязательствъ“ на 146,9 милл. руб. Видимо, оба измѣненія вызваны общей причиною—усиленными военными расходами казны.

Необходимо отмѣтить еще одну существенную рубрику: междукурсовыхъ расчетовъ (см. столбецъ 3). Въ активной сторонѣ баланса она обозначаетъ усиленные выдачи центральной конторы банка мѣстнымъ учреждениямъ какъ банковымъ, такъ и *казначействамъ*. Огромный скачокъ въ 300 съ лишкомъ милліоновъ рублей между 23 іюля и 1 августа не могъ быть передачей денегъ въ мѣстныя учреждения *банка*, и тогда въ рубрикѣ кредитныхъ билетовъ, находящихся въ *кассахъ банка*, была бы показана соответственная сумма. Между тѣмъ, въ этотъ моментъ наличность кассъ банка въ кредитныхъ билетахъ (включая центральную контору его) опредѣлилась всего въ 78,9 руб. ¹⁾. Отсюда напрашивается выводъ, что этотъ перевѣсъ выдачъ надъ полученіями обозначаетъ передачу крупныхъ суммъ изъ банка въ казначейства д

¹⁾ См. нашу *первую* таблицу, столбецъ 4.

ихъ подкрѣпленія, хотя опять-таки нѣтъ данныхъ, чтобы сказать, что именно вся сумма 310 милл. руб. носить такой характеръ. Въ дальнѣйшемъ этотъ счетъ приобретаетъ обратный характеръ перевѣса выдать центральной конторы банка за счетъ мѣстныхъ учреждений. Но опредѣлить значеніе этихъ цифръ мы не беремся.

Только 9 октября мы получаемъ нѣкоторыя прямые свѣдѣнія о произведенныхъ въ началѣ войны выпускахъ краткосрочныхъ обязательствъ государственнаго казначейства, очевидно, учтенныхъ государственнымъ банкомъ и включенныхъ, такимъ образомъ, въ разсмотрѣнные нами цифры его балансовъ. Изъ опубликованнаго 9 октября Высочайшаго указа 6 октября мы узнаемъ, что 23 іюля былъ Высочайше утвержденъ журналъ комитета финансовъ, въ силу котораго разрѣшено было и въ дѣйствительности выпущено на 400 милл. руб. 5%-ныхъ обязательствъ (въ русской валютѣ срокомъ на полгода, начиная съ 15 августа). И только въ послѣднемъ балансѣ на 1 ноября, наконецъ, отдѣльно отъ учета векселей показаны учтенныя краткосрочныя обязательства Гос. Казначейства, всего на сумму 434,2 мил. руб.

Чрезвычайно любопытно сопоставить хотя бы въ самыхъ общихъ чертахъ съ состояніемъ нашего государственнаго банка тѣ пертурбаціи, какія испыталъ за тотъ же приблизительно періодъ времени германскій имперскій банкъ. Къ счастью, несмотря на отрывочность свѣдѣній, доходящихъ до насъ изъ Германіи, мы имѣемъ сводъ его ежедневныхъ балансовъ съ 23 іюля по 23 сентября (н. ст.) и далѣе цифры на 31 октября (н. ст.)¹⁾.

Не вдаваясь въ подробности, сопоставимъ начальный и конечный моменты для наиболѣе важныхъ счетовъ (въ милл. марокъ):

	23 іюля.	1 октября.	Болѣе + менѣе —	31 октября.	Болѣе + менѣе —
А к т и в ъ.					
Металлич. наличность	1.691	1.737	+ 46	1.890	+ 153
въ томъ числѣ золота	1.357	1.717	+ 360	1.858	+ 141
видѣтельства имперской кассы и военныхъ ссудныхъ кассъ	—	336	+ 336	870	+ 534
чеки, чеки и обязательства госуд. казначейства	751	4.756	+ 4.005	2.774	— 1.982
П а с с и в ъ.					
Банкноты въ обращеніи	1.891	4.491	+ 2.600	4.171	— 320
Клады и текущіе счета	944	2.350	+ 1.406	1.305	— 1.045

Мы видимъ, что золотой запасъ въ германскомъ банкѣ увеличился, что объясняется передачей ему военнаго фонда, усиленнаго по закону 3 іюля 1913 г. и доведеннаго къ моменту войны, по газетнымъ

¹⁾ См. *Тор.-Промышл. Газ.*, 24 сентября, № 218 (по обзору, заимствованному изъ *ossische Zeitung* отъ 26 сентября н. ст.), а также № 246, отъ 29 октября.

свѣдѣніямъ, до суммы 205 милл. мар. Дальнѣйшее увеличеніе его есть, видимо, результатъ энергическихъ усилій стянуть все золото въ странѣ въ банкъ, хотя, какъ мы видимъ, результаты этихъ усилій не слишкомъ велики ¹⁾).

Увеличеніе вексельнаго портфеля банка огромно: оно достигло къ кульминаціонному пункту 1 октября свыше 4 миллиардовъ марокъ! При этомъ надо прибавить, что $\frac{3}{4}$ этого увеличенія относятся на періодъ до 7 августа, т.-е. на недѣлю, *предшествовавшую* объявленію войны, и на первую недѣлю войны (+1.330 мил. мар. въ періодъ 10—18 іюля (старого стиля) и +1.656 мил. мар. 19—25 іюля). Паника въ Германіи на берлинской биржѣ началась 12 іюля — тотчасъ послѣ австрійскаго ультиматума, и размѣры вызваннаго ею напора на имперскій банкъ, конечно, несоизмѣримы съ тѣмъ, что имѣло мѣсто у насъ.

Но, помимо учета частныхъ векселей, въ этой же рубрикѣ заключены и учтенныя обязательства имперскаго казначейства. Послѣ 1 октября рѣзкое уменьшеніе рубрики учета объясняется погашеніемъ именно этихъ обязательствъ, на которыя тѣмъ временемъ была открыта публичная подписка, достигшая 1.260 мил. мар. ²⁾).

Количество вновь выпущенныхъ имперскимъ банкомъ банкнотъ весьма велико — 2,6 миллиардовъ марокъ или 1.104 мил. руб., т.-е. приблизительно столько же, какъ и у насъ. Но съ октября начинается погашеніе ихъ, сдѣлавшееся возможнымъ благодаря взносамъ по новому, долгосрочному военному 5% займу. Въ огромныхъ размѣрахъ увеличилось количество вкладовъ въ банкъ. Кульминаціоннымъ пунктомъ здѣсь было 23 сентября (+1.765 мил. мар. = 817 мил. руб.). Объясняется ли этотъ приливъ вкладовъ только отливомъ ихъ изъ частныхъ банковъ, аналогичнымъ по своимъ мотивамъ тому же процессу, какой мы наблюдали и въ нашемъ государственномъ банкѣ, — мы сказать не рѣшаемся. Съ октября и здѣсь, въ связи, конечно, съ подпиской на новый заемъ, начинается отливъ, составившій за мѣсяцъ 1.045 мил. марокъ. Не останавливаясь на дальнѣйшихъ деталяхъ, скажемъ лишь, что отношеніе золотого фонда къ выпущеннымъ въ обра-

¹⁾ Основнымъ мѣропріятіемъ здѣсь является выпускъ Reichsbank'омъ банкнотъ мелкихъ купюръ (еще до войны), легко осѣдающихъ въ обращеніи и позволяющихъ изъять изъ него значительныя количества золота. По свѣдѣніямъ *Vossische Zeitung*, на 23 сентября сумма мелкихъ банкнотъ въ обращеніи въ Германіи достигала 1,562 милл. мар. (см. *Вѣстн. Фин.*, № 39, стр. 406). На 31 октября она достигла уже 1.830 мил. мар. (*Торг. Пр. Газ.* № 246).

²⁾ По расчетамъ *Frankfurter Zeitung* (отъ 1 октября 1914 г.), къ 15 августа въ вексельномъ портфелѣ Reichsbank'a заключалось обязательствъ казначейства (Reichswechsel) на 1,446 милл. мар.; къ 26 сентября эта цифра возросла до 2,348 милл. мар., но къ 7 октября (н. ст.), благодаря взносамъ по новымъ военнымъ займамъ, погашено было на 1,456 милл. мар. (см. *Торг.-Пром. Газ.*, №№ отъ 28 сентября и отъ 11 окт.).

щеніе неразмѣннымъ кредитнымъ билетамъ у насъ нынѣ равняется около 70%, тогда какъ въ Германіи всего 44,6%, а 7 сентября прошлаго года оно составляло тамъ 82,25%. Однако по германскому банковому законодательству металлическое обезпеченіе банкнотъ можетъ не превышать 33,3% ихъ выпуска, что для Германіи въ настоящій моментъ даетъ возможность выпуска еще свыше 1 миллиарда марокъ. Эта сумма не такъ велика, но благодаря тому, что покрытіемъ могутъ служить также свидѣтельства имперской кассы (Reichs-Kassenscheine и свидѣтельства особыхъ военныхъ ссудныхъ кассъ (Kriegsdarlehnskassen), эмиссионное право германскаго имперскаго банка еще значительно расширяется ¹⁾. Надо сказать, что уже въ настоящее время увеличеніе бумажно-денежнаго обращенія въ Германіи вызываетъ, повидимому, опасенія, и дѣлаются попытки къ его сокращенію.

Небезынтересно сравнить съ этими данными положеніе дѣлъ у нашихъ союзниковъ.

Французскій банкъ съ момента войны прекратилъ печатаніе своихъ еженедѣльныхъ балансовъ — мѣра, объясняемая лишь паникой и страхомъ тевтонскаго нашествія, но, какъ выясняется теперь, повидимому, не вызываемая тревогами за положеніе центрального банка Франціи.

Вотъ сравнительныя цифры за 30 іюля и 1 октября (въ мил. франковъ ²⁾).

	30 іюля.	1 октября.	Больше + меньше —
Активъ:			
Золото	4.141	4.092	— 49
Серебро	625	319	— 306
Векселя	2.434	4.476	+ 2.042
Пассивъ:			
Банкноты	6.683	9.299	+ 2.616
Вклады	?	2.177	?

Незначительное уменьшеніе огромнаго металлическаго запаса здѣсь не можетъ, конечно, вызывать опасеній. Что касается выпуска бумажныхъ денегъ, то палата депутатовъ вотировала при объявленіи войны прекращеніе размѣна и расширеніе эмиссионнаго права банка до 12 миллиардовъ франковъ. Право это, какъ мы видимъ, не использовано еще на 2.700 мил. фр., и надо прибавить, что за послѣднюю недѣлю (съ 23 сентября) бумажное обращеніе уже стало сокращаться (на 187 мил.

¹⁾ Мы не имѣемъ въ виду останавливаться здѣсь на этихъ поучительныхъ мѣропріятіяхъ Германіи, связанныхъ съ облегченіемъ положенія имперскаго банка. О нихъ см. *Тор.-Пром. Газ.*, 11 сентября, № 207.

²⁾ Цифры баланса на 1 октября опубликованы въ *Temps* лишь со спеціальнаго разрѣшенія министра финансовъ А. Рибо (см. *Тор.-Пром. Газ.*, 7 октября, № 228).

франковъ). По отношенію къ выпущеннымъ банкнотамъ металлическій фондъ французскаго банка составлялъ 47,4%—нѣсколько больше, чѣмъ въ Германіи.

Паника въ Парижѣ была огромная. Учетъ за одну недѣлю (23—30 іюля н. ст.) поднялся съ 1,532 до 2,433, т.-е. почти на миллиардъ франковъ, и за ту же недѣлю, еще до объявленія войны пришлось выпустить банкнотъ на 771 мил. франковъ. Къ сожалѣнію, дальнѣйшіе балансы уже не опубликовывались, и мы не имѣемъ данныхъ, чтобы судить о размѣрахъ паники въ первыя недѣли по объявленіи войны. Любопытно для сравненія масштаба событій привести цифры учета векселей и выпуска банкнотъ французскаго банка въ первыя недѣли франко-прусской войны 1870 года. За *четыре* недѣли со дня объявленія войны (21 іюля—18 августа 1870 г.) цифры (въ мил. фр.) измѣнились тогда въ такихъ размѣрахъ ¹⁾.

	21 іюля.	18 августа.	Болѣе + менѣе —
Вексельный портфель . .	828,2	1.350,0	+ 521,8
Банкноты	1.470,2	1.667,6	+ 197,6

Цифры, совершенно несоизмѣримыя съ размахомъ современныхъ намъ событій.

Относительно французскаго банка необходимо прибавить еще, что, по заявленію французскаго министра финансовъ, еще до войны между банкомъ и правительствомъ было заключено соглашеніе о весьма значительной ссудѣ правительству со стороны банка въ случаѣ надобности. Какъ констатируетъ г. Рибо, на 1 октября эта ссуда достигла 2.100 мил. франковъ, но условленная сумма еще не исчерпана.

Что касается Англии, то англійскій банкъ былъ единственнымъ, не прекратившимъ размѣна. Однако натискъ на его кассы оказался очень сильнымъ. Золотой резервъ его банковаго департамента съ 25,4 мил. ф. ст. на 17 іюля опустился за одну недѣлю (къ 25 іюля) всего до 9,97 мил. ф. ст. и составилъ всего 14,8% его обязательствъ. Это неблагоприятное соотношеніе напоминаетъ самыя худшія времена въ исторіи англійскаго банка. Однако банкъ выдержалъ, и по послѣднему балансу (на 30 октября н. ст.) резервъ его поднялся уже до 52,21 мил. ф. ст., что составляетъ уже 33,3% его обязательствъ. Характернѣйшей чертою здѣсь является огромный притокъ въ банкъ частныхъ вкладовъ: съ 56,7 мил. ф. ст. (25 іюля) они поднялись за 2 мѣсяца (25 сентября) до огромной суммы 146,6 мил. ф. ст., т.-е. увеличились почти на 900 мил. руб. Изъ частныхъ банковъ англичане несли свои деньги

¹⁾ B. Serrigny. „Les conséquences économiques de la prochaine guerre“. Paris, 1909, стр. 88.

въ свой національный банкъ, оправдавшій и теперь свою репутацію, выражаемую извѣстнымъ афоризмомъ: „safe as the Bank“ ¹⁾).

Ссуды банка правительству поднялись съ 25 іюля по 2 октября съ 11,0 до 26,6 мил. ф. ст.; относительно золотого запаса эмиссионнаго отдѣленія были приняты весьма энергичныя мѣры, и онъ поднялся съ 26,0 до 68,7 мил. ф. ст. Учетная операція, выросшая къ 25 сентября съ 65,3, до 113,9 мил. ф. ст., несмотря на то, что банкъ поднялъ учетный процентъ въ первые дни войны, правда, на самое короткое время до 10% (!), за послѣднюю недѣлю уже стала сокращаться (30 октября 105,1 мил. ф. ст.).

Своеобразныя измѣненія счетовъ англійскаго банка и его положеніе на денежномъ рынкѣ сильно отличаютъ его отъ его континентальныхъ собратьевъ, и мы видимъ, что здѣсь, несмотря на свободу размѣна, колебанія оказались менѣе значительными, и банкъ быстро овладѣлъ положеніемъ, которое для Англии, конечно, и въ будущемъ не будетъ возбуждать никакихъ тревогъ, чего нельзя сказать съ увѣренностью относительно центральныхъ банковъ другихъ воюющихъ державъ.

Благодаря экономической депрессіи, имѣвшей мѣсто до войны, на англійскомъ рынкѣ ощущается избытокъ свободныхъ капиталовъ, и это даетъ, конечно, Англии возможность не только со сравнительной легкостью выносить военные расходы, но въ дальнѣйшемъ еще и помогать кредитомъ союзникамъ, и прежде всего—Россіи.

Этотъ фактъ имѣетъ крупнѣйшее значеніе для нашего государственнаго кредита. Хотя выпуски новыхъ кредитныхъ билетовъ у насъ и не могутъ еще внушать опасеній, но дальнѣйшее расширеніе эмиссионнаго права центральныхъ банковъ въ концѣ-концовъ безсильно будетъ, какъ у нашихъ противниковъ, такъ и у насъ и у нашихъ союзниковъ, дать средства на покрытіе многомиллиардныхъ военныхъ расходовъ. Еще полгода военнаго напряженія—и неосторожный переходъ выпусковъ кредитныхъ билетовъ за предѣлы, диктуемые благоразуміемъ, можетъ на долгіе годы подорвать наше денежное обращеніе и отбросить Россію снова въ рядъ державъ „второго сорта“. Однако экономическій организмъ Россіи представляется намъ столь мощнымъ, а „европейская“ точка зрѣнія на вопросы денежнаго обращенія со времени денежной реформы 90-хъ годовъ—столь достаточно усвоенной руководителями нашей финансовой политики, что мы склонны думать, что наступленія въ самомъ дѣлѣ исключительныхъ и крайнихъ обстоятельствъ будутъ употреблены серьезныя усилія удержаться отъ чрезвычайныхъ выпусковъ бумажныхъ денегъ.

Но, съ другой стороны, объективно обстоятельства также слишкомъ

¹⁾ „Вѣрно, какъ англійскій банкъ“.

серьезны, чтобы въ этомъ отношеніи можно было оставаться вполне спокойнымъ. Исключительныя условія этой войны сильно стѣсняють полученіе нами средствъ изъ самаго основнаго для насъ источника—займовъ на ви́шнихъ рынкахъ. Условія этихъ рынковъ пока еще недостаточно ясны, но, повидимому, Франція тяжело потрясена, и мы не знаемъ еще, что ждетъ ее въ дальнѣйшемъ.

Только Англія можетъ явиться солидной подмогой нашему государственному кредиту. Сто лѣтъ тому назадъ для борьбы съ Наполеономъ Англія выдавала намъ просто субсидіи. Теперь Россія слишкомъ выросла, чтобы пользоваться подачками. Но безъ поддержки англійскаго кредитнаго капитала намъ врядъ ли обойтись. Однако о возможности ея и объ условіяхъ ея реализаціи пока говорить еще преждевременно ¹⁾.

На очереди пока стоитъ лишь учесть на англійскихъ рынкахъ нашихъ краткосрочныхъ обязательствъ. Вслѣдъ за первымъ 400-милліоннымъ выпускомъ краткосрочныхъ обязательствъ нашего казначейства, цѣлкомъ учтенныхъ въ государственномъ банкѣ и такимъ образомъ увеличившихъ на 400 мил. руб. выпускъ кредитныхъ билетовъ, Выс. указомъ 6 октября предоставлено министру финансовъ право сдѣлать дальнѣйшій выпускъ такихъ же обязательствъ. Въ отличіе отъ перваго онъ разсчитанъ не только на русскій, но и на иностранные рынки. Именно—на 400 мил. руб. постановлено выпустить обязательствъ не только въ русской, а „въ случаѣ надобности“ и въ иностранной валютѣ. Сверхъ указанныхъ 400 мил. руб., выпущено еще на 12 мил. ф. ст. (113,5 мил. руб. по нарицательной цѣнѣ) на англійскомъ рынкѣ. Новыя обязательства выпускаются, какъ и первыя, изъ 50% на краткій срокъ— всего въ 1/2 года. Цѣлью ихъ выпуска является не только прямая оплата военныхъ расходовъ, но и нѣкоторое упорядоченіе пришедшаго въ серьезное разстройство механизма нашихъ заграничныхъ платежей, вытекающихъ изъ потребностей частныхъ международныхъ торговыхъ и кредитныхъ отношеній.

Но въ значительной своей части новыя обязательства, конечно, также будутъ учтены въ государственномъ банкѣ и повлекутъ за собою новые выпуски кредитныхъ билетовъ, пріостановившіеся за послѣднюю недѣлю, по 8 октября.

Къ такому же увеличенію денежныхъ знаковъ, въ сущности, ведетъ и выпускъ „билетовъ государственнаго казначейства“ (серій) на сумму 300 мил. руб., наполовину (по газетнымъ свѣдѣніямъ) взятый частными банками, наполовину размѣщенный въ публикѣ. Серіи выпущены изъ

¹⁾ Въ только что опубликованной рѣчи Асквита при открытіи новой сессіи палаты общинъ имѣется указаніе, что вновь испрашиваемый военный кредитъ въ 225 мил. ф. стерл. предназначенъ, кромѣ прямыхъ военныхъ расходовъ, также и на займы союзникамъ (43 мил. ф. ст. для Бельгіи, Сербіи и нѣкоторыхъ британскихъ колоній).

4% на обычный 4-лѣтній срокъ. Онѣ, какъ извѣстно, представляютъ собою нѣчто среднее между краткосрочнымъ займомъ и бумажными деньгами, ибо принимаются въ уплату налоговъ и въ казенные платежи. Въ японскую войну ихъ было выпущено на 150 мил. руб. Они имѣютъ спросъ на рынкѣ, въ особенности, повидимому въ Москвѣ, и нѣкоторыя сомнительныя стороны этихъ „московскихъ денегъ“ дѣлаютъ значительные выпуски ихъ нежелательными. Однако при нынѣшнихъ обстоятельствахъ выпускъ ихъ на 300 мил. руб. не можетъ возбуждать особыхъ возраженій, лишь бы только не злоупотреблять ими въ дальнѣйшемъ.

Таковы кредитныя операціи, въ первую очередь давшія средства на веденіе войны и связанныхъ съ нею расходовъ. Не только у насъ, но и у нашихъ союзниковъ и противниковъ въ общемъ онѣ имѣли однородный характеръ. Помимо крупныхъ выпусковъ банкнотъ, вездѣ начинали съ краткосрочныхъ обязательствъ.

Мы видѣли выше, что Германія учла въ имперскомъ банкѣ на огромную сумму такихъ обязательствъ, а въ послѣднее время погасила ихъ почти на 1 $\frac{1}{2}$ миллиарда марокъ.

Если вѣрить германскимъ свѣдѣніямъ, то это оказалось возможнымъ благодаря тому, что публичная подписка на эти обязательства дала .260 мил. марокъ, что, совмѣстно съ поступлениями отъ новаго долгосрочнаго военнаго займа, и позволило германскому правительству освободить свой центральный банкъ отъ огромной тягости, развязавъ ему руки для новыхъ кредитныхъ операцій. Необходимо еще добавить, что, о газетнымъ свѣдѣніямъ, отдѣльно отъ имперіи еще и Пруссія выпустила краткосрочныхъ обязательствъ на 1 $\frac{1}{2}$ миллиарда марокъ, изъ которыхъ 400 мил. должны пойти на помощь пострадавшему населенію восточной Пруссіи ¹⁾.

Менѣе благопріятно складываются, повидимому, отношенія во Франціи. Одною изъ статей декрета 2 сентября министру финансовъ предложено было выпустить краткосрочныхъ обязательствъ (боновъ) казначейства на 940 мил. фр. Однако къ половинѣ сентября среди публики размѣщено было всего лишь 350 мил. фр. ²⁾. Остальные же пришлось вѣстъ во французскомъ банкѣ. Новымъ декретомъ отъ 13 сентября установлено было выпустить на льготныхъ условіяхъ новыя обязательства на 3—6—12 мѣсяцевъ съ нѣкоторымъ обращеніемъ къ патриотизму населенія, что видно уже изъ самаго названія этихъ обязательствъ—„Bons de la défense nationale“. Надо при этомъ замѣтить, что Франція выпустила почти наканунѣ войны долгосрочный 3 $\frac{1}{2}$ % за-

¹⁾ См. *Торг.-Пром. Газ.*, 25 октября, № 243.

²⁾ См. *Торг.-Пром. Газ.*, 16 сентября, № 211.

емъ, но война помѣшала реализовать его и пришлось „прибѣгнуть къ такой экстраординарной мѣрѣ, какъ приемъ его облигацій по эмиссионной цѣнѣ (91 за 100) въ уплату за новые боны казначейства, другими словами, допущена конверсія долгосрочнаго займа въ краткосрочный, притомъ $3\frac{1}{2}\%$ въ 5% “ ¹⁾.

Эти факты указываютъ на сильное, быть можетъ, временное потрясеніе французскаго государственнаго кредита, и только одна Англія безъ всякаго затрудненія по низкому курсу $3\frac{3}{4}$ — $3\frac{11}{16}\%$ реализовала уже краткосрочныхъ боновъ казначейства на 60 мил. ф. ст. ²⁾.

Въ первое время войны при общемъ смятеніи, при закрытіи биржъ отливъ вкладовъ изъ банковъ, неустойчивости, а въ настоящую войну даже полной неизвѣстности расцѣнки публикою курсовъ цѣнныхъ бумагъ, краткосрочныя обязательства вынужденно являются наиболеею подходящей и даже единственною формою реализаціи средствъ правительствами воюющихъ странъ. Въ настоящее время этотъ предварительный періодъ финансовой мобилизаціи принялъ особенно грандіозныя размѣры. И только спустя почти 3 мѣсяца войны, начинается вторая стадія финансовыхъ операцій—заключеніе долгосрочныхъ займовъ. Пока заемъ реализованъ на крупную сумму только въ Германіи. Подписка на него объявлена была, правда, еще 10 сентября н. ст. дала огромную сумму въ 2.940 мил. марокъ, но условія самаго займа возбуждаютъ большія сомнѣнія.

Патріотическія воззванія о подпискѣ на заемъ доходили до того, что въ газетахъ „печатались имена тѣхъ лицъ и учреждений, которыя подписывались на заемъ на крупныя суммы, съ обозначеніемъ размѣровъ подписки; въ нѣкоторыхъ же случаяхъ газеты не стѣснялись, на оборотъ, указывать на учрежденія, которыя, по ихъ мнѣнію, подписались на меньшую сумму, чѣмъ можно было ожидать по ихъ средствамъ“ ³⁾. Но самое главное,—что оплачивать взносы по новому займу предоставлено было не деньгами, а свидѣтельствами упомянутыхъ выше „военныхъ ссудныхъ кассъ“, гдѣ публика на весьма льготныхъ усло-

¹⁾ Проф. П. Милулинъ. *Нов. Эк.*, № 37, стр. 3.

²⁾ См. *Тор.-Пром. Газ.*, 17 сентября, № 212, *Нов. Эк.*, № 39, стр. 8, и *Тор.-Пром. Газ.*, 28 сентября, № 222, и 11 октября, № 232.

³⁾ *Тор.-Пром. Газ.*, 28 сентября, № 222. Та же газета публикуетъ чрезвычайно характерную выдержку изъ одной швейцарской газеты, гласящую буквально следующее:

„Къ своему великому удивленію, нѣкоторые фабриканты нашего города получили въ послѣдніе дни отъ своихъ покупателей изъ Германіи сообщеніе такого рода:

„Подтверждая ваше сообщеніе отъ... числа, настоящимъ увѣдомляемъ васъ, что, ввиду весьма высокой расцѣнки швейцарской валюты, мы не имѣемъ возможности отслать вамъ покрытіе по полученнымъ намъ фактурамъ. Такъ какъ, далѣе, посылка денегъ за границу во время войны не въ интересахъ Германской имперіи и будучи уб-

вѣяхъ могла закладывать цѣнности и, мало того, по оплатѣ облигацій займа—закладывать и ихъ въ тѣхъ же ссудныхъ кассахъ. Вклады и капиталы сберегательныхъ кассъ (а общая сумма ихъ превышаетъ 16 миллиардовъ марокъ) также усиленно направлялись для содѣйствія новому займу, отчасти при помощи залога цѣнностей въ тѣхъ же военныхъ кассахъ. Въ результатѣ это создало, по крайней мѣрѣ, частичную фиктивность полученныхъ по новому займу суммъ или во всякомъ случаѣ продолжительную отсрочку для дѣйствительной оплаты подписокъ на него и, кромѣ того, сводило суммы, полученныя при посредствѣ упомянутыхъ операций съ военными ссудными кассами, къ простому увеличенію бумажныхъ денежныхъ знаковъ ¹⁾.

Франція въ соотвѣтствіи съ упомянутыми выше фактами не приступала еще къ выпуску долгосрочнаго займа. Англія, согласно только что опубликованнымъ телеграфнымъ свѣдѣніямъ о новомъ бюджетѣ Ллойда-Джорджа, выпускаетъ огромный 3½%-ный военный заемъ по курсу 95 за 100 всего на сумму 350 мил. фунт. стерл.

Только что опубликованы также свѣдѣнія, что и Австрія и Венгерія, о финансовыхъ мѣропріятіяхъ которыхъ пока не было никакихъ свѣдѣній, выпускаютъ военныя займы—5½%-ный по курсу 97½, Венгерія—6%-ную ренту по такому же курсу.

Что касается Россіи, то въ нашей прессѣ возникалъ рядъ проектовъ займовъ самаго разнообразнаго типа,—„выигрышныхъ“ съ процентами и безъ процентовъ, „патріотическихъ“, „народныхъ“, „трезвыхъ“ и т. п.

Однако въ настоящее время осуществляется въ принципѣ рѣшенный комитетомъ финансовъ еще въ концѣ августа 5%-ный долгосрочный внутрѣнній заемъ на 500 мил. руб. обычнаго типа.

Открытая 24 октября подписка, повидимому, увѣнчалась полнымъ успѣхомъ. Курсъ займа опредѣленъ для публики въ 94 за сто, причемъ посредничество банковъ, повидимому, оплачивается въ 2%. Заемъ погашается въ 49 лѣтъ, онъ свободенъ отъ купоннаго налога, на 10 лѣтъ правительство отказывается отъ конверсіи или досрочнаго выкупа займа. Въ виду возможнаго ухудшенія условій государственнаго кредита т.-е. возможной большей выгодности для подписчиковъ дальнѣйшихъ займовъ

клены въ томъ, что вы отъ всего сердца желаете успѣха Германіи въ настоящей войнѣ, мы полагаемъ, что вы согласны помѣстить ваши средства въ 5% военный заемъ.

„Въ виду этого, мы приобрѣли сего числа за вашъ счетъ обязательства 5% военнаго займа; проценты по этому займу мы будемъ записывать въ кредитъ вашего счета.

„Увѣдомляемъ васъ, что мы рѣшили послѣ войны продолжать дѣловыя сношенія только съ тѣми фабрикантами, которые выразятъ согласіе съ принятой нами вышеуказанной мѣрой“.

¹⁾ См. статью К. М. „Финансово-экономическія мѣропріятія Германіи во время войны“. *Торг.-Пром. Газ.*, 28 сентября, № 222.

по примѣру Франціи и Англіи подписывающимся на нынѣшній заемъ предоставляется преимущественное право подпки и на дальнѣйшіе займы. Такого рода условія надо признать не выходящими изъ предѣловъ нормальнаго, и паденіе нашего государственнаго кредита, вызванное войною, является пока довольно умѣреннымъ. Непосредственно передъ войною наши 5%-ные займы 1905 и 1906 гг. стояли на уровнѣ 101½ — 103. Другими словами, дѣйствительный размѣръ процента съ 4,85—4,93 въ 1905 и 1906 гг. поднялся теперь до 5,32% или 5,44%.

Выпускной курсъ новаго германскаго военнаго 5% займа составляетъ 97,50, тогда какъ послѣдній германскій 4% заемъ (май 1913 г.) выпущенъ былъ по курсу 97,90. Это во всякомъ случаѣ означаетъ болѣе сильное ухудшеніе условій германскаго государственнаго кредита, чѣмъ то, о какомъ можно дѣлать заключеніе для нашего новаго займа.

Со времени японской войны нашъ государственный кредитъ замѣтно улучшился. Для нашихъ 5%-ныхъ внутреннихъ займовъ, выпущенныхъ въ мартъ и августъ 1905 г., по расчетамъ Helfferich'a ¹⁾, дѣйствительный платежъ составлялъ 5,85 и 5,70 %. При этомъ надо принять еще во вниманіе, что сумма каждаго изъ этихъ займовъ составляла всего 200 мил. руб.

Годы 1909—1913 были для Россіи годами образованія и укрѣпленія внутренняго денежнаго рынка. Процессъ накопленія капитала за эти годы сталъ представлять довольно солидную величину, такъ что съ нынѣшней емкостью внутренняго рынка для займовъ не можетъ идти въ сравненіе эпоха японской войны. Вотъ цифры роста капиталовъ, образующихся въ странѣ для двухъ періодовъ 1903—1904 и 1912—1913 гг.

Къ концу года.	Вклады и текущіе счета (въ мил. руб.):						Итого.	+ или —.
	Гос. банкъ.	Коммерч. банки.	О-ва вз. кредита.	Городск. банки.	Учр. мел. кредита.	Сберег. кассы.		
1903	231	722	216	107	—	860	2.136	+ 130
1904	255	776	215	109	—	911	2.266	
1912	266	2.330	545	183	396	1.594	5.314	
1913	240	2.536	595	?	?	1.685	?	

Мы не имѣемъ данныхъ о приростѣ вкладовъ за 1913 г. въ городскихъ банкахъ и учрежденіяхъ мелкаго кредита. Если принять его въ размѣрахъ предыдущаго года (+ 17 и + 120 мил. руб.), то общій приростъ сбереженій въ нашихъ кредитныхъ учрежденіяхъ составитъ за этотъ годъ 458 мил. р. ²⁾.

¹⁾ К. Helfferich. „Das Geld im Russisch-Japanischen Kriege“. Berl., 1906.

²⁾ Для 1903—1904 и 1912 гг. см. статью В. Мукосѣева „Русскій денежный рынокъ“ въ сборникѣ „Русскія биржевыя цѣнности“, для 1913 г.—балансы соответствен-

Въ среднемъ за 4-хлѣтіе 1909—1912 гг. онъ составлялъ 508 мил. р., а въ 1912 г. даже 772 мил. руб. Этому накопленію соотвѣтствуютъ и размѣры эмиссіи нашихъ цѣнныхъ бумагъ. За десятилѣтіе 1904—1913 гг. ихъ было выпущено на крупную сумму 9.938 мил. руб., причемъ за границей всего лишь на 3.236 мил. руб., остальные же двѣ трети выпущены были на внутреннемъ рынкѣ. Характерно, что въ первую половину этого періода было выпущено государственныхъ бумагъ на 2.145 м. р. и другихъ бумагъ ровно на такую же сумму (въ текущемъ году промышленныхъ всего на 596 м. р.). Наоборотъ, въ годы 1909—1913 государственныхъ фондовъ за прекращеніемъ дефицитовъ въ нашихъ бюджетахъ выпущено было всего на 176 мил. руб., прочихъ—въ связи съ половою промышленнаго подъема—на огромную сумму 5.383 мил. руб. ¹⁾.

Эти данныя указываютъ, что нашъ внутренній денежный рынокъ обладаетъ въ настоящее время достаточной емкостью для размѣщенія на немъ внутреннихъ займовъ на значительныя суммы. Всѣ эти миллиарды вкладовъ, конечно, нельзя считать свободными средствами. Они вложены въ различнаго рода активныя операціи, и рѣзкій отливъ ихъ для покупки вкладчиками бумагъ новыхъ займовъ могъ бы поставить наши кредитныя учрежденія въ затруднительное положеніе. Вотъ причина, почему наши банки до послѣдняго времени противодѣйствовали выпуску внутренняго займа, и правительству приходилось съ ними считаться: банкамъ заемъ былъ невыгоденъ—отливъ вкладовъ изъ банковъ дѣлалъ реализацію займа при ихъ посредствѣ затруднительной, а очевидно въ такомъ случаѣ, что реализація займа если и могла бы быть совершена, то лишь на невыгодныхъ условіяхъ ²⁾. Въ настоящій моментъ положеніе уже измѣнилось: вклады возвращаются въ банки, и при несомнѣнномъ замедленіи торговаго и промышленнаго оборота свободныя средства для государственныхъ фондовъ могутъ найтись. По даннымъ, охватывающимъ очень значительную часть нашихъ частныхъ кредитныхъ учреждений, В. М.—въ (*Вѣстн. Фин.*, № 40, стр. 5), даетъ такую таблицу движенія вкладовъ и текущихъ счетовъ въ нихъ до послѣдняго мѣсяца:

ныхъ учреждений въ *Вѣстникъ Финансовъ*. Вклады коммерческихъ банковъ на 1 іюля 1914 г. достигли уже 2,808 милл. руб., а вклады сберегательныхъ касъ на 1 ноября—1.717,5 милл. руб.

¹⁾ М. Боголюбовъ. „Война и займы“ (*Торг.-Пром. Газ.*, 8 октября, № 229).

²⁾ Мы не согласны поэтому съ мнѣніемъ проф. П. П. Мигулина, съ первыхъ же вѣдѣль войны настаивавшаго въ своемъ журналѣ (*Нов. Экономистъ*, №№ 31 и 37) на немедленномъ выпускѣ внутренняго долгосрочнаго займа.

	На 1-е число.	Мил. руб.	
Января 1914 г. . . .		3.218	+ или —
Апрѣля " " . . .		3.530	+ 312
Юня " " . . .		3.619	+ 89
Юля " " . . .		3.607	— 12
Августа " " . . .		3.255	— 352
Сентября " " . . .		3.342	+ 87

Огромный отливъ вкладовъ перваго мѣсяца войны, какъ мы видимъ, смѣнился уже обратнымъ процессомъ. Правда, учетный процентъ, стоявшій въ частныхъ банкахъ до войны для первоклассныхъ векселей на уровнѣ $5\frac{5}{8}\%$, сохраняетъ донинѣ свою высокую ставку $7\frac{1}{4}\%$ и болѣе. Но во всякомъ случаѣ съ деньгами стало уже свободнѣе, и высота учетной ставки скорѣе объясняется не недостаткомъ свободныхъ средствъ, а потрясеніемъ торговаго оборота въ связи съ мораторіемъ и развившимися на этой почвѣ отрицательными явленіями, характерными для нашихъ примитивныхъ коммерческихъ нравовъ.

Психологическія предпосылки успѣха займа—благопріятныя свѣдѣнія о ходѣ военныхъ дѣлъ—также указываютъ на своевременность заключенія его безъ особыхъ потерь.

Относительно будущихъ кредитныхъ операцій надо сдѣлать только одно общее замѣчаніе. При крупныхъ выпускахъ кредитныхъ билетовъ и создаваемой ими угрозы для денежнаго обращенія консолидація ихъ въ формѣ долгосрочныхъ процентныхъ займовъ безусловно необходима и желательна, ибо она снимаетъ съ рынка осѣдающіе на немъ излишніе денежные знаки, предотвращая опасность паденія ихъ цѣны (съ соотвѣтственнымъ повышеніемъ цѣнъ товаровъ) и облегчая безвредную возможность ихъ дальнѣйшихъ выпусковъ. Эта сторона вопроса особенно важна при нынѣшнихъ трудныхъ обстоятельствахъ, и приходится зорко слѣдить за состояніемъ денежнаго обращенія, чтобы предотвращать во-время грозящее ему разстройство. Единственный правильный путь для этого—своевременная реализація внутреннихъ процентныхъ займовъ.

Необходимо также имѣть въ виду, что, пока есть возможность, слѣдуетъ воздерживаться отъ худшей формы займовъ—выигрышныхъ. Быть можетъ, они могутъ быть выгодны для государства, но они невыгодны для тѣхъ группъ населенія, которые являются обычными приобрѣтателями такихъ займовъ. Положеніе серьезно; быть можетъ, дойдетъ очередь и до такихъ займовъ, если другія формы будутъ исчерпаны или окажутся слишкомъ невыгодными. Но пока есть время, слѣдуетъ держаться обычныхъ формъ процентныхъ займовъ ¹⁾.

¹⁾ Мы не можемъ по этимъ соображеніямъ согласиться съ доводами проф. Мигулина въ защиту выигрышныхъ займовъ (см. *Новый Экономистъ*, № 39).

Резюмируя вышеуказанныя свѣдѣнія о нашихъ военныхъ расходахъ, мы должны отказаться отъ ихъ положительнаго опредѣленія. Можно говорить лишь о военныхъ ресурсахъ. Пока они складываются, согласно сказанному выше, изъ такихъ элементовъ:

Свободная наличность къ началу войны . .	500	млн. руб.
Краткосрочныя обязательства Гос. Казн. . .	913,5	" "
4 ⁰ / ₀ -ные билеты Гос. Казнач. (серіи) . . .	300	" "
5 ⁰ / ₀ -ный долгосрочный заемъ	500	" "
	<hr/>	
	2.113,5	" "

Сюда надо присоединить не поддающуюся учету цифру сбереженій по бюджету 1914 г. вмѣстѣ съ возможнымъ превышеніемъ нѣкоторыхъ поступленій противъ смѣтныхъ расчетовъ. Но компенсируетъ ли она убыль въ нашемъ бюджетѣ, вызванную военными потрясеніями и отмѣной питейныхъ доходовъ—свѣдѣній никакихъ не имѣется. Надо, наконецъ, къ новымъ ресурсамъ отнести еще извѣстную сумму поступленій отъ новыхъ налоговъ, частично проведенныхъ уже по 87 статьѣ. Каковъ общій результатъ—опредѣлить невозможно; сколько изъ этихъ ресурсовъ уже истрачено и каковы свободные запасы въ настоящее время—сказать также, конечно, невозможно.

Мы исчерпали въ предыдущихъ цифровыхъ данныхъ и соображеніяхъ, поскольку это было возможно, характеристику „финансовой мобилизаціи“, вызванной потребностями европейской войны, въ той ея части, которая связана съ кредитными операціями и выпускомъ бумажныхъ денегъ. Но этимъ „финансовая мобилизація“ и финансовая сторона веденія войны не исчерпывается. Остается вторая существенная часть вопроса—налоговая политика во время войны. Она въ сильной степени осложняется у насъ отмѣною винной монополии. Изысканіе средствъ и для закрытія этой бюджетной брешы, и для оплаты процентовъ по военнымъ займамъ, и для компенсаціи ряда государственныхъ доходовъ, отпавшихъ или уменьшившихся благодаря нарушенію внутренней экономической жизни и международныхъ торговыхъ сношеній,—все это ставитъ на очередь рядъ сложныхъ вопросовъ практической финансовой политики.

Сыплются, какъ изъ рога изобилія, десятки финансовыхъ проектовъ—и „обывательскихъ“, и „чиновничьихъ“, и „профессорскихъ“, и радикальныхъ, имѣющихъ въ виду реформировать всю нашу налоговую систему, и консервативныхъ, ограничивающихся лишь длиннымъ рядомъ пристроекъ и надстроекъ къ существующимъ налогамъ. Соотношеніе этихъ налоговыхъ преобразованій и проектовъ и съ охарактеризованными выше мѣропріятіями кредитной политики, и съ потребностями военныхъ расходовъ, и съ нашей нынѣшней налоговой системой, и съ

признанной необходимостью ея реформы, и съ неотложной необходимостью покрыть неминуемый дефицитъ; сложныя вліянія каждаго отдѣльнаго новаго налога и всей ихъ совокупности на народное хозяйство въ его нынѣшнихъ ненормальныхъ условіяхъ,—таковы вопросы, которые возникаютъ при обдумываніи этой второй существенной части „финансовой мобилизаціи“ Россіи.

Многаго здѣсь разрѣшить вообще нельзя, для многаго нѣтъ данныхъ. И въ то же время по этимъ вопросамъ руководителямъ нашей финансовой политики приходится принимать рѣшенія, проводить ихъ въ жизнь и принимать на себя моральную отвѣтственность за ихъ цѣлесообразность съ точки зрѣнія полученія государствомъ средствъ и съ точки зрѣнія тяжести новыхъ налоговъ для различныхъ группъ населенія. Вокругъ этихъ „шкурныхъ вопросовъ“ уже разгорается борьба интересовъ вліятельныхъ группъ, сдерживаемая однако серьезностью положенія и несомнѣннымъ, связаннымъ съ нею подъемомъ чувства моральной отвѣтственности за судьбы отечества.

Посильной характеристикѣ всѣхъ этихъ сложныхъ вопросовъ должна быть посвящена нами особая статья.

Л. Яснопольскій.