



1883
ST
91
310
1881

H/55



2986	74413
Замытиса А.	
Очерки истории	
рус. кредита	
	1892
М. С. С.	

74413

2986

~~10599~~
+

А. С. Залшупинъ.

ОЧЕРКЪ ТЕОРИИ ГОСУДАРСТВЕННОГО КРЕДИТА.

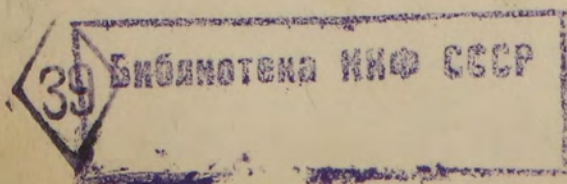


Государство, которое не имѣетъ
долговъ—или очень мало забо-
тится о своемъ будущемъ, или
слишкомъ много требуетъ отъ
своего настоящаго.

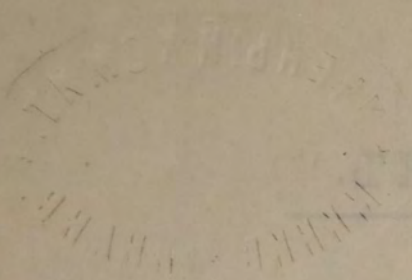
Л. Штейнъ.

С.-ПЕТЕРБУРГЪ.

Типографія Н. А. ЛЕВЕДЕВА, Невскій просп., 8.
1892.

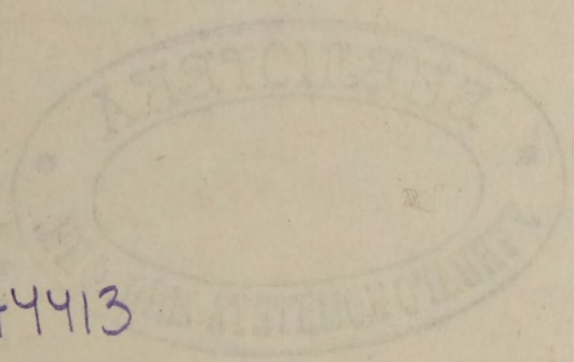


7



ОПЕРА ТЕОРИ

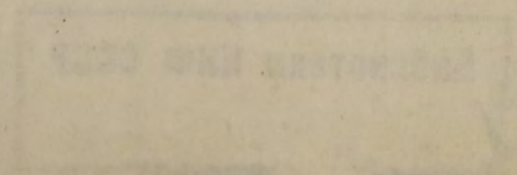
ТОСА ДАРСТВЕНАТО КРЕДИТА



74413

ОПЕРА ТЕОРИ

ТОСА ДАРСТВЕНАТО КРЕДИТА



О Г Л А В Л Е Н І Е.

СТР.

Введеніе

I. Долги или подати?

Чрезвычайныя потребности государства. Способы покрытія. Накопленіе государственной казны. Недостатки этого способа. Единовременное возвышеніе податей и займовая система. Мнѣнія Дитцеля, Вагнера, Ласпейра. Возраженія Зетбеера, Отто Гильдемейстера. Мнѣніе Нассе. Ошибочность этихъ мнѣній. Сущность и цѣли государственнаго кредита. 1—45

II. Значеніе государственнаго кредита, условія его существованія и границы.

Различіе частнаго и государственнаго кредита. Свойства государственнаго кредита: концентрація капиталовъ, — импульсъ къ сбереженіямъ. Мнѣнія Ганиля и Небеніуса. Основы государственнаго кредита: распредѣленіе народнаго капитала, политическая организація страны. Мнѣніе Гока. Личность министра финансовъ. Вліяніе системы податей. Прогрессивный налогъ и внутренніе займы. Границы государственнаго кредита 46—62

III. Финансовый кредитъ.

Понятіе финансоваго кредита. Отличіе его отъ государственнаго. Хозяйственный кредитъ государства. Текучіе долги: капиталный долгъ (Kapitalschuld). Кассовый долгъ (Kassenschuld) и рентный долгъ (Rentenschuld). Caisse de dépôts et consignations во Франціи. Кассовый кредитъ въ Англіи и во Франціи. Бумажныя деньги. Общія понятія. Условія выпуска. Правомѣрность. Единство бумажныхъ знаковъ. Staatsnoten и Banknoten. Актъ Роберта Пилля 1844 г. Германскій законъ 1874 г. Наблюденіе за бумажно-денежнымъ долгомъ Issuing-department въ Англіи. Reichs-Controlscommission въ Германіи и Staatsschulden-Controls-Commission въ Австріи. Покрытіе и погашеніе бумажно-денежнаго долга 63--96

IV. Пожизненные ренты, тонтинны и лоттерейные займы.

Причины возникновенія этихъ формъ государственнаго кредита. Аннуитеты пожизненные и на срокъ. Short annuities и long annuities. Недостатки этихъ формъ государственнаго кредита. Значеніе ихъ въ государственномъ кредитѣ Англіи и Франціи. Тонтинны, ихъ устройство и значеніе. Лоттерейные займы безпроцентные и процентные. Политико-экономическое значеніе этихъ займовъ. Мнѣніе Леруа Болье. Послѣдствія лоттерейныхъ займовъ. Торговля промессъ. Мнѣнія Вагнера. Лоттерейный заемъ Кургессенскаго герцогства 1845 г. Невыгодность нашихъ двухъ выигрышныхъ займовъ 1865 и 1867 гг. Третій выигрышный заемъ дворянскаго земельного банка 87—105

V. Форма консолидированныхъ государственныхъ долговъ.

Опредѣленіе консолидированныхъ долговъ. Займовая политика современныхъ государствъ. Закономѣрность государственнаго кредита. Англійскія консоли. Французскія ренты. Облигаціонный способъ выпуска. Эмиссіонный курсъ. Высота процента. Способы выпуска. Посредничество банкировъ. Публичная подписка (Appell public). Смѣшанный способъ, предлагаемый Леруа Болье. Недостатки этого способа. Способы выпуска въ Англіи, Франціи и Россіи. Бумаги именныя и на предъявителя. Удобства и недостатки этихъ двухъ системъ. Внѣшній и внутренній заемъ. Мнѣніе Отто Михаелиса. Ошибочность его выводовъ. Вексельный курсъ и его значеніе для государственнаго кредита 106—138

VI. Погашеніе и конверсія государственныхъ долговъ.

Нужно ли погашать государственные долги? Системы строгаго погашенія. Продажа государственныхъ имуществъ. Недостатки этого способа. Мнѣнія Бюлова и Роттека. Погашеніе при помощи выкупа податей. Теорія Рикардо. Планъ Пабло Пебрера. Погасительный фондъ (sinking fund), основанный на формулѣ сложныхъ процентовъ. Планы Прайса. Исторія погасительныхъ фондовъ въ Англіи, Франціи и Австріи. Недостатки системъ строгаго погашенія. Конверсія государственныхъ долговъ. Краткій очеркъ условій конверсій 139—175

Приложеніе.

Государственные долги современныхъ государствъ и уплачиваемые по нимъ проценты. 177

ВВЕДЕНІЕ.

Новѣйшее историко-реалистическое направленіе въ политической экономіи, въ противоположность крайнему индивидуализму экономистовъ-классиковъ (А. Смитъ, Милль, Д. Рикардо и др.), признаетъ объектомъ хозяйственной дѣятельности не отдѣльную личность, а группу лицъ, составляющихъ общину, государство. Видя несостоятельность неизмѣнныхъ экономическихъ законовъ, установленныхъ классическими экономистами, современные изслѣдователи народнаго хозяйства стараются открывать законы исторической послѣдовательности развитія формъ хозяйственныхъ процессовъ въ связи съ общими условіями общежитія, съ государственнымъ, правовымъ и нравственнымъ строемъ жизни извѣстнаго народа. Человѣческое общество есть продуктъ политической и хозяйственной организаціи по извѣстнымъ взаимносоподчиненнымъ системамъ. Условія устойчивости и равновѣсія находятся въ зависимости отъ степени соответствія одной организаціонной системы съ другой ¹⁾, поэтому разсмотрѣніе государственнаго хозяйства въ отдѣльности отъ народнаго—приведетъ насъ къ ошибочнымъ и не точнымъ выводамъ. Связь и взаимная зависимость между отраслью государственнаго управленія и народнымъ хозяйствомъ все болѣе и болѣе сознается современными представителями политической мысли.

¹⁾ L. Stein. System. d. Socialwissenschaften.

Эта взаимная связь еще болѣе усугубляется въ новѣйшее время, когда идеи правомѣрнаго вмѣшательства государства въ экономическія отношенія гражданъ начинаютъ все болѣе и болѣе распространяться, когда политическія науки выставили принципъ, что современное государство не должно ограничиваться только пассивной ролью въ области общественно-политической жизни страны, а должно заботиться о благѣ своихъ подданныхъ и всякій человѣкъ имѣетъ право на помощь государства, если онъ личными усиліями не въ состояніи добиться хоть сколько-нибудь сноснаго существованія. Исходя изъ такого пониманія цѣлей и задачъ государства, многіе вопросы финансовой науки представляются совершенно въ другомъ свѣтѣ; они уже получаютъ значеніе вопросовъ хозяйственно-политическихъ и само государство является уже не только политической, но и хозяйственной единицей. Съ этой точки зрѣнія государство является не только носителемъ правъ, но и обязанностей по отношенію къ своимъ подданнымъ, такъ какъ оно обязано заботиться не только объ охраненіи правового порядка, но и обо всемъ, касающемся благосостоянія его подданныхъ. Поставивъ себѣ цѣлью осуществленіе такихъ широкихъ и грандіозныхъ задачъ, государство должно прибѣгнуть къ личной и матеріальной помощи своихъ членовъ, безъ участія которыхъ оно никоимъ образомъ не можетъ служить своему призванію. Личное участіе подданныхъ выражается въ формѣ различныхъ натуральныхъ повинностей, какъ воинская, судебская и т. п.; матеріальное участіе заключается въ отдачѣ извѣстной части своихъ матеріальныхъ средствъ на пользу общественную, т. е. въ уплатѣ различныхъ податей и налоговъ. Матеріальныя жертвы, вносимыя подданными, должны періодически возобновляться и сообразуются съ необходимыми расходами и такимъ образомъ составляетъ ежегодный доходъ государства, при

помощи котораго стремятся покрыть всѣ обыкновенные расходы текущаго періода, или финансоваго года. Но въ жизни отдѣльной личности, тѣмъ болѣе государства, бывають непредвидѣнныя никѣмъ обстоятельства, требующія матеріальныхъ и притомъ крупныхъ затратъ. Для удовлетворенія этихъ - то чрезвычайныхъ потребностей или какихъ-либо капитальныхъ затратъ государство должно изыскать средства и для этой цѣли прибѣгаютъ или къ единовременному возвышенію обыкновенныхъ податей и налоговъ, или къ накопленію государственной казны, или къ займу.

Новѣйшая исторія финансовой политики характеризуется сильнымъ развитіемъ займовой системы, или такъ называемаго государственнаго кредита. Отличіе нашей эпохи отъ эпохи древней и средневѣковой, по мнѣнію Канкринъ, состоитъ въ употребленіи государственнаго кредита для покрытія государственныхъ потребностей. „Die Erscheinung des Staatscredits, говоритъ онъ, — erschütterte alle früheren Begriffe von dem Fortschritt der Völker in der politischen Welt, und gründete neue Principien, in dem sie unermessliche Reichthümer auf die europäischen Geldmärkte brachte, welche die fabelhaften Schätze alter Könige und die Erzeugnisse der unerschöpfliche Bergwerke Amerikas weit übertrafen» ¹⁾. Государственный кредитъ совершилъ цѣлый переворотъ въ жизни новѣйшихъ поколѣній, такъ что изслѣдователю хозяйственной жизни современныхъ европейскихъ государствъ нельзя не считаться съ нимъ. Не смотря, однако, на сильное распространеніе государственнаго кредита, до сихъ поръ еще упорно держится старое убѣжденіе, что онъ безусловно вреденъ, что къ нему слѣдуетъ прибѣгать только въ моменты крайней необходимости и, если возможно, — совершенно избѣгать его. Въ виду этого, мы считаемъ

¹⁾ Ueber Staatscredit von. einem russischen Staatsman, стр. XI, введение.

не лишнимъ посвятить нѣсколько времени изученію государственнаго кредита — этого великаго фактора хозяйственно-политической жизни современныхъ государствъ. Въ первой части настоящаго труда мы стремились изложить теорію государственнаго кредита, а во второй будетъ представленъ краткій очеркъ нарастанія государств. долговъ въ важнѣйшихъ государствахъ Европы. Вслѣдствіе обширности вопроса и громадной литературы, мы, конечно, далеки отъ мысли претендовать на-что нибудь цѣльное и на полную оцѣнку разбираемаго нами предмета. Представляя на судъ публики первую часть труда подъ заглавіемъ «Очеркъ теоріи государственнаго кредита», авторъ чувствуетъ, что его работа не чужда многихъ ошибокъ и недостатковъ. Вопросъ далеко не исчерпанъ и многое осталось недосказаннымъ, но извиненіемъ за невольныя ошибки и увлеченія автора служить то, что это первый его опытъ научной работы. Въ заключеніе считаю долгомъ поблагодарить многоуважаемаго профессора Василя Александровича Лебедева за его полезныя указанія и совѣты.

С.-Петербургъ.

1891 г.

I.

Долги или подати?

Для удовлетворенія чрезвычайныхъ, какъ ихъ принято называть, потребностей государства прибѣгали къ различнаго рода способамъ и, слѣдя постепенно за ходомъ развитія финансовой политики, мы замѣтимъ три главныхъ способа: возвышеніе податей, накопленіе государственной казны (*Staatsschatz*) и наконецъ только государственный кредитъ. Второй способъ, т. е. накопленіе государственной казны, — уже давно осужденъ наукой и почти отжилъ свой вѣкъ, хотя онъ еще не повсюду исчезъ изъ финансовой политики современныхъ государствъ. Войны 1866 и 1870 годовъ еще велись, сначала конечно, при помощи накопленныхъ государственныхъ сокровищъ. Государство, предугадывая въ будущемъ необходимость въ извѣстныхъ крупныхъ матеріальныхъ затратахъ, старается запастись необходимой для этой затраты суммой денегъ и, вслѣдствіе этого, прибѣгаетъ ко всякаго рода средствамъ, чтобы скопить по возможности больше денегъ. При этомъ сильномъ желаніи скопить по возможности больше не принимаются въ расчетъ ни платежныя силы страны, ни ея необходимыя текущія потребности, и всѣ почти доходы посвящаются для сокровища, которое, какъ Молохъ, поглащаетъ не мало народного достоянія и труда. Сюда присовокупляются также

средства, добытыя насильственнымъ путемъ, какъ-то, при помощи войны, въ формѣ контрибуціи, или просто грабежа, и затѣмъ также при помощи насильственного отнятія части имущества у мирныхъ гражданъ—своихъ подданныхъ, или у извѣстныхъ учреждений. Въ средніе вѣка государямъ, нуждавшимся въ деньгахъ, стоило—или изгнать евреевъ, живущихъ на ихъ землѣ и овладѣть ихъ имуществами, или конфисковать имущество монастырей; къ этимъ-то постыднымъ съ нашей точки зрѣнія способамъ прибѣгали всѣ западно-европейскія правительства въ теченіе очень долгаго времени. Изъ этого насильственного отнятія имущества гражданъ накапливались государственныя сокровища, изъ которыхъ черпались средства для войнъ, столь обильныхъ въ средніе вѣка. Мы говоримъ.въ—средніе вѣка, но и новое время прибѣгало къ этому всеисцѣляющему накопленію государственныхъ сокровищъ, но въ значительно меньшей степени, такъ какъ тутъ уже выступаетъ на первый планъ государственный кредитъ, въ которомъ государи сначала видѣли истинное спасеніе.

Осуждая накопленіе государственныхъ сокровищъ съ нравственной точки зрѣнія, такъ какъ ни строгая экономія, доходящая до скарденности, ни тѣмъ болѣе насильственное отнятіе имущества гражданъ не можетъ быть одобрено, должно положительно осудить этотъ способъ и съ точки зрѣнія финансовой политики. Накопленіе сокровища не достигаетъ желаемой цѣли, такъ какъ будь оно даже очень велико, оно никогда не можетъ покрыть даже десятой части тѣхъ расходовъ, для которыхъ оно предназначено. Извѣстно, что Фридрихъ Великій посвятилъ послѣднія 20 лѣтъ своего царствованья накопленію громадныхъ государственныхъ сокровищъ, но этимъ онъ не увеличилъ своей славы и не сдѣлалъ Пруссію въ глазахъ общественнаго мнѣнія болѣе могущественной. Когда ему пришлось вести войну въ 1792 году, то накопленныхъ сокровищъ едва хватило на мобилизацію арміи, точно также съ 1811 году въ подвалахъ Тюльери было накоплено большое сокровище и въ кампаніяхъ 1812 и 1813 годовъ оно исчезло, какъ дымъ,

при чемъ Наполеонъ оставилъ громаднѣйшій долгъ въ 759 милліоновъ. Помимо чисто практическихъ неудобствъ, накопленіе государственнаго сокровища не имѣетъ никакого разумнаго основанія съ теоретической точки зрѣнія. Оно поглощаетъ и хранитъ непроизводительно въ своихъ подвалахъ огромныя суммы денегъ, извлекаетъ ихъ изъ обращенія, наноситъ ущербъ промышленности и торговлѣ сильнымъ воздорожаніемъ денегъ. Далѣе, если сокровище составляется, благодаря строгой экономіи въ употребленіи государственныхъ доходовъ, то этой скарденностью приносится громаднѣйшій вредъ государству, требующему необходимаго для поддержанія своего существованія. Только копѣечные экономисты полагаютъ, что потребности государства можно сокращать до минимума, не нанося ему никакого ущерба, но это грубое заблужденіе, такъ какъ государство, какъ цѣлое, какъ совокупность множества отдѣльныхъ личностей и учреждений, не можетъ быть ограничено въ своихъ потребностяхъ; такъ въ развитомъ государствѣ доходы должны сообразоваться съ расходами, а расходы съ потребностями и наличными средствами ¹⁾. Тутъ сильная воля, какая можетъ заставить отдѣльную личность довести свои потребности почти до нуля, не играетъ никакой роли.

Извлекая изъ оборота массу ссуднаго капитала, государство становится собственникомъ громаднаго количества капиталовъ, лежащихъ непроизводительно и неприносящихъ никакого дохода—это уже крупный убытокъ для народнаго хозяйства; затѣмъ возможность правительства всегда располагать крупными суммами, не подвергаясь контролю ни народнаго представительства, ни отдѣльныхъ гражданъ, дѣлаетъ легкимъ объявленіе и веденіе самыхъ несправедливыхъ и безцѣльныхъ для государства войнъ. Такимъ образомъ мы видимъ, что собираніе государственной казны является неумѣстной бережливостью, которая бесполезно лишаетъ народъ массы существующихъ средствъ. Современная наука въ лицѣ всѣхъ почти ея представителей осу-

¹⁾ См. Waitz. Grundzüge der Politik. 1862, стр. 81.

дила этот способ покрытія чрезвычайныхъ государственныхъ потребностей и всѣ въ одинъ голосъ ополчаются противъ него. Otto Gildemeister, известный противникъ государственныхъ долговъ, выражается объ этомъ способѣ еще съ бѣльшимъ неодобреніемъ, чѣмъ о кредитѣ: Die Anleihe, говоритъ онъ, vernichtet das Capital erst im Augenblicke des Bedarfs, der Staatsschatz begräbt es ehe die Stunde der Vernichtung geschlagen hat ¹⁾.

Указавъ на нецѣлесообразность накопленія государственнаго сокровища, мы должны совершенно вычеркнуть этотъ способъ изъ списка способовъ покрытія чрезвычайныхъ потребностей и обратиться къ анализу двухъ другихъ, а именно возвышенія существующихъ уже налоговъ и государственнаго кредита. Здѣсь уже не существуетъ такой солидарности во взглядахъ, такъ какъ вопросъ о преимуществахъ того или другаго способа не рѣшенъ еще до сихъ поръ.

Приступая къ анализу этихъ двухъ понятій, намъ необходимо сперва устранить одно недоразумѣніе, или лучше сказать одну неточность, существующую въ нашей терминологіи. Всѣ ученые финансисты раздѣляютъ государственныя потребности на необходимыя и чрезвычайныя, но это раздѣленіе съ внѣш-

¹⁾ Otto Gildemeister. Kriegsanleihen. Preussische Jahrbücher, т. 17, стр. 151.

Въ современной финансовой литературѣ еще появляются голоса въ пользу накопленія государственной казны, такъ Нассе (см. дальше) и Шеффле признаютъ ее необходимой при началѣ военныхъ дѣйствій: Bei der heutigen Abhängigkeit der Entscheidung von der Schlagfähigkeit der ersten Wochen und Monate sollten alle Staaten, welche häufiger vom Krieg bedroht sind, den Kriegsschatz wenn auch ein Anlehen bald nach dem letzten Krieg dafür aufgenommen werden müsste. Unmittelbar vor dem Krieg ebensowährend des Krieges versagt der Kredit. Ein «Kriegsanlehen vor dem Krieg» hindert die günstigste Regelung des Ausbruchtermins durch die Diplomatie (117 Schaeffle). Бездоходность лежащаго капитала онъ объясняетъ тѣмъ, что государственная казна на случай войны (der Kriegsschatz) должна быть сравниваема со всякаго рода сооруженіями для войны (Präventivvorkehrung), которыя также не даютъ никакого дохода, напр. арсеналы, крѣпости и т. д. (118).

ней стороны намъ кажется неудачнымъ, такъ какъ подъ словомъ «чрезвычайный» должно понимать такой расходъ, который является внезапно, который не могъ быть предвидѣнъ и требуетъ немедленнаго удовлетворенія; однимъ словомъ, въ понятіи «чрезвычайный» имѣется элементъ случайности и неотложности, между тѣмъ многія потребности государства, которыя требуютъ громадныхъ затратъ не содержатъ въ себѣ этихъ элементовъ. Возьмемъ для примѣра расходъ на постройку желѣзной дороги; этотъ расходъ не можетъ быть покрытъ изъ бюджетныхъ суммъ государства, а между тѣмъ въ немъ нѣтъ ни случайности, ни отложности его удовлетворенія. Къ какимъ расходамъ отнести эту государственную потребность? Тоже самое можетъ быть сказано о другихъ крупныхъ затратахъ государства, напр., выкупной операціи, поддержаніи промышленности, постройкѣ флота и т. п. Для такихъ цѣлей не достаточны доходы одного года и даже нѣсколькихъ лѣтъ, между тѣмъ чрезвычайными ихъ никакъ нельзя назвать. Къ чрезвычайнымъ могутъ быть только отнесены расходы въ случаѣ мора, язвы, голода, войны и то, съ точки зрѣнія задачъ современнаго государства, эти народныя несчастія могутъ быть парализованы въ значительной степени, благодаря тѣмъ мѣрамъ, какія государство принимаетъ въ этихъ случаяхъ. Допустимъ, однако, въ затратахъ на войну, на устраненіе голода или наводненія элементъ случайности и неотложности, то и тогда мы должны отнести такого рода расходы къ категоріи случайныхъ, внезапныхъ, чрезвычайныхъ если угодно, а всѣ другія крупныя затраты, не носящія характера случайности, назвать расходами единовременными или лучше сказать капитальными. Такимъ образомъ должно различать постоянные или ежегодно повторяющіеся расходы государства, то-есть тѣ, которые носятъ названіе обыкновенныхъ, затѣмъ расходы единовременные или капитальные, какъ напр. постройка дорогъ, мостовъ, гаваней, военныя вооруженія и т. д. и наконецъ расходы чрезвычайные, внезапные, какъ война, голодъ, наводненіе. Послѣдніе, т.-е. чрезвычайные расходы, вслѣдствіе своей случайности, должны

быть разсматриваемы какъ временное несчастье для страны; при наступленіи этого несчастья хозяйственная жизнь страны въ значительной степени парализуется различного рода неблагопріятными для нея условіями и принимаетъ крайне ненормальное теченіе. Нѣкоторыя отрасли промышленности приостанавливаются, а вмѣсто нихъ являются другія, вызванныя потребностями минуты; государство само находится въ какомъ-то лихорадочномъ состояніи и не обращаетъ должнаго вниманія на правильный ходъ государственнаго механизма; граждане поражены внезапностью случившагося несчастья, не рѣшаются начать что-нибудь новое; съ наступленіемъ войны торговля прекращается, промышленность приостанавливается, такъ какъ неизвѣстные еще результаты войны могутъ еще значительно видоизмѣнить тѣ или другія международныя отношенія и тѣмъ дать другое направленіе промышленности и торговлѣ. Блокада многихъ портовъ, невозможность пользоваться желѣзными дорогами вслѣдствіе массоваго передвиженія войскъ—сильно вредятъ обыкновенной хозяйственной дѣятельности. Въ виду всего этого должно признать, что чрезвычайное обстоятельство въ государственной жизни и связанный съ нимъ чрезвычайный расходъ не можетъ быть предметомъ строгаго научнаго обсужденія. Въ этомъ случаѣ наука не можетъ высказаться положительно, такъ какъ масса непредвидѣнныхъ условій можетъ при всей правильности рѣшенія вопроса привести къ противоположнымъ выводамъ. Тутъ общіе принципы непримѣнимы и всѣ старанія финансовой науки создать какую нибудь общую теорію окажутся неудавшимися; война, голодъ, наводненіе и т. п. несчастія такъ разнообразны въ своихъ проявленіяхъ, такъ богаты всякаго рода непредвидѣнными послѣдствіями, что въ каждой странѣ, въ каждомъ государствѣ замѣтны различныя слѣды ихъ вліянія. Нельзя съ увѣренностью сказать, что война такъ-же отразится на Россіи, какъ и на Франціи, такъ какъ эти государства находятся въ разныхъ экономическихъ условіяхъ. Наука можетъ только ограничиться приблизительнымъ, чисто внѣшнимъ вычисленіемъ выгодъ того или другого способа покрытія чрез-

вычайныхъ государственныхъ потребностей, но за этими внѣшними вычисленіями, кажущимися на первый взглядъ правильными, можетъ быть масса условій, свидѣтельствующихъ объ ошибочности этихъ вычисленій.

Нѣчто другое можно сказать о тѣхъ расходахъ, которые требуютъ единовременной затраты крупныхъ капиталовъ и названы нами капитальными расходами; вліяніе ихъ на экономическую жизнь хотя очень велико, но оно поддается наблюденію и изученію: какой переворотъ, какое измѣненіе произойдетъ въ хозяйственной дѣятельности страны, если будетъ затраченъ крупный капиталъ на постройку желѣзныхъ дорогъ, можно легко предвидѣть, можно даже сказать, какое направленіе приметъ производство и какая изъ его отраслей будетъ преобладающей. Капитальный расходъ государства вызывается не крайней необходимостью, нетерпящей отлагательства, а созрѣвшей, но все таки не настоятельной потребностью. Подобнаго рода затраты дѣлаются для будущихъ ожидаемыхъ выгодъ, а не для удовлетворенія потребности данной минуты. Здѣсь есть время обсудить, поразмыслить о послѣдствіяхъ и выгоды того или другого предпріятія. При капитальномъ расходѣ государство можетъ быть сравниваемо съ частнымъ предпринимателемъ, обсуждающимъ выгоду или невыгоду предпринимаемаго дѣла. Разница только та, что критерій выгоды у государства и у предпринимателя другой: для перваго выгода предпріятія заключается въ возможности удовлетворить народному благу, для втораго-же матеріальная прибыль играетъ главную роль.

Такимъ образомъ къ капитальнымъ расходамъ относятся такіа затраты государства, которыя рассчитаны на болѣе продолжительное время, чѣмъ расходы обыкновенные, ежегодно повторяющіеся и притомъ для удовлетворенія такой изъ государственныхъ задачъ, отъ которой государство ждетъ какой-либо матеріальной или нравственной выгоды для своихъ подданныхъ. Положеніе государства, вынужденнаго сдѣлать какой-нибудь чрезвычайный расходъ, напр., въ случаѣ вторженія не-

пріятеля, можетъ быть сравниваемо съ положеніемъ предпринимателя, предприятие котораго очень расшатано и находится на краю гибели. Ему некогда выбирать и обдумывать способы, какъ лучше вывернуться, онъ идетъ на проломъ и спасается, какъ можетъ. Точно также дѣйствуетъ государство въ случаѣ крайней необходимости; оно не можетъ выбирать между тѣмъ или другимъ способомъ, а хватается за первый лучшій. Въ случаѣ крайней нужды въ деньгахъ во время войны, оно иногда прямо пользуется услугой печатнаго станка, т. е. прибѣгаетъ къ бумажнымъ деньгамъ, какъ единственному средству, а потомъ только, когда крайняя необходимость прошла, оно можетъ уже обсудить, какъ поправить совершенныя ошибки.

Это расчлененіе термина «чрезвычайные расходы» представляется очень важнымъ такъ какъ онъ породилъ массу споровъ и недоразумѣній. Ошибка многихъ финансистовъ состояла въ томъ, что они не различали капитальныхъ расходовъ отъ чрезвычайныхъ въ строгомъ смыслѣ, и смѣшивая эти понятія, хотѣли установить одинъ общій принципъ, одинъ способъ покрытія государственныхъ потребностей.

Другимъ немаловажнымъ препятствіемъ для правильнаго рѣшенія вопроса былъ споръ принципиальный, споръ о роли государства въ экономической и хозяйственной жизни страны.

Рационалистическая философія, отличавшаяся своимъ субъективизмомъ, предпослала всему міровому порядку идею человѣческой личности; личность, какъ свободно-нравственное существо, есть законченный самъ въ себѣ замкнутый міръ; государство по ученію рационалистовъ, есть сумма отдѣльныхъ личностей, есть механическое соединеніе многихъ волей; оно служитъ исключительно для сохраненія правоваго порядка, оно есть средство для защиты себя отъ насилія и ничего больше. Ему была отмежевана узкая сфера дѣятельности — охраненіе правоваго строя «организма права», какъ выражается Аренсъ, все же остальное было предоставлено усиліямъ отдѣльныхъ личностей.

Исходя изъ того положенія, что стимуломъ человѣческой

дѣятельности есть личный интересъ, что, руководствуясь своимъ инстинктомъ самосохраненія, личность съумѣетъ создать для себя необходимыя условія для благосостоянія — объясняя происхожденіе государства тѣмъ же личнымъ интересомъ самосохраненія, — раціоналисты должны были игнорировать государство, которое для нихъ было только средствомъ, а не цѣлью. Принципъ *laissez faire, laissez passer* дѣйствовалъ во всей своей наготѣ, личность была воздвигнута на первый планъ, и государство со всѣми его потребностями, задачами было совершенно забыто; оно какъ-бы не существовало. Ограничивъ его дѣятельность одной сферой права, раціоналисты должны были сократить задачи и цѣли государства до минимума, а вмѣстѣ съ тѣмъ и его матеріальные ресурсы. Расходы государства должны быть незначительны. Тотъ финансистъ считался мудрымъ, кто умѣлъ тратить какъ можно меньше, и доведеніе государственныхъ потребностей до незначительныхъ размѣровъ считалось аксіомой финансовой политики. Увлечшись идеей индивидуализма, старая школа государствовѣдовъ основала свое ученіе на выводахъ раціоналистической философіи. Предоставивъ личности полный просторъ, она сама должна создать свое благосостояніе, она сама своего счастья кузнецъ, государство же не можетъ и не должно ей помогать въ этомъ отношеніи, иначе оно выйдетъ изъ намѣченныхъ рамокъ, оно сдѣлается всеуничтожителемъ и подавитъ личную свободу. Во имя этой призрачной свободы, старая школа экономистовъ отказывалась отъ государственнаго вмѣшательства въ экономическую жизнь страны и отказывала государству въ правѣ быть субъектомъ хозяйственной дѣятельности. Исходя изъ этой точки зрѣнія, изъ этого узкаго взгляда на государство, они были убѣжденными противниками государственнаго кредита какъ функціи совершенно чуждой государства; они боялись, что, пользуясь кредитомъ, государство пріобрѣтетъ экономическую силу и выйдетъ изъ намѣченныхъ ему рамокъ и принципъ индивидуализма будетъ поколебленъ; личность будетъ подавлена и свобода уничтожена. Тѣмъ менѣе эта школа могла допустить заключеніе государствен-

ныхъ займовъ для цѣлей производительныхъ, для затратъ капиталныхъ, всѣ хозяйственныя потребности человѣка должны быть удовлетворены частной предприимчивостью, государство-же, дѣйствуя черезъ своихъ агентовъ, мало заинтересованныхъ, не можетъ такъ успѣшно выполнить то, въ чемъ частное лицо видитъ непосредственно свой личный интересъ; они отрицали за государствомъ право быть субъектомъ хозяйственной дѣятельности, оно есть установленіе правовое, но не хозяйственное; оно не можетъ совершать тѣхъ сдѣлокъ, какія считаются принадлежностью частной инициативы; оно не можетъ пользоваться кредитомъ, который служить только для экономическихъ, но не государственныхъ цѣлей. Несмотря на эту чисто отвлеченную роль государства, приписываемую ему раціоналистами, оно въ дѣйствительности никогда не ограничивалось одной только правовой дѣятельностью, оно всегда выполняло свою миссію и, по выраженію Ламартина, просвѣщало, защищало, одухотворяло и укрѣпляло душу народовъ. Съ этой его дѣятельностью старая школа только мирилась какъ съ необходимымъ зломъ ¹⁾; въ чрезвычайныхъ расходахъ и связанныхъ съ ними государственныхъ долгахъ видѣла исключительно расточительность правящихъ классовъ. Она не признавала государственнаго кредита, какъ постоянного источника, откуда можно черпать средства для покрытія чрезвычайныхъ государственныхъ потребностей, она видѣла въ немъ лишь необходимость и притомъ печальную необходимость, она совѣтовала избѣгать государственнаго кредита и прибѣгать къ нему лишь въ рѣдкихъ случаяхъ. Стоитъ припомнить весьма сильно сказанную фразу Юма, что или народъ уничтожить кредитъ, или этотъ послѣдній уничтожить народъ, чтобы имѣть понятіе о томъ, какъ принципиальный вопросъ о цѣляхъ и задачахъ государства отразился на ученіи о государственномъ кредитѣ.

Таковъ былъ взглядъ раціоналистической школы на значе-

¹⁾ Es ist genug wenn man nicht jede neue Schuld für ein Uebel und für das letzte Mittel hält zu den der Staatschatz nur in Nothfällen seine Zuflucht nehmen darf, um das Wohlbeyn der Staatsgesellschaft gegen drohende gefahren zu sichern (Nebenius p. 668.

ніе государства вообще и государственнаго кредита въ частности, но индивидуализмъ—теорія личной свободы, не удовлетворялъ современное человѣчество, безусловная свобода и невмѣшательство государства въ хозяйственную дѣятельность вскорѣ породили массу зла и привели къ попыткамъ соціальной революціи. Критика индивидуализма привела къ другому болѣе широкому пониманію задачъ и цѣлей государства, и современные экономисты и государствовѣды видятъ въ государствѣ «единство личностей въ одномъ нравственномъ цѣломъ — единство, умножающее въ миллионы кратъ силы всѣхъ личностей, вступившихъ въ это единеніе, въ миллионы кратъ увеличивающее индивидуальныя силы каждой изъ нихъ».

«Цѣль государства не въ томъ, чтобы охранять личную свободу и собственность индивидуума, нѣтъ, цѣль государства въ томъ, чтобы соединеніемъ индивидуумовъ доставить имъ возможность достигать высшихъ ступеней существованія, недостижимыхъ для одинокой личности, дѣлать ихъ способными пріобрѣтать такую сумму просвѣщенія, силы и свободы, которая немыслима для отдѣльнаго человѣка. Цѣль государства—положительно развивать и постепенно совершенствовать человѣка, другими словами: осуществлять назначеніе человѣка, т. е. культуру, къ которой человѣческій родъ способенъ. Государство есть воспитатель и развиватель человѣчества въ свободѣ» ¹⁾.

XIX вѣкъ началъ утомляться спорами о государственномъ устройствѣ, говоритъ профессоръ Градовскій, онъ выдвинулъ на первый планъ вопросъ о государственномъ *дѣйствіи*; этотъ вопросъ уже не могъ быть разрѣшенъ юридическими формулами. Тщетно юристы-государствовѣды доказывали, что люди соединились въ государство единственно для права, что право есть главное связывающее начало общежитія. Страшное развитіе промышленности, раздоры между трудомъ и капиталомъ, рабочій вопросъ, банковое дѣло, желѣзныя дороги, народное образованіе, требованіе мѣръ общественной гігіены, обезпеченіе на-

¹⁾ Лассаль. Собр. сочиненій, пер. Зайцева.

роднаго продовольствія, помощь бѣднымъ, тарифы... все это подсказывало, что *дѣйствіе* государства имѣетъ въ виду еще и другіе интересы, и что если оно замкнется въ строго юридическую сферу, оно дѣлается бесплодно и самое государство не будетъ имѣть никакого резона продолжать свое существованіе».

Таково современное и общераспространенное опредѣленіе цѣлей и задачъ государства; оно есть не только правовой институтъ «организмъ права», а ставитъ себѣ задачей «осуществлять назначеніе человѣка, т. е. культуру, къ которой человѣческій родъ способенъ». Старая раціоналистическая школа, мирившаяся съ государственнымъ дѣйствіемъ, какъ съ необходимостью, какъ со зломъ, видѣвшая въ государственномъ кредитѣ исключительно расточительность сильныхъ міра сего, должна была уступить новому вѣянію, состоявшему въ расширеніи государственныхъ цѣлей, задачъ, потребностей, а вмѣстѣ съ тѣмъ и расходовъ: выдвинулась масса вопросовъ о производительности государственныхъ затратъ, о вліяніи государства на экономическую жизнь страны и т. д. Въ наукѣ стали появляться новые взгляды, которые разрушили старый предразсудокъ о непроизводительности государственной дѣятельности, была провозглашена необходимость государственнаго дѣйствія, государство было признано субъектомъ хозяйственной дѣятельности, хозяйственной личностью.

Въ частности для финансовой науки это новое направленіе сдѣлало то, что она слилась съ общимъ строемъ соціально-политическихъ наукъ; раньше она была не наукой, а искусствомъ (*Staatskunst*)—способомъ, какъ лучше добывать подати и налоги, теперь-же она составляетъ неразрывное цѣлое со всѣми политическими науками, поставившими себѣ цѣлью изучить государственную дѣятельность во всей ея полнотѣ. Провозвѣстникомъ этой новой эры въ финансовой наукѣ вообще и въ вопросѣ о государственномъ кредитѣ въ частности явился Карлъ Дитцель въ своемъ небольшомъ сочиненіи «*System der Staatsanleihen*». Ему первому принадлежитъ честь правильнаго опредѣленія значенія кредита въ государственномъ хозяйствѣ:

онъ первый указалъ на задачи современнаго правомѣрнаго государства, на благотѣльное вліяніе государственныхъ учреждений, на значеніе государственнаго хозяйства для благосостоянія единичныхъ хозяйствъ и наконецъ указалъ на производительность государственной дѣятельности; онъ первый ясно формулировалъ цѣль и значеніе государственнаго кредита и создалъ такимъ образомъ новую школу финансистовъ — государствовѣдовъ; цѣлый рядъ экономистовъ и политиковъ, какъ Умфенбахъ, Штейнъ, Вагнеръ, Максъ Виртъ слѣдовали по проложенной имъ дорогѣ и, благодаря ихъ трудамъ, ученье о государственномъ хозяйствѣ вообще и государственномъ кредитѣ въ частности получило совершенно новую научную формулировку.

Сущность ученья Дитцеля заключается въ слѣдующемъ: Дѣятельность государства и его органовъ есть дѣятельность необходимая и полезная для частныхъ хозяйствъ; безъ него послѣднія не могутъ удовлетворить всѣмъ своимъ потребностямъ; государство создаетъ, кромѣ нематеріальныхъ, еще и матеріальныя цѣнности, обѣ онѣ необходимы для члена государства. Для покрытія расходовъ по созданію этихъ цѣнностей и для поддержанія самого государства существуютъ два источника. Одинъ, для обыкновенныхъ ежегодныхъ расходовъ, состоитъ изъ податей и налоговъ, другой, для расходовъ чрезвычайныхъ, состоящій въ пользованіи государственнымъ кредитомъ. Расходы чрезвычайные, къ которымъ онъ относитъ единовременныя капитальныя затраты для цѣлей продуктивныхъ и для веденія военныхъ дѣйствій, должны быть покрыты исключительно при помощи государственнаго кредита, и тутъ онъ стремится доказать преимущество этого способа покрытія предъ всякого рода другимъ. Указавъ на несостоятельность накопленія государственной казны, онъ обращается къ анализу двухъ остальныхъ способовъ — къ возвышенію податей и къ кредиту. Защитники возвышенія податей, по его мнѣнію, строятъ свое ученье на томъ заблужденіи, что существуетъ разница между капиталомъ и чистымъ доходомъ. Они утверждаютъ, что подати взимаются изъ чистаго дохода, а займы — изъ оборотныхъ капиталовъ страны

и извлекаютъ ихъ такимъ образомъ изъ производства. Это заблужденіе онъ старается разсѣять, отрицая существованіе разницы между чистымъ доходомъ и капиталомъ, причемъ онъ даетъ новое объясненіе понятію капитала. По его мнѣнію, абсолютнаго капитала нѣтъ, только приложеніе человѣческаго труда къ какому-либо продукту дѣлаетъ этотъ продуктъ капиталомъ; такимъ образомъ то, что для одного предпринимателя можетъ служить капиталомъ, то для другого будетъ чистымъ доходомъ, если онъ не пожелаетъ обратить полученнаго продукта въ дальнѣйшее производство. Ленъ для землевладѣльца есть чистый доходъ, но тотъ-же ленъ можетъ быть капиталомъ, если этотъ землевладѣлецъ пожелаетъ дѣлать изъ него пряжу. Если этотъ ленъ будетъ отнять у него въ качествѣ податей якобы изъ его чистаго дохода, то этимъ также наносится ущербъ производству страны, такъ какъ этотъ ленъ могъ-бы служить для дальнѣйшей переработки и въ этомъ случаѣ онъ былъ-бы уже капиталомъ. Однимъ словомъ и заемъ и подать берутся изъ одного и того-же источника — изъ свободныхъ капиталовъ страны, но разница между податю и займомъ та, что первая берется тамъ, гдѣ можетъ не оказаться свободныхъ капиталовъ а второй тамъ, гдѣ они имѣются въ изобиліи. Онъ повторяетъ въ этомъ случаѣ извѣстную фразу Лафита «*Les contribuables se plaignent, le capitaliste se présente lui-même... l'impôt prend les capitaux, où ils ne sont pas... l'emprunt les prend où ils sont, dans les grandes villes... l'impôt les prend où ils content 11, 12 et 13 p. c. l'emprunt là où ils content 4—5 p. c.*¹⁾». Далѣе онъ говоритъ, что возвышеніе податей ведетъ къ тому-же займу, только не государственному, а частному, такъ какъ единичное хозяйство, отдавшее свой оборотный капиталъ въ качествѣ подати, принуждено обратиться за кредитомъ туда, гдѣ имѣется много свободныхъ ссудныхъ капиталовъ, и уплачиваетъ значительный процентъ, между тѣмъ тотъ-же заемъ совершенный государствомъ стоилъ-бы значительно дешевле. Указавъ на

¹⁾ Dietzel, стр. 169 прим.

премущество займа передъ податью, Дитцель шагъ за шагомъ стремится разрушить старыя предубѣжденія, существующія относительно государственнаго кредита, и съ большимъ талантомъ парируетъ всѣ удары своихъ противниковъ. Главное возраженіе дѣлаемое противниками займовой системы состоитъ въ томъ, что при помощи займовъ уничтожается непроизводительно капиталъ. Доказывая несостоятельность этого мнѣнія тѣмъ, что взятые при помощи займовъ капиталы не уничтожаются, а возвращаются обратно въ формѣ уплаты за всякаго рода военныя поставки, онъ упускаетъ изъ виду то обстоятельство, что хотя деньги, взятые при помощи займа, возвратились обратно, но тотъ продуктъ, который былъ полученъ за эти деньги, пропалъ безвозвратно, погибъ для народнаго богатства. Желая загладить шаткость этого своего доказательства, онъ долженъ былъ впасть въ крайность, стремясь доказать необходимость и даже выгоду войны, между тѣмъ эта натяжка была-бы излишняя, если-бы онъ выдѣлилъ военныя дѣйствія и другія чрезвычайныя обстоятельства, могущія случиться въ жизни государства, въ особую категорію расходовъ чрезвычайныхъ, и тогда было-бы ясно, что заемъ для капитальныхъ затратъ не уничтожаетъ капиталовъ. На эту натяжку Дитцеля въ способѣ доказательства обратилъ вниманіе Вагнеръ, который соглашается съ Дитцелемъ, но никакъ не признаетъ безусловной необходимости займа на случай разорительныхъ для страны войнъ. Въ этомъ послѣднемъ случаѣ Вагнеръ отдаетъ предпочтеніе подати предъ займами для странъ небогатыхъ ссудными капиталами, и въ этомъ случаѣ подать, по мнѣнію Вагнера, не истощитъ настолько страны и не падетъ такимъ тяжкимъ бременемъ на рабочіе классы, такъ какъ, благодаря подати, сократится немного потребленіе высшихъ классовъ, для которыхъ это сокращеніе не будетъ особенно чувствительнымъ лишеніемъ ¹⁾).

Точно такими-же недостатками страдаетъ возраженіе Дитцеля противъ мнѣнія Милля и Чальмерса, что займы, отвлекая

¹⁾ А. Wagner. Ordnung d. destreichischen Haushaltes. 1863.

массу ссуднаго капитала изъ производства, уменьшаютъ сумму денегъ, предназначенную для уплаты рабочимъ, и такимъ образомъ ухудшаютъ положеніе рабочаго класса. Этотъ упрекъ, по мнѣнію Дитцеля, былъ-бы справедливъ, еслибы сдѣланные государствомъ займы тотчасъ-бы уничтожались, но на самомъ дѣлѣ такъ не бываетъ, такъ какъ деньги затрачиваются государствомъ производительно и переходятъ опять въ производство такихъ цѣнностей, какія необходимы государству; при этомъ производствѣ находятъ себѣ трудъ и рабочіе, такъ что ихъ положеніе не только не ухудшается, но улучшается, такъ какъ государство, нуждаясь въ большомъ количествѣ рабочихъ рукъ, возвышаетъ рабочую плату. Это возраженіе было-бы вѣрно, скажемъ отъ себя, если-бы государство дѣлало займы для цѣлей производительныхъ, для расходовъ капитальныхъ, но не для военныхъ дѣйствій, которыя хотя и привлекаютъ массу рабочихъ рукъ преимущественно изъ низшихъ классовъ и занимаютъ ихъ работою, но этотъ трудъ не производителенъ для народнаго хозяйства; если даже война и достигаетъ своей цѣли защиты предѣловъ отечества отъ врага, то и тогда она возстановляетъ то, что было разрушено, но новыхъ цѣнностей не создаетъ, развѣ если считать цѣнностью нравственное удовлетвореніе, которымъ нельзя накормить ни одного голоднаго, ни одѣть ни одного голаго.

Далѣе утверждаютъ, что благодаря займамъ переносится бремя настоящаго времени на будущія поколѣнія ни въ чемъ неповинныя. Это мнѣніе тоже неосновательно, какъ и первая; никакой долгъ не обременяетъ будущихъ поколѣній, такъ какъ государственные долги по идеѣ своей невозвратны, затѣмъ всякая затрата государствомъ капитала обогащаетъ это государство, а вмѣстѣ съ тѣмъ и эти будущія поколѣнія. Если считать бременемъ для потомства сдѣланныя отцами улучшенія въ производствѣ, то тогда должно винить отца, сдѣлавшаго долгъ при покупкѣ дорого стоящей машины, такъ какъ сыну придется уплатить за нее. Здѣсь упускается изъ виду то, что какъ государственная затрата, такъ и эта машина прино-

сять пользу, можетъ далеко превышающую проценты по этому долгу ¹⁾).

Затѣмъ указываютъ на то, что заемъ доставляетъ государству большія суммы и тѣмъ поощряетъ его къ веденію безцѣльныхъ войнъ и къ небережливимъ затратамъ. Этотъ недостатокъ, приписываемый займамъ, собственно ничего общаго съ системой займовъ не имѣетъ, такъ какъ тутъ все зависитъ отъ правительственныхъ органовъ; если эти послѣдніе дѣйствуютъ правомѣрно и имѣютъ въ виду благо подданныхъ, то тогда и займовая система не страшна, но если правительство дѣйствуетъ по произволу отдѣльныхъ личностей, не заботящихся о благѣ страны, то ни что его не заставитъ измѣнить свою политику.

Указавъ на неосновательность доводовъ противниковъ государственнаго кредита, Дитцель переходитъ къ указанію положительныхъ сторонъ займовой системы и тутъ онъ приписываетъ государственному кредиту великое культурное значеніе для современныхъ поколѣній. Мы не будемъ перечислять всѣхъ благодѣтельныхъ послѣдствій государственнаго кредита, представляемыхъ Дитцелемъ, объ этомъ еще будетъ рѣчь впереди, когда мы коснемся вліянія кредита на экономическую жизнь государствъ, а теперь скажемъ только, что Дитцель безусловно предпочитаетъ кредитъ податямъ и въ своемъ поклоненіи государственному кредиту доходить до смѣшного, такъ какъ онъ то государство считаетъ самымъ богатымъ, большая часть ежегодныхъ расходовъ котораго составляютъ проценты по государственнымъ долгамъ. Какъ для чрезвычайныхъ такъ и для капитальныхъ затратъ государства онъ видитъ единственный способъ покрытія—это заемъ.

Съ этимъ взглядомъ Дитцеля соглашаются многіе его послѣдователи; такъ Вагнеръ вполне раздѣляетъ мнѣніе автора *System der Staatsanleihen*, но вноситъ одну, весьма несущественную на нашъ взглядъ поправку, касающуюся странъ, не обилующихъ ссудными капиталами; здѣсь онъ предлагаетъ замѣнить

¹⁾ Dietzel, стр. 185.

заемъ возвышеніемъ податей, такъ какъ заемъ, за отсутствіемъ свободныхъ ссудныхъ капиталовъ, будетъ отвлекать капиталы изъ производства.

Противъ этихъ взглядовъ, предпочитающихъ кредитъ податямъ, выступили два весьма выдающихся экономиста, а именно: Зетберъ и Оттонъ Гильдемейстеръ. Оба они утверждаютъ, что въ случаѣ чрезвычайныхъ затратъ (въ случаѣ войны) государству выгоднѣе прибѣгать къ возвышенію податей, чѣмъ къ займамъ. Вотъ какъ они стараются доказать истинность своихъ положеній.

Сперва Зетберъ стремится разсѣять заблужденіе, которое имѣетъ своимъ источникомъ смѣшеніе понятій денегъ и капитала. Существуетъ мнѣніе, что при помощи государственнаго кредита возможно перенести бремя чрезвычайныхъ расходовъ на потомство, но это не вѣрно, такъ какъ государство, занимая повидимому деньги, въ дѣйствительности отнимаетъ у частныхъ хозяйствъ капиталы. На случай войны государству на самомъ дѣлѣ нужны не деньги, а оружье, снаряды, лошади, повозки и т. д. Такіе капиталы могутъ быть взяты только у современнаго поколѣнія, такъ какъ эти предметы должны уже существовать въ наличности, чтобы можно было ими пользоваться. Жатва слѣдующаго года не можетъ прокормить ни одного солдата, а изъ всей будущей добычи желѣза нельзя изготовить ни одного штыка. Изъ этого слѣдуетъ, что подать и заемъ одинаково обременяютъ современность и разницы между ними нѣтъ никакой ¹⁾. Государство, прибѣгающее къ займу,

¹⁾ Допустимъ существованіе двухъ государствъ А и В, въ которыхъ граждане по своему имущественному цензу дѣлятся на три класса: 1-ый получаетъ ежегодныхъ доходовъ 24,000 талеровъ и такихъ имѣется 5,000 человекъ; второй — 2,400 тал. и такихъ 50,000 чел. и наконецъ послѣдніе имѣютъ всего 240 талеровъ и число ихъ равняется миллиону. Ежегодный ихъ доходъ равняется 480 мил. т.; уплачиваютъ они обыкновенно податей 24 мил. по системѣ прогрессивнаго подоходнаго налога; съ первыхъ взимается 8% ихъ дохода, со вторыхъ — 6%, а съ 3-хъ взимается 3%. Внезапная война потребовала чрезвычайнаго расхода въ 240 мил. т., и вотъ государство А покрываетъ его при по-

разсчитывая тѣмъ воспользоваться капиталами будущихъ поколѣній, жестоко ошибается, такъ какъ возвращеніемъ странѣ кредитныхъ знаковъ, получаемыхъ отъ капиталистовъ при помощи займа, оно не пополнить того ущерба, какой оно нанесло ей отнятіемъ извѣстной части запасовъ въ формѣ хлѣба, желѣза, лошадей и т. д.

Такимъ образомъ къ какой-бы формѣ покрытія своихъ чрезвычайныхъ расходовъ государство ни прибѣгало, оно всегда обременяетъ только настоящее поколѣніе и никогда будущее. Это ясно видно изъ слѣдующаго гипотетическаго примѣра, приводимаго Зетберомъ: «стоитъ представить себѣ безъ всякихъ предвзятыхъ идей слѣдующій случай, доказывающій прямо несомнѣнно противное общепринятому о долгахъ мнѣнію. Настаетъ для государства съ населеніемъ въ 100 мил. мгновенная потребность въ чрезвычайной затратѣ въ 100 мил. рублей.

мощи отнятія въ видѣ подати у первыхъ двухъ классовъ по 120 мил талеровъ. Государство-же *В* дѣлаетъ заемъ на эту сумму и выдаетъ обязательства на 300 мил. по 5%. Положеніе государствъ *А* и *В* до затраты непроизводительной въ 240 мил.:

I классъ 5,000 семействъ съ доходомъ (24,000 каж.)	=	120 мил. т.
8% обыкновенныхъ податей съ этого дохода	=	9.600,000 т.
II классъ 50,000 семействъ съ доходомъ (по 2,400 каж.)	=	120 мил. т.
6% обыкновенныхъ податей съ этого дохода	=	7.200,000 т.
III классъ 1.000,000 семействъ съ доход. (по 240 каж.)	=	240 мил. т.
3% обыкновенныхъ податей съ этого дохода	=	7.200,000 т.
Всего доходу . .		480 мил. т.
Всего податей .		24.000,000 т.

Положеніе государства *А* послѣ затраты непроизводител. 240 милл. и ликвидаціи этой потери, причемъ предполагается, что первые 2 класса лишились каждый по 120 мил. и доходъ ихъ уменьшился на 5%, т. е на 12 мил. т. по 6 мил. на каждый

I кл. (120 мил.—6 м.)	=	114 мил.	8% податъ возвышенная	9.451,000
II кл. (120 мил.—6 м.)	=	114 мил.	6% »	7.088,000
III кл. 240 м.	=	240 мил.	3% »	7.461,000

Сумма дохода = 468 м.

Сумма податей = 24.000,000

Удвоить подати на тотъ-же годъ не только тягостно, но и неудобноисполнимо, поэтому по случаю упомянутого чрезвычайнаго расхода рѣшаются заключить заемъ по 5⁰/₀, включая и погашеніе, чтобы распредѣлить увеличеніе податей или долговую тягость приблизительно на 40 лѣтъ. Въ теченіи этихъ 40 лѣтъ населеніе должно платить податей вмѣсто прежнихъ 100 мил. уже 105 м. ежегодно, причемъ увеличиваются соразмѣрно расходы по самому сбору податей и возникаетъ новый расходъ на администрацію долга. Эти добавочные расходы можно предположить въ 100,000 руб. ежегодно. Стоитъ далѣе предположить, невдаваясь тѣмъ въ какую-либо немыслимую несообразность, что имущество и доходы равномѣрно установлены во всемъ народѣ и что каждое семейство подписалось на заемъ по равной суммѣ въ 100 руб., съ которыхъ каждое семейство получить ежегодно по 5 руб. процентовъ. Съ другой стороны средства къ процентному платежу и къ покрытію расходовъ по долгу ежегодно собираются помощью новыхъ налоговъ въ общей суммѣ 5.100,000 руб., которая и распредѣляется на каждое се-

Доходъ семейства. П о д а т ь.

	I кл.	II кл.	III кл.	I кл.	II кл.	III кл.	
Сперва.	24,000	2,400	240	1,920	144	7.2	Изь этой послѣдней таблицы видно, что, несмотря на возвышеніе налога, положеніе каждаго класса почти не измѣнилось.
Теперь.	22,800	2,280	240	1890,2	141,76	7,46	

Положеніе государства *B* послѣ затраты 240 мил.

I кл.	114 м.	+ 5 ⁰ / ₀	съ 150 м.	= 121 ¹ / ₂ мил.	подати	15.658,000
II кл.	114 м.	+ 5 ⁰ / ₀	съ 150 м.	= 121 ¹ / ₂ мил.	»	11.742,000
III кл.			240 мил.	= 240 мил.	»	11.600,000

Всего доходовъ = 483 мил. Податей 39.000,000

	Д о х о д ь.			П о д а т и.		
Сперва	I кл.	II кл.	III кл.	I кл.	II кл.	III кл.
	24,000	2,400	240	1,920	144	7,2
Потомъ	24,300	2,430	240	3131,6	234,84	11,6

Сравнивая подать уплачиваемую въ государства *A* и *B* послѣ затраты, поражаешься бременемъ, падающимъ на низшіе классы. (Soetbeer, 27—35).

мейство въ видѣ постоянного сбора въ $5\frac{1}{10}$ руб. ежегодно. Всѣ отношенія между казной и частными лицами въ предполагаемомъ случаѣ сложились-бы такимъ образомъ, что въ теченіи слѣдующихъ 40 лѣтъ послѣ единовременнаго денежнаго взноса по подпискѣ на заемъ, каждое семейство, примѣрно въ іюнѣ мѣсяцѣ, внесетъ подать въ $5\frac{1}{10}$ руб., а въ іюлѣ, напр., получить изъ комиссіи государственныхъ долговъ обратно почти столько-же процентами. При такихъ условіяхъ чрезъ два, три года здравый смыслъ окончательно убѣдитъ всякаго бросить всю эту бесполезную процедуру, которая притомъ еще причиняетъ расходъ на администрацію долга, и отказаться какъ можно скорѣе отъ полученія процентовъ, поглощаемыхъ параллельнымъ взносомъ податей, иначе тутъ причинится каждымъ податнымъ взносомъ безцѣльная и даже убыточная передача платежей изъ одного кармана въ другой».

Установивъ то весьма справедливое и къ сожалѣнію не всѣми еще понятое положеніе, что заемъ и подать покрываются изъ существующихъ запасовъ страны, Зетберъ конечно отдаетъ предпочтеніе подати, такъ какъ она, кромѣ единовременнаго отнятія части капитала у народа, не налагаетъ никакихъ обязанностей на плательщиковъ податей. Если этимъ послѣднимъ удастся въ скоромъ времени оправиться и возстановить ту часть ихъ капитала, которая перешла къ государству, то этимъ заканчивается вредное дѣйствіе подати, между тѣмъ при сдѣланномъ займѣ даже и тогда, когда потеря возстановлена, приходится еще уплачивать проценты, что увеличиваетъ податное бремя всѣхъ подданныхъ вообще, а низшихъ классовъ въ особенности. Это послѣднее положеніе онъ старается доказать на численномъ примѣрѣ, сдѣланномъ конечно гипотетически, изъ котораго онъ выводитъ, что займы для цѣлей непроизводительныхъ обременяютъ рабочіе классы, такъ какъ имъ въ концѣ концовъ приходится уплачивать вдвое больше податей.

Изъ приведеннаго примѣра Зетбера (см. прим. стр. 18) нельзя еще судить о невыгодности займовъ, такъ какъ, во-1-хъ,

онъ предполагаетъ, что при единовременномъ возвышеніи податей только облагаются богатые классы, во-2-хъ, при современныхъ международныхъ отношеніяхъ трудно изолировать государство настолько, чтобы оно не могло пользоваться иностранными капиталами. Нѣтъ ни чисто внутреннихъ, ни чисто внѣшнихъ займовъ, такъ какъ обмѣнъ въ настоящее время имѣетъ всемірный характеръ. Очень жаль, что Зетберъ не указалъ, какимъ образомъ государство стало-бы вѣзвать эти 240 мил. съ высшихъ классовъ, такъ какъ намъ кажется, что никакое государство никогда не обременяло настолько высшіе классы, не тревожа низшіе, какъ въ этомъ гипотетическомъ примѣрѣ. Для того, чтобы правительство могло вѣзть у высшихъ классовъ 240 мил., оно должно установить налогъ съ имущества въ размѣрѣ 12⁰/₀; если считать, что высшіе классы имѣютъ 120 мил. дохода, то ихъ капиталъ, считая по 5⁰/₀, долженъ быть въ 20 разъ болѣе, т. е. равняться 2,400 мил. тал.; а 240 мил., долженствующіе быть отданными государству, составляютъ 10⁰/₀ ихъ имущества, не считая расходовъ на вѣзваніе этого налога. Такого прямого налога ни одно правительство никогда не наложило, если-же эта сумма черпалась изъ косвенныхъ налоговъ, то эти послѣдніе по болѣе части таковы, что падаютъ и на низшіе классы. Если въ государствѣ А (въ примѣрѣ Зетбера) наложить подать не на первые два класса, а на все три, сообразно ихъ доходу, то вѣдь третьему классу придется нести половину непроизводительнаго расхода, а именно 120 мил., т. е. онъ лишится единовременно половины своего годичнаго дохода и будетъ окончательно разоренъ; нормальное теченіе государственной жизни будетъ нарушено, такъ какъ поступленіе обыкновенныхъ податей прекратится. Ежегодный доходъ, получаемый съ третьяго класса, долженъ снизойти до 3.600,000, если допустить, что онъ вообще сѣумѣетъ еще уплачивать подать послѣ того, какъ онъ лишился половины своихъ доходовъ. Предположеніе Зетбера, что необходимыя 240 мил. были вѣзты у первыхъ двухъ классовъ, не говоритъ въ пользу единовременнаго возвышенія податей, а скорѣе въ пользу принудитель-

наго займа, такъ какъ государство *A* не возвысило податей, какъ утверждаетъ Зетберъ, а сдѣлало принудительный заемъ у своихъ болѣе состоятельныхъ подданныхъ. Въ этомъ случаѣ, конечно, и спора быть не можетъ, что выгоднѣе: прибѣгнуть-ли къ насильственнымъ дѣйствіямъ, или одолжить, уплачивая проценты по долгу. Конечно, первый способъ гораздо выгоднѣе, но что болѣе сообразно съ достоинствомъ и цѣлями государства? Допустимъ даже, что лишеніе не причинило имъ никакого ущерба, но никогда и нигдѣ государство такъ не поступало, а всегда облагало всѣ классы населенія. Первые два класса, лишившись своего обычнаго дохода, постараются наверстать потерянное и выжмутъ, конечно, изъ низшихъ классовъ то, чего государство ихъ лишило, и въ концѣ концовъ расплачиваться будетъ опять тотъ-же рабочій.

Приведенное выше мнѣніе Зетбера раздѣляетъ и Нассе, который въ пользу этого мнѣнія приводитъ то соображеніе, что послѣ возвышенія податей вскорѣ наступаетъ моментъ, когда запасы низшихъ классовъ истощаются и дѣйствіе подати прекращается, тогда все бремя податей падаетъ на высшіе классы, такъ какъ эти послѣдніе возвращаютъ низшимъ классамъ извѣстную часть въ формѣ увеличенія заработной платы, или въ видѣ благотворительности; между тѣмъ при займѣ вся тяжесть налоговъ падаетъ на низшіе классы, такъ какъ тутъ подати возрастаютъ незамѣтно и вносятся ими цѣликомъ, не падая на высшіе классы. «*So ist es bei einer gewissen Höhe der ausserordentlichen Staatsausgaben, говоритъ Нассе, doch eine ganz richtige Behauptung Soetber's, dass der besitzlose Theil des Volkes sehr viel mehr, zu den Staatslasten beiträgt die durch Anleihen aufgebracht als zu denen die auf ein mal als ausserordentliche Steuern umgelegt werden*». Это онъ доказываетъ на примѣрѣ Англіи, въ которой во время и послѣ войны 1793 — 1815 гг. число бѣдныхъ настолько возросло, что расходъ церковныхъ приходовъ на попеченіе бѣдныхъ, простиравшійся до войны до 2 милліоновъ ф. ст., въ 1801 г. достигъ 4 м. 100 т. ф., а въ 1818 году онъ уже равнялся 7 м. 870 т. ф. Вышепри-

веденныя соображенія Нассе не выдерживаютъ никакой критики. Если низшіе классы при возвышеніи податей вскорѣ прекращаютъ свои платежи вслѣдствіе ихъ обременительности, то почему-же они не могутъ сдѣлать то-же самое и при незамѣтномъ возрастаніи, тѣмъ болѣе когда ихъ матеріальное положеніе еще болѣе ухудшается, какъ утверждаетъ Нассе? Неужели незамѣтнымъ возвышеніемъ податей можно черпать средства и тамъ, гдѣ ихъ ужъ давно нѣтъ? Примѣръ Англіи также не убѣдителенъ и скорѣе свидѣтельствуетъ о противномъ. До войны 1793—1815 годовъ расходъ церковныхъ приходовъ на призрѣніе бѣдныхъ достигалъ двухъ милліоновъ ф. стерл.; это происходило черезъ три-четыре года послѣ войны противъ американскихъ Соед. Штатовъ, стоившей Англіи 97.599,496 ф. ст., которые почти всецѣло были покрыты при помощи займа (94.560,069 ф. ст.)¹⁾; казалось-бы, что положеніе низшихъ классовъ должно было ухудшиться и расходъ на призрѣніе бѣдныхъ долженъ былъ увеличиться; далѣе мы знаемъ, что война 1793—1815 гг., стоившая 831.446,449 ф. ст., была покрыта на половину податями, а на половину займомъ, къ которому прибѣгли, по всей вѣроятности, уже въ концѣ войны, когда подати уже слишкомъ истощили силы страны; между тѣмъ расходы на призрѣніе бѣдныхъ увеличиваются только черезъ три года послѣ войны, т. е. послѣ того, какъ были заключены займы слишкомъ на 400 м. ф. ст. Очевидно, что между способомъ покрытія госуд. потребностей и величиной расхода на призрѣніе бѣдныхъ никакой причинной связи нѣтъ. Извѣстно, что, въ Англіи налогъ въ пользу бѣдныхъ регулируется законодательствомъ; трудно поэтому допустить, чтобы такое консервативное правительство могло чуть-ли не ежегодно мѣнять величину этого налога, сообразно съ текущими нуждами населенія. Мы видимъ такимъ образомъ, что мнѣніе Зетбера и Нассе о томъ, что займовая система больше обременяетъ низшіе классы населенія, чѣмъ высшіе, ничѣмъ не оправдывается.

¹⁾ Leroy-Beaulien, т. II, стр. 258.

Далѣе Зетберъ старается подкрѣпить свои доводы въ пользу единовременнаго возвышенія податей экскурсіей въ исторію; онъ находитъ, что и въ древности и въ средніе вѣка правитель-ства вели войны и никогда не прибѣгали къ займамъ, а покрывали свои расходы податями и, если современныя войны поглощаютъ бѣльшія суммы денегъ, чѣмъ прежнія, то не надо забывать, что цѣнность денегъ тогда была большая, что для Франціи, напр., двѣсти лѣтъ тому назадъ было гораздо труднѣе собрать 500 милл., чѣмъ теперь сумму втрое, или въ четыре раза бѣльшую. Затѣмъ онъ указываетъ на громадныя военныя контрибуціи, собиравшіяся и деньгами и натурой съ городовъ, мѣстностей и цѣлыхъ государствъ. Нерѣдко повторялись такіе случаи, говоритъ онъ, что округъ или города доставляли непріятелю по принужденію вдвое бѣльшіе капиталы, чѣмъ тѣ, отъ уплаты которыхъ они мѣсяцъ тому назадъ отказались, когда собственное правительство того потребовало. «Трудно себѣ представить, что страна въ состояніи доставить и выдержать» ¹⁾. При этомъ онъ ссылается на тѣ неимовѣрныя реквизиціи, которыя перенесли старыя провинціи Пруссіи во время французскаго нашествія въ теченіи 1806—1812 годовъ. Изъ этой выносливости народа во время войнъ Зетберъ заключаетъ, что страна легко можетъ перенести и сильное возвышеніе податей, но при этомъ онъ упускаетъ изъ виду то обстоятельство, что едва-ли удалось-бы собрать сумму, равную контрибуціи при помощи займа даже при обѣщаніи самыхъ высокихъ процентовъ; тѣмъ менѣе это удалось-бы при помощи подати, если не прибѣгнуть, конечно, къ насилію и по забывчивости не войти въ роль непріятеля.

Сознавая шаткость своего положенія и видя невозможность собрать сразу крупную сумму, Зетберъ допускаетъ кратковременные займы, но съ тѣмъ условіемъ, чтобы они немедленно послѣ войны были погашены; онъ уподобляетъ государство въ случаѣ возгорающейся войны кораблю въ опасности круше-

¹⁾ Soetbeer. Staalsschuldenwesen въ «Vierteljahrschrift», 1865 г., т. 10.

нія: «безразлично должно выбрасывать части груза, но общая потеря должна по прибытіи въ гавань распредѣляться равномерно; такое-же равновѣсіе потерь должно быть восстановлено уничтоженіемъ долга, когда соотвѣтственный новый, чрезвычайный податной доходъ находится уже въ распоряженіи казны» ¹⁾).

Другой ярый противникъ займовой системы, Оттонъ Гильдемейстеръ, утверждаетъ, что расходы на самыя разорительныя войны могутъ быть покрываемы увеличеніемъ оклада податей и для доказательства этого своего положенія онъ ссылается на финансовую исторію Англіи и беретъ періодъ времени съ 1793—1816 годъ, когда Англія истратила громадныя суммы для поддержанія Пруссіи, Австріи и Россіи въ войнѣ съ Наполеономъ. Въ десятилѣтіе съ 1793—1803 годъ Гильдемейстеръ замѣтилъ, что средній годичный дефицитъ простирался до 11,6 милл. ф. ст., который покрывался займами, средній податной (окладъ) доходъ государства за это время безъ займовъ равнялся 27,3 милл., слѣдовательно государство могло-бы не прибѣгать къ займамъ, еслибы оно возвысило подати до 38,9 милл.; о возможности такого возвышенія податей Гильдемейстеръ заключаетъ изъ того обстоятельства, что въ послѣдніе годы войнъ обыкновенные ежегодные доходы равнялись 63,8 милл. Если, говоритъ онъ, принять во вниманіе обезцѣненіе денежныхъ знаковъ на 20% (настолько упали въ курсѣ банковые билеты во вторую половину войны противъ перваго десятилѣтія), и если сдѣлать соразмѣрный вычетъ изъ податнаго дохода, то все еще остается ежегодное обложеніе въ 50 милл. ф. ст. Этотъ доходъ настолько значителенъ, что еслибы въ первое десятилѣтіе не было заключено долговъ на 206 милл., по которымъ возникъ добавочный процентный платежъ, то оказалось-бы возможнымъ съ 1803 года всѣ обыкновенные расходы государства производить изъ податныхъ доходовъ, причемъ получился-бы еще остатокъ въ два милліона. Съ 1793—1801 гг. страна навѣрное могла вынести податное бремя по

¹⁾ Soetbeer, стр. 26. См. также Вреденъ. Финансовый кредитъ, 218.

38,9 милл., такъ какъ она въ теченіи слѣдующихъ 15 лѣтъ, не смотря на продолжавшееся непроизводительное уничтоженіе капиталовъ, все еще нашла средства отбывать гораздо болѣе значительныя подати. Такимъ образомъ весь военный расходъ могъ быть покрытъ податнымъ обложеніемъ безъ всякихъ займовъ, еслибы только рѣшились съ самого начала войны на соотвѣтственное повышеніе податей, а это впослѣдствіи все-таки совершилось, потому что требовалось по необходимости ¹⁾). Соображенія Гильдемейстера были-бы вѣрны, если-бы вычисленія его на основаніи средней десятилѣтней сложности соотвѣтствовали дѣйствительному размѣру расходовъ, долженствовавшихъ быть покрытыми податью. Дефицитъ, простиравшійся въ 1793 году только до 4,5 милл., возросъ въ теченіи первыхъ трехъ лѣтъ до 26 м. 900 т. ф. ст. ежегодно, и еслибы пришлось покрыть эту сумму при помощи одной только подати, слѣдовало-бы усилить подати съ 19 м. 258 т. ф. ст., до чего онѣ безъ займовъ простирались въ 1793 году, до цифры въ 47 милл., т. е. увеличить подати на 160% (!), въ то время, когда война причинила значительныя убытки англійской торговлѣ, вслѣдствіе чего разразился надъ ней злополучный кризисъ 1793 года. Кромѣ того, урожаи четырехъ лѣтъ, съ 1792—1795, были крайне недостаточны для внутренняго потребленія, такъ что цѣна квартера пшеницы возросла съ 48 милл. (въ 1790 г.) до 84 милл. въ 1795 г. Далѣе Гильдемейстеръ упустилъ изъ виду, что платежная способность страны увеличилась и она могла въ послѣднія десять лѣтъ уплачивать 63 милл., потому что проценты по займамъ, которые получали капиталисты, усилили ихъ податную способность. Изъ 63 милл., взимаемыхъ съ народа, большая половина, около 33 милл., поступала обратно въ руки капиталистовъ, которые становились болѣе налого-способными. Кромѣ того, промышленное развитіе страны въ послѣдніе годы войны сильно возросло, такъ какъ самая численность населенія увеличилась на 18% въ періодъ

¹⁾ Gieldemeister: d. Kriegsanleihen въ «Preussische Jahrbücher», т. 17.

съ 1801 по 1811 годъ, поэтому и величина податей могла возрасти, не нарушая производительныхъ капиталовъ страны ¹⁾).

Увлечшись однимъ примѣромъ изъ финансовой исторіи, которому онъ придалъ какую-то своеобразную окраску и толкованіе, Гильдемейстеръ является ярымъ приверженцемъ единовременнаго возвышенія податей; онъ даже идетъ дальше Зетбера и отрицаетъ пользу внѣшнихъ займовъ, къ которымъ слѣдуетъ прибѣгать, по его мнѣнію, лишь тогда, когда средства народа будутъ окончательно истощены. Къ внутреннимъ займамъ онъ относится также отрицательно, но мирится съ ними на случай крайней необходимости, когда государство вынуждено къ тому обстоятельствами. Соображенія, приводимыя имъ въ пользу этой необходимости, не экономического, а скорѣе политическаго свойства «Весьма легко представить себѣ, говоритъ онъ, что при внезапной войнѣ понадобятся деньги на вооруженіе раньше, чѣмъ удастся привести въ дѣйствіе приемы для сбора новыхъ податей. Само собою разумѣется, что эти деньги должны быть заняты. Но ихъ слѣдовало-бы въ годовой срокъ возвратить, когда будутъ окончены новые податные сборы. Затѣмъ возможно, что извѣстному народу предстоитъ путемъ войны рѣшить политическія задачи въ то время, когда его наличный капиталъ недостаточенъ. Въ такомъ положеніи были греки, когда они возстали противъ турецкой луны. Въ этомъ случаѣ привлеченіе чужого капитала займомъ вполне оправдывается. Однороденъ тотъ случай, когда государственный дѣятель желаетъ воспользоваться могущей не вернуться комбинаціею для освобожденія своей родины отъ иноземнаго владычества, а между тѣмъ ясно видитъ, что народъ не въ состояніи оцѣнить — насколько было-бы выгодно вносить подати для цѣлей освобожденія, чѣмъ занимать. Нечего задумываться, слѣдуетъ обезоружить корысть народа помощью кредита; нечего дожидаться — покуда народъ не просвѣтится настолько, чтобы съ восторгомъ платить потребную подать».

¹⁾ См. Вреденъ, наз. соч., стр. 212 и слѣд.

«Въ такомъ положеніи находился графъ Кавуръ. Онъ не имѣлъ выбора между займомъ и податью, а только между займомъ и увѣковѣченіемъ австрійской гегемоніи. И въ политикѣ и въ частной жизни то основное положеніе, что изъ двухъ золъ слѣдуетъ избрать меньшее, а нѣтъ необходимости распространяться о томъ, что долги далеко еще не злѣйшее зло. Тѣмъ не менѣе они, однако, бѣльшее зло, чѣмъ подати и къ нимъ должно прибѣгать только въ томъ случаѣ, когда взиманіе податей дѣйствительно невозможно. Однако и въ этомъ случаѣ не надо никогда терять изъ виду, что путь, на который насъ оттѣснили обстоятельства, ведетъ по наклонной плоскости къ пропасти» ¹⁾).

Допуская займы въ видѣ крайней мѣры, какъ Зетберъ такъ и Гильдемейстеръ требуютъ безотлагательнаго погашенія, но это равносильно отнятію всего имущества гражданъ, такъ какъ возвратъ займа при продолжающихся чрезвычайныхъ расходахъ еще болѣе усиливаетъ разорительное дѣйствіе подати. Тутъ совершается, какъ намъ кажется, самая безразсудная операція, такъ какъ заемъ, пополненный ссудными, искавшими себѣ помѣщенія, капиталами, погашается при помощи капиталовъ, помѣщенныхъ уже въ производствѣ, откуда они отвлекаются податью. Однимъ словомъ, отнимаютъ капиталъ тамъ, гдѣ онъ необходимъ и отдаютъ его туда, гдѣ затрудняются его помѣщеніемъ. Далѣе Гильдемейстеръ выставляетъ еще одно выраженіе противъ займовъ, состоящее въ томъ, что правительства, прибѣгающія къ займамъ, распоряжаются полученными суммами несовсѣмъ экономично, между тѣмъ трудность взиманія податей заставляетъ относиться съ бѣльшей бережливостью къ государственнымъ средствамъ. Это возраженіе кажется намъ несущественнымъ, ибо оно направлено не прямо противъ займовъ, а противъ политики государства, какъ замѣчаетъ Дитцель; кромѣ того, не должно упускать изъ виду того, что кредиторы бѣльше интересуются дѣятельностью правительства въ области

¹⁾ Gioldemeister, см. р. 151, переводъ у Вредена наз. соч.

финансовъ, чѣмъ плательщикъ податей, которому безразлично — что сдѣлается съ его имуществомъ, поступившимъ въ качествѣ подати; для него оно во всякомъ случаѣ уже не существуетъ. Неосновательность доводовъ, выставленныхъ въ пользу возвышенныхъ податей и неубѣдительность возраженій противъ займовой системы свидѣлствуютъ о крайней односторонности взглядовъ Гильдемейстера и Зетбера, которые далеко еще не рѣшили вопроса о способѣ покрытія чрезвычайныхъ государственныхъ потребностей.

До сихъ поръ мы видѣли съ одной стороны ярыхъ защитниковъ займовой системы, впадающихъ даже въ крайность, какъ напримѣръ Дитцель, съ другой стороны крайнихъ противниковъ, теперь же намъ предстоитъ ознакомиться со взглядами Нассе, который придерживается въ этомъ вопросѣ золотой середины. Онъ ни защищаетъ, ни нападаетъ на государственный кредитъ, а признаетъ займы и подать (возвышенную) другъ друга дополняющими, а потому стремится выяснитъ условія, при какихъ эти два способа покрытія болѣе всего удовлетворяютъ цѣли. Въ его статьѣ, озаглавленной *Steuern und Staatsanleihen*, мы находимъ очень основательную критику всѣхъ приведенныхъ уже нами ученій по этому вопросу, а также выводы самого автора, который склоняется больше въ пользу возвышенныхъ податей, чѣмъ — займа.

Признавая вполне справедливымъ мнѣніе финансистовъ старой школы, что возвышенная подать въ значительно-большей степени побуждаетъ плательщиковъ сократить свое потребленіе и тѣмъ способствуетъ восстановленію потеряннаго, онъ однако не соглашается съ тѣми, которые истолковываютъ это вполне вѣрное наблюденіе въ смыслѣ доказательства, что займами уничтожаются доли самого народнаго капитала, а подати ложатся только на доходъ. Такого, напр., мнѣнія держится Небеніусъ. Подобное ошибочное толкованіе вышеуказаннаго экономического явленія Нассе объясняетъ тѣмъ, что финансисты обыкновенно упускаютъ изъ виду частныя обстоятельства, ограничивающія дѣйствія общаго принципа. Возможно только стремиться по-

крыть подать изъ своего чистаго дохода, но нельзя указывать на то, что подать всегда черпается изъ дохода, а заемъ — изъ капитала, какъ на общій нерушимый принципъ и отсюда выводитъ многія слѣдствія. Какъ чрезмѣрная подать можетъ захватить капиталъ и тѣмъ ухудшить положеніе плательщика, такъ и заемъ въ богатыхъ капиталами государствахъ можетъ быть нечувствителенъ для производства. Отступивъ такимъ образомъ отъ взгляда старой школы финансистовъ, онъ однако не соглашается съ представителями новаго направленія по вопросу о государственномъ кредитѣ и подвергаетъ весьма тщательному разбору мнѣнія Дитцеля, Вагнера и Ласпейра. Онъ отрицаетъ Дитцелевское положеніе, что государство прибѣгающее къ займамъ, не нарушаетъ производства, такъ какъ оно привлекаетъ только такіе капиталы, которые не находятъ себѣ помѣщенія и безъ государственнаго кредита были-бы потеряны для страны. Если государственные займы поглощаютъ только тѣ капиталы, которые не находятъ себѣ помѣщенія, то въ моментъ заключенія займа должны быть такіе капиталы, которыми ни одно частное хозяйство не пожелало-бы воспользоваться даже за самый ничтожный процентъ, но существованіе процента свидѣтельствуетъ о противномъ; государство всегда отвлекаетъ извѣстную часть капиталовъ отъ производства. Поправка Вагнера (см. выше) также кажется ему неосновательной, ибо онъ не можетъ себѣ представить существованіе такого момента въ промышленной дѣятельности страны, когда-бы капиталы не могли себѣ найти никакого приложенія. Если и бываютъ такіе случаи, когда множество капиталовъ остаются свободными, то и тогда, въ случаѣ устраненія государства съ капитальнаго рынка, эти капиталы были-бы очень полезны странѣ, будучи обращены на новыя отрасли производства, до сихъ поръ неиспробованныя и неизвѣданныя. Даже потеря многихъ капиталовъ въ такихъ случаяхъ не должна считаться непроизводительной затратой, ибо никакія улучшенія въ промышленности, никакія нововведенія въ земледѣліи не могли-бы быть испробованы, если-бы проценты за эти капиталы не были очень невелики; государствен-

ный кредитъ, привлекая къ себѣ эти капиталы наносить если не прямой ущербъ странѣ, то во всякомъ случаѣ лишаетъ ее прибылей. «Nur so viel wird einzuräumen sein, dass in solchen Perioden als Folge der Capitalentziehung durch Staatsanleihen für die Privatindustrie nicht sowohl ein *damnum emergens* als ein *lucrum cessans* in Anschlag zu bringen ist».

Разбирая два другихъ положенія Дитцеля, онъ указываетъ на то, что если уже говорить о какой-либо изъ этихъ двухъ системъ, какъ о главномъ стимулѣ къ увеличенію народныхъ сбереженій, то предпочтеніе должно отдать системѣ возвышенныхъ податей, такъ какъ «что можетъ скорѣе сократить потребление и побудить къ сбереженіямъ, надежда-ли получить $\frac{1}{2}$ —1% больше за свои сбереженія, или необходимость единовременной уплаты податей въ двойномъ противъ прежняго размѣрѣ?». Дитцелевское положеніе, что всѣ расходы государства производительны, что чѣмъ больше займовъ государство заключаетъ, тѣмъ больше благъ оно доставляетъ своимъ подданнымъ, звучитъ въ ушахъ Нассе какъ *deductio ad absurdum*; по его мнѣнію, нельзя поставить рядомъ расходъ на войну съ расходомъ на постройку необходимой желѣзной дороги. При пользованіи займовой системой вся трудность заключается въ умѣніи опредѣлить—какой расходъ государства считать производительнымъ и какой непроизводительнымъ.

Очень важный шагъ впередъ, по мнѣнію Нассе, заключается въ ученіяхъ Дитцеля, Вагнера и Ласпейра, утверждающихъ, что не только такія затраты, которыя приносятъ доходъ государству, должно считать производительными, но и такія, которыя, не принося непроизводительной матеріальной выгоды, способствуютъ улучшенію экономическаго, политическаго и нравственнаго состоянія страны. Менѣе удачнымъ Нассе считаетъ желаніе Вагнера и Ласпейра примѣнить къ государственному хозяйству принятое въ политической экономіи раздѣленіе капитала на основной и оборотный. Основной капиталъ государственнаго хозяйства получается при помощи займовъ, а оборотный—при помощи податей. Это положеніе Нассе считаетъ неоснова-

тельнымъ, такъ какъ подъ основнымъ капиталомъ онъ разумѣтъ не то, что служить для многихъ финансовыхъ періодовъ, а то, что служить болѣе чѣмъ для одного производства, при чемъ онъ ссылается на знаменитый примѣръ А. Смита объ иглѣ, которая можетъ служить меньше года (одного финансоваго періода), но она все-таки—капиталъ. Возраженіе Нассе въ этомъ случаѣ крайне поверхностное, такъ какъ тутъ дѣло не въ финансовомъ періодѣ, а въ томъ-же производствѣ, ибо вѣчная непрерывная дѣятельность государства хотя можетъ разсматриваться какъ одно производство, но въ извѣстные финансовые періоды выполняется извѣстная серія государственныхъ задачъ, для которыхъ нужны капиталы. Каждый финансовый періодъ можетъ быть разсматриваемъ какъ одно производство, веденное государствомъ; напр., затраченъ капиталъ на введеніе новыхъ судебныхъ учреждений, которыя удовлетворяютъ потребности населенія. На первый взглядъ судебная дѣятельность этихъ учреждений можетъ быть разсматриваема, какъ одно производство, веденное государствомъ, но на самомъ дѣлѣ эта дѣятельность можетъ быть расчленена на массу вполнѣ законченныхъ дѣйствій, между тѣмъ капиталъ затраченъ только одинъ разъ. Каждый актъ правосудія есть отдѣльное производство съ экономической точки зрѣнія. но такъ-какъ государство подводитъ итоги своей дѣятельности только по прошествіи одного года—одного финансоваго періода, то всякій годъ въ жизни государства можетъ разсматриваться какъ одно производство. Такимъ образомъ капиталъ, потраченный напр. на введеніе новыхъ судебныхъ учреждений, также можетъ считаться основнымъ, ибо эта затрата рассчитана на нѣсколько финансовыхъ періодовъ—она можетъ удовлетворить нѣсколькимъ поколѣніямъ. Далѣе Нассе не можетъ согласиться съ вышеприведеннымъ дѣленіемъ, принятымъ Вагнеромъ, потому что въ частномъ хозяйствѣ процентъ съ капитала уплачивается съ доходовъ того производства, на которое онъ затраченъ, между тѣмъ въ государственномъ хозяйствѣ проценты уплачиваются изъ податныхъ источниковъ, а не изъ доходовъ даннаго производства, которыхъ можетъ за-

частую и не быть. Ошибку Нассе, какъ намъ кажется, должно искать въ его узкомъ пониманіи теоріи обмѣна. Правда, новѣйшая теорія налога отрицаетъ возмездный характеръ податей, но это можно сказать о каждомъ взносѣ плательщика въ приложеніи къ отдѣльному акту государственной дѣятельности, относительно-же всей суммы податей, вносимыхъ всѣми плательщиками, можно смѣло утверждать, что она представляетъ эквивалентъ за тѣ услуги, какія оказываетъ государство всей группѣ подданныхъ, поэтому уплата процентовъ изъ податныхъ суммъ за капиталъ, потраченный на улучшение юстиціи, вполне оправдывается и съ точки зрѣнія самого Нассе, такъ какъ въ данномъ случаѣ подати составляютъ доходъ государства съ того производства, какимъ оно занимается. Невозможность реализовать дѣятельность государства и безмездность его услугъ во многихъ случаяхъ вводитъ многихъ въ заблужденіе, какъ вполне вѣрно замѣтилъ Ласпейръ, такъ-какъ они не видятъ здѣсь того непосредственного процесса обмѣна, который замѣчается въ частныхъ хозяйствахъ. Разница между общественнымъ и частнымъ пользованіемъ извѣстной вещью состоитъ въ томъ, что при частномъ пользованіи, каждое отдѣльное дѣйствіе вознаграждается сообразно его стоимости, между тѣмъ въ общемъ пользованіи каждая услуга, полученная членомъ этого общества, можетъ не соответствовать той доли матеріальнаго участія, какую онъ несетъ на себѣ; напр. въ артели сумма денегъ, потраченная на пищу, распредѣляется между всѣми участниками артели поровну, безразлично пользуется-ли онъ всей слѣдуемой ему частью или нѣтъ, но говорить въ этомъ случаѣ, что членъ артели, съѣвшій двойную порцію, пользуется даровой пищей — нѣтъ никакого основанія, между тѣмъ по шаблонной теоріи обмѣна это выйдетъ такъ. То-же самое происходитъ въ государствѣ. Оно создаетъ извѣстнаго рода цѣнности, необходимыя гражданамъ и при покрытіи расходовъ на созданіе этихъ цѣнностей взимаетъ извѣстную сумму, которая должна считаться эквивалентомъ за услуги имъ оказанныя и распредѣляетъ ихъ по возможности равномѣриѣ. Всякому предоставлено право поль-

зоваться этими благами, но не каждый въ равной мѣрѣ нуждается въ этихъ благахъ; слѣдуетъ-ли изъ этого, что услуги, оказываемыя мнѣ государствомъ, доставляющемъ мнѣ высшее образованіе, безмездны, потому что я плачу за право слушанія напр. 50 р. въ годъ, между тѣмъ какъ казна расходуетъ на каждаго студента 700 руб. въ годъ? Плачу я не за этотъ именно актъ государственной дѣятельности, но мнѣ какъ члену государства, какъ плательщику податей, предоставлено право пользованія всѣми доступными мнѣ благами, созданными государствомъ. Если стать на эту точку зрѣнія, то возраженія Нассе нужно считать неосновательными.

Споря съ Дитцелемъ и Вагнеромъ о частностяхъ разсматриваемаго вопроса, авторъ, однако, приходитъ почти къ тому-же выводу, что и Вагнеръ. Онъ полагаетъ, что у богатыхъ народовъ, гдѣ капиталовъ имѣется въ изобиліи, отвлеченіе извѣстной части ихъ при помощи займа принесетъ незначительный ущербъ народному хозяйству, такъ-какъ повышение ссуднаго процента будетъ невелико и на производствѣ не отразится, но при этомъ онъ отрицаетъ выставленное Дитцелемъ положеніе, что всегда при началѣ военныхъ дѣйствій освобождается масса капиталовъ, ищущихъ себѣ помѣщенія. Если и происходитъ какое-либо сокращеніе какой-либо отрасли производства страны, ведущей войну, то освободившіеся вслѣдствіе этого капиталы не остаются праздными, такъ-какъ другія отрасли производства, вслѣдствіе непрочности торговыхъ оборотовъ, будутъ стараться дѣлать денежные запасы и этимъ привлекутъ къ себѣ капиталы. Этотъ усиленный спросъ для пополненія кассовой наличности передъ войной нерѣдко вызывалъ положительный недостатокъ въ ссудныхъ капиталахъ. Такимъ образомъ, не смотря на сокращеніе производства, капиталы однако находятъ себѣ помѣщеніе, невыгодное конечно, но все-таки они не остаются праздными и мертвыми для своихъ владѣльцевъ. Поэтому государство не всегда можетъ привлечь ссудные капиталы, оно вступаетъ въ конкуренцію съ частными хозяйствами, и въ этомъ случаѣ заемъ или обойдется очень дорого, или можетъ совсѣмъ не

удастся. Въ виду этого Нассе склоняется въ пользу накопленія государственной казны «eine Staatschatz der für den Anfang des Kriegs bereite Geldmittel gewährt, hat seine Berechtigung» ¹⁾).

Какъ мы указали выше, учение Нассе не отличается той односторонностью, какой страдают какъ противники, такъ и защитники займовой системы. Онъ приходитъ къ тому заключенію, что во всѣхъ тѣхъ случаяхъ, когда приходилось-бы возвысить единовременную подать до такого оклада, что и усиленная бережливость и самое напряженное трудолюбіе не могли-бы спасти затраченный предпринимательскій капиталъ, то тогда слѣдуетъ отдать предпочтеніе займу, который собираетъ наименѣе нужные капиталы и способствуетъ равномерному и болѣе цѣлесообразному обложенію. Если-же и займовая система довела бюджетъ до хроническаго дефицита, то это не говоритъ еще противъ этой системы, а указываетъ на одинаковое несоблюденіе предѣла въ пользованіи и займомъ и податью, т.-е. вообще — на чрезмѣрные расходы. Между этими двумя предѣлами, по мнѣнію Нассе, должна простирается дѣятельность государства при пользованіи этими двумя способами покрытія чрезвычайныхъ государственныхъ потребностей. Государство должно принимать во вниманіе положеніе отдѣльныхъ хозяйствъ и, судя по экономическимъ послѣдствіямъ той или другой мѣры, устанавливать или подать, или заемъ. Должно всегда обращать вниманіе на слѣдующіе существенные моменты въ хозяйственной дѣятельности страны: Во-1-хъ, какъ отражаются послѣдствія возышенія податей на регрессивно идущія хозяйства и какое количественное и качественное значеніе имѣютъ эти послѣднія для всего народнаго хозяйства? Во-2-хъ, какъ отразится на частныхъ хозяйствахъ отвлеченіе капиталовъ при помощи займовъ? Произойдетъ-ли отъ этого сокращеніе производства, или наоборотъ свободные капиталы имѣются въ такомъ изобиліи, что въ капиталахъ, поступившихъ въ распоряженіе государства,

¹⁾ Nasse назв. статья стр. 35. Этотъ взглядъ раздѣляетъ и Шефле въ своей статьѣ «Zur Theorie der Deckung» и т. д. въ Tubing. Zeitschr. за 1884.

очень мало или вовсе не нуждаются? Наконецъ, въ 3-хъ, выборъ между податью и займовъ въ сомнительныхъ случаяхъ долженъ находиться въ зависимости отъ цѣлей, для которыхъ предназначенъ чрезвычайный доходъ государства. Разрѣшивъ удовлетворительно эти три вопроса, правительство, по мнѣнію Нассе, можетъ съ нѣкоторымъ приближеніемъ выяснитъ себѣ экономическое и финансовое положеніе страны и, сообразно полученнымъ выводамъ, устанавливать тотъ способъ покрытія, который въ данный моментъ можетъ оказаться удобнымъ. Въ заключеніе онъ высказываетъ желаніе, чтобы финансовыя органы имѣли настолько мужества и независимости, чтобы, въ случаѣ необходимости, быть въ состояніи предпочесть займамъ крайне непопулярный способъ возвышенія податей.

Изъ приведеннаго краткаго очерка взглядовъ и мнѣній различныхъ финансистовъ-теоретиковъ на способъ покрытія государственныхъ потребностей мы видимъ, что до сихъ поръ вопросъ остается открытымъ; одни ученые даютъ рѣшенія очень одностороннія, другіе совсѣмъ не рѣшаютъ вопроса, а предоставляютъ его рѣшить финансисту-практику въ каждомъ отдѣльномъ случаѣ. Это разногласіе и отсутствіе какого-либо сноснаго рѣшенія вопроса объясняется съ одной стороны смѣшеніемъ въ одномъ понятіи «чрезвычайные расходы» двухъ совершенно различныхъ предметовъ, а затѣмъ въ невѣрномъ пониманіи государственнаго кредита, его цѣли и значенія.

Въ обширной и богатой литературѣ по государственному кредиту мы встрѣчаемся съ тѣмъ общепринятымъ мнѣніемъ, что государственный кредитъ по существу своему, за исключеніемъ нѣкоторыхъ частныхъ, ничѣмъ не отличается отъ частнаго кредита; мы хотимъ сказать, что повсюду упущенъ публичный элементъ государственнаго кредита. Намъ кажется, что государственный кредитъ ничего общаго, кромѣ одного названія, съ частнымъ кредитомъ вообще не имѣетъ. Тутъ нѣтъ элементовъ кредитной сдѣлки, ибо тутъ нѣтъ самаго существеннаго и необходимаго — противоположности кредитора и должника. Частное лицо, прибѣгающее къ займу, желаетъ сдѣлаться до поры до

времени владѣльцемъ занятаго имущества и, благодаря этому временному увеличенію своего капитала, удовлетворить извѣстнымъ потребностямъ своего хозяйства; такимъ образомъ при частномъ кредитѣ мы имѣемъ два лица: кредитора и должника; первый временно лишился части своего имущества, другой сталъ временно же богаче на полученную имъ часть кредитора. Въ государственномъ кредитѣ этого мы не видимъ; тамъ нѣтъ строгой противоположности кредитора и должника. Государство не есть ничто отдѣльно стоящее отъ народнаго хозяйства, а составляетъ съ нимъ одно неразрывное цѣлое; оно есть часть цѣлаго, но не самостоятельное цѣлое. Между государствомъ и народнымъ хозяйствомъ существуетъ цѣлая сѣть отношеній, связывающая ихъ, поэтому трудно сказать, что они могутъ быть разсматриваемы, какъ два самостоятельныхъ лица, заключающихъ между собой юридическую сдѣлку. Если вникнуть глубоко въ сущность государственнаго кредита, то мы увидимъ тутъ одну только *форму* кредитной сдѣлки, по существу-же тутъ нѣтъ временнаго переноса имущества одного правоспособнаго, независимаго лица въ сферу обладанія другого лица государства, — какъ должника. Между должникомъ и кредиторомъ не должно существовать никакихъ другихъ отношеній принудительнаго свойства. Изъ самаго существа государства вытекаетъ его право на извѣстную долю имущества подданныхъ для покрытія государственныхъ потребностей, т. -е. обязательственныя отношенія государства къ своему кредитору (при внутреннемъ кредитѣ по крайней мѣрѣ) уже съ самого начала должны немного парализироваться правомъ государства, въ случаѣ необходимости, взять безмездно то, что частный человѣкъ добываетъ исключительно при помощи кредита. Не надо далеко ходить за примѣрами и не надо углубляться въ исторію, чтобы привести массу примѣровъ, когда государство самовольно лишаетъ своихъ подданныхъ части ихъ имущества, совершая это въ формѣ кредитной сдѣлки. Эта форма носитъ названіе принудительнаго займа; и современная наука и жизнь отвергли этотъ способъ, но никто не станетъ отрицать, что въ случаѣ крайней необходимости государство не только обра-

тится, но и въ правѣ обратиться къ этому способу, такъ какъ оно быть можетъ должно спастись отъ гибели. Мы видимъ, слѣдовательно, что государство по отношенію къ своимъ подданнымъ не можетъ быть разсматриваемо, какъ обыкновенный должникъ, и частное лицо въ свою очередь не есть независимое, самостоятельное лицо, вступающее въ извѣстныя частно-правовыя отношенія съ государствомъ, какъ съ кредиторомъ. Помимо гражданской сдѣлки, между этими двумя субъектами существуетъ другая связь—связь принудительная. Она нерѣдко парализируетъ гражданскую сдѣлку, превращая ее въ пустую формальность, даже въ актъ вѣжливости. Если таково привилегированное положеніе государства, вытекающее изъ самого его существа, что оно (государство) имѣетъ право на извѣстную часть имущества своихъ подданныхъ, то вполнѣ понятно, что цѣль государственнаго кредита совсѣмъ ничего общаго не имѣетъ съ цѣлью кредита вообще. Спрашивается теперь, зачѣмъ-же государству прибѣгать къ кредиту и придавать акту, при помощи котораго оно осуществляетъ только принадлежащія ему права, форму кредитной сдѣлки? Вотъ почему. Пользуясь кредитомъ, государство не имѣетъ въ виду временно увеличить свое имущество на счетъ имущества своихъ кредиторовъ, какъ это мы видѣли при частномъ кредитѣ: оно преслѣдуетъ цѣли болѣе возвышенныя, а именно: стремится соразмѣрить платежную способность народа съ государственными потребностями, т. е. сдѣлать такъ, чтобы тяжесть государственныхъ повинностей падала на народъ тогда, когда онъ болѣе способенъ ее переносить. Если государство, совершая какой-нибудь крупный расходъ, видитъ, что въ данную минуту для народа трудно будетъ лишиться извѣстной доли своего имущества, необходимой для покрытія государственныхъ потребностей, то оно не прибѣгаетъ къ налогамъ или податямъ, а старается удовлетворить своимъ потребностямъ при помощи кредита у своихъ болѣе богатыхъ подданныхъ, или за границей. Оно этимъ не увеличиваетъ своего наличнаго капитала, какъ это имѣетъ мѣсто при частномъ кредитѣ, такъ какъ оно все равно имѣетъ право

получить необходимые ему капиталы, не прибѣгая даже къ кредиту, но оно воспользовалось имъ для того, чтобы облегчить въ данное время податное бремя извѣстной части своихъ подданныхъ. Такимъ образомъ функція государственнаго кредита состоитъ не въ привлеченіи капиталовъ изъ частныхъ хозяйствъ (кредитная сдѣлка есть ничто иное какъ форма), а въ умѣншіи координировать государственныя потребности съ платежной способностью населенія въ извѣстные моменты; государственный кредитъ есть регуляторъ хозяйственной дѣятельности страны, онъ дополняетъ систему податей тѣмъ, что способствуетъ равномерной разверсткѣ податного бремени не въ смыслѣ количества, но и во времени, т. е. принимать во вниманіе не только имущество плательщика, но и моментъ въ который ему удобнѣе всего пожертвовать частью этого имущества для цѣлей общежитія. Ошибка всѣхъ изслѣдователей государственнаго кредита состоитъ въ томъ, что они рассматриваютъ государственный кредитъ, какъ совершенно самостоятельный способъ покрытія чрезвычайныхъ государственныхъ потребностей; они не видятъ, что цѣль кредита та-же что и подати; разница лишь та, что подать, стремясь быть равномерной, распредѣляетъ государственныя тягости между современнымъ поколѣніемъ, кредитъ-же распредѣляетъ ихъ и между потомками. Такимъ образомъ, оба эти способа дополняютъ другъ друга. Это положеніе выяснится лучше всего на примѣрѣ. Представимъ себѣ такой случай. Государство находитъ нужнымъ построить сѣть желѣзныхъ дорогъ; ему нужны для этой цѣли капиталы, которыми современное поколѣніе живущаго въ данной мѣстности населенія располагаетъ, но которыхъ это населеніе всецѣло отдать не можетъ безъ ущерба для своей хозяйственной дѣятельности; тогда государство какъ-бы говоритъ своимъ подданнымъ: вы сознаете необходимость въ желѣзной дорогѣ, но вашихъ податей недостаточно для покрытія этого расхода, поэтому я не желаю обременять васъ, а обращаю свое взысканіе на имущество вашихъ дѣтей и внуковъ, которые будутъ безъ сомнѣнія пользоваться благами предпринимаемаго сооруженія, а до ихъ по-

явленія я постараюсь привлечь въ нашу страну капиталы изъ заграницы, или воспользуюсь капиталами нашихъ болѣе богатыхъ согражданъ, живущихъ въ другихъ частяхъ нашего отечества. Цѣль государственнаго кредита такимъ образомъ состоитъ въ правильномъ распредѣленіи податнаго бремени не на одно, а на нѣсколько поколѣній. Противъ этого обремененія будущихъ поколѣній очень многіе возстаютъ, но они забываютъ, что государство по идеѣ своей вѣчное, не различаетъ ни настоящаго ни будущаго; это различіе имѣетъ значеніе для насъ людей, жизнь которыхъ ограничена короткимъ періодомъ времени. Понятій настоящаго и будущаго для государства не существуетъ; оно знаетъ время какъ понятіе абсолютное, а не относительное; поэтому-то, что намъ кажется отдаленнымъ будущимъ, для него считается ближающимъ моментомъ, долженствующимъ вскорѣ наступить.

Если стать на это точку зрѣнія, то весь споръ, возникшій между учеными изъ за того, покрывать-ли чрезвычайные расходы займомъ или податью, намъ кажется празднымъ, такъ какъ государственный кредитъ есть та же податная система, но болѣе усовершенствованная для цѣлей государства: онъ дополняетъ податную систему тамъ, гдѣ онъ можетъ болѣе правильно распредѣлить податное бремя населенія, пользуясь имуществомъ будущихъ поколѣній; для государства нѣтъ разницы между настоящимъ и будущимъ, предъ нимъ проходятъ сотни поколѣній, и эта смѣна поколѣній разсматривается имъ, какъ одно живущее цѣлое; предъ нимъ мелькаютъ поколѣнія, какъ верстовые столбы предъ пассажиромъ мчащагося поѣзда, но это мельканіе не даетъ повода этому пассажиру думать, что столбы, оставленные имъ позади и столбы, которые будутъ еще впереди, не суть принадлежности одной и той-же дороги, такъ и государство, видя предъ собой смѣну поколѣній, вправѣ разсчитывать на настоящія и будущія поколѣнія, какъ на одно цѣлое, принадлежащее государству.

Если мы теперь разсмотримъ возраженія, дѣлаемыя противъ займовой системы, то мы убѣдимся, что они вытекаютъ исключительно изъ неяснаго пониманія его цѣлей.

Говорятъ, что государственный кредитъ отвлекаетъ оборотные капиталы страны и тѣмъ сокращаетъ производство; допустимъ, что это такъ, что производство страны дѣйствительно сократилось послѣ займа; но что предпочтительнѣе съ государственной точки зрѣнія — удовлетвореніе-ли какой-либо высококультурной государственной задачѣ или уменьшеніе количества желѣза, вырабатываемаго на заводахъ страны и связанное съ тѣмъ уменьшеніе доходовъ предпринимателей, вслѣдствіе поднятія ссуднаго процента? Если явиться защитникомъ группы предпринимателей и не чувствовать никакихъ другихъ потребностей, какъ только наполненіе своихъ собственныхъ кармановъ, то, конечно, должно осудить государственный кредитъ, какъ расточительность. Съ точки зрѣнія того-же предпринимателя фабричныя законы такъ-же вредны, какъ и государственный кредитъ, такъ какъ и они уменьшаютъ его чистую прибыль, лишая его возможности пользоваться дешевымъ трудомъ женщинъ и дѣтей, или продавать гнилой товаръ изъ фабричныхъ лавокъ. Кто сознаетъ высокія культурныя задачи государства, кто видитъ въ государствѣ носителя идеаловъ болѣе возвышенныхъ, чѣмъ идеалы предпринимателей, тотъ сознаетъ необходимость пользованія государственнымъ кредитомъ для удовлетворенія этимъ государственнымъ задачамъ, даже и въ томъ случаѣ, если бы пришлось наносить ущербъ производству страны. Намъ скажутъ, что отъ уменьшенія производства и увеличенія процента на ссудный капиталъ страдаютъ не одни только предприниматели, но и рабочіе, такъ какъ отвлеченіе при помощи займа необходимыхъ предпринимателямъ капиталовъ уменьшаетъ фондъ, изъ котораго черпается заработная плата, но это возраженіе кажется намъ несущественнымъ, такъ какъ сомнительно само существованіе и необходимость такого рода фонда. Мы не будемъ вдаваться въ подробности и не станемъ доказывать несостоятельность этого стараго положенія политической экономіи, но укажемъ только на то, что далеко не всѣ современные экономисты принимаютъ его за твердый нерушимый принципъ. Укажемъ на примѣръ на Г. Джорджа, который посвятилъ добрую часть своей знаменитой книги «Прогрессъ и Бѣдность» разру-

шенію того положенія, что существуетъ фондъ рабочей платы. Изъ всего вышесказаннаго можно вывести то положеніе, что государство, которое стоитъ на стражѣ интересовъ всѣхъ классовъ своего населенія, которое поставило себѣ задачей способствовать матеріальному и умственному прогрессу, не должно останавливаться передъ такого рода доводами противниковъ государственнаго кредита, такъ какъ при помощи кредита государство осуществляетъ намѣченныя имъ задачи. Не всѣ однако расходы государства должны принадлежать къ числу производительныхъ затратъ; война или какое-либо другое народное несчастіе, требующее крупныхъ пожертвованій со стороны народа, не приносятъ ему ровно ничего, кромѣ убытковъ, а война только призрачную славу и триумфы полководцевъ. Какъ покрыть эти расходы? Если принять во вниманіе вышеуказанное опредѣленіе государственнаго кредита, какъ способа координировать государственныя потребности съ платежной способностью населенія, то отвѣтъ будетъ ясенъ. Нужно прибѣгнуть къ кредиту лишь тогда, когда напряженіе платежной способности населенія начинаетъ достигать своего максимума, тогда необходимо перенести часть расхода на потомство, прибѣгнуть къ займу. Зетберъ доказалъ, что перенесеніе бремени на потомство невысказанно, но его положеніе примѣнимо только къ государству, находящемуся на Робинзоновомъ островѣ, а не къ современному государству, входящему въ составъ европейскаго международнаго союза. Намъ кажется непонятнымъ—почему современное государство не можетъ перенести бремени долговъ на потомство, которое будетъ выплачивать хотя-бы Крупну за его смертоносныя орудія и какому-нибудь англійскому или голландскому кораблестроительному заводу за его броненосцы и т. п.?

Государственный кредитъ, такимъ образомъ, можетъ служить и для цѣлей непроизводительныхъ, если онъ способствуетъ равномерному распредѣленію податнаго бремени привлеченіемъ къ участию въ расходѣ и будущихъ силъ страны. Если это бремя настолько не велико, что современное поколѣніе переноситъ его легко, то кредитъ излишенъ, такъ какъ онъ не соответствуетъ своему прямому назначенію.

Резюмируя все вышесказанное, намъ кажется возможнымъ выставить слѣдующія руководящія положенія для финансовой политики:

1) Расходы производительные или капитальные, дающіе какую-либо матеріальную или нематеріальную выгоду, должны быть покрываемы при помощи займовъ. Здѣсь государство не только не претендуетъ на часть народнаго капитала, но стремится увеличить его, создавая общепользныя блага.

2) При расходахъ непроизводительныхъ должно пользоваться податями до тѣхъ поръ, пока они не ложатся тяжелымъ бременемъ на населеніе; роль кредита въ этомъ случаѣ будетъ состоять въ томъ, чтобы распредѣлить податное бремя по возможности равномернѣе. Если расходы принимаютъ такіе размѣры, что это балансированіе становится невозможнымъ, то кредитъ теряетъ свою способность и не соотвѣтствуетъ своему назначенію, онъ притупляется. Сила и значеніе государственнаго кредита обнаруживается лишь тамъ, гдѣ онъ приложенъ умѣло и гдѣ пользованіе имъ основано на соображеніяхъ здравой финансовой политики, стремящейся къ возможно больше равномерному распредѣленію податного бремени. Изъ нижеприводимой таблицы можно видѣть, что Англія умѣла пользоваться этимъ могучимъ факторомъ современныхъ государствъ—кредитомъ ¹⁾: она прибѣгала къ нему лишь тогда, когда видѣла,

1)

Годы войны.	Чрезвычайные расходы на войну.	Средній годичный расходъ на войну.	Сумма всѣхъ госуд. доходовъ за данный періодъ.	Суммы покр. при помощи займовъ.	Суммы покр. при помощи податей.
въ милліонахъ фунт. стерл					
1688.—1697	32,6	3,6	32,8	16,6	16,4
1702.—1713	50,7	4,2	64,2	29,4	21,3
1718.—1721	4,5	1,4	24,4	1,0	3,5
1739.—1747	43,6	4,4	65,9	29,7	13,9
1756.—1763	82,6	10,3	100,6	60,0	22,6
1776.—1785	97,6	9,8	141,9	94,6	3,0
1793.—1815	831,4	36,2	1217,6	404,3	391,4
1854.—1856	69,3	34,6	206,2	39,7	29,6

что онъ необходимъ для дальнѣйшаго процвѣтанія ея хозяйственной дѣятельности и для уравниванія податнаго бремени различныхъ классовъ населенія. Изъ этой таблицы видно, что только война съ Соединенными Штатами Америки (1776 — 1785) велась исключительно при помощи займовъ, всѣ же остальные, начиная съ революціи 1688 года, почти наполовину покрывались податями. Во время крымской компаніи Англія истратила на войну около 18% своихъ доходовъ, поступившихъ путемъ подати. Неудивительно такимъ образомъ то обстоятельство, что Англія въ настоящее время имѣетъ самый большой государственный долгъ, который при этомъ ее нисколько не обременяетъ.

II.

Значеніе государственнаго кредита, условія его существованія и границы.

При разсмотрѣніи вопроса о способѣ покрытія государственныхъ потребностей мы пришли къ тому выводу, что цѣль государственнаго кредита состоитъ въ томъ, чтобы уравновѣсить потребности государства съ платежной способностью населенія; имъ должно пользоваться *всегда* при затратахъ производительныхъ или лучше сказать капитальныхъ и прибѣгать къ нему только въ случаѣ необходимости при затратахъ непроизводительныхъ. Теперь намъ предстоитъ коснуться значенія государственнаго кредита для народнаго хозяйства въ сравненіи съ частнымъ кредитомъ, а также выяснить условія его существованія. Границы его сами собой опредѣлятся изъ того значенія для народнаго хозяйства, какое ему будетъ приписано.

Государственный кредитъ только съ внѣшней стороны имѣетъ много общаго съ частнымъ кредитомъ, такъ-какъ и тутъ и тамъ устанавливается извѣстное обязательственное отношеніе между государствомъ и отдѣльными подданными, какъ своими такъ и чужими, на самомъ-же дѣлѣ въ государственномъ кредитѣ нѣтъ ни одного изъ элементовъ, свойственныхъ частному кредиту.

Цѣли перваго и второго діаметрально противоположны; такъ частный кредитъ предполагаетъ право должника располагать въ теченіи извѣстнаго условленнаго періода времени частью имущества кредитора, между тѣмъ государство, по самому существу своему, располагаетъ правомъ на ту долю имущества подданныхъ, какая является необходимой для государственныхъ интересовъ, т.-е. оно имѣетъ право получить не въ формѣ займа то, что пріобрѣтаетъ частный человѣкъ при помощи кредита. Изъ этой привиллегіи государства, вытекающей изъ самого существа государства, слѣдуетъ то, что государственный кредитъ служить для цѣли болѣе высокой чѣмъ частный. Онъ не ограничивается однимъ только перенесеніемъ имущества изъ частной сферы въ общественную, а старается при его помощи распредѣлить соразмѣрно съ государственными потребностями существующіе или будущіе капиталы страны. Государство по идеѣ своей вѣчно и оно вслѣдствіе этого вправѣ смотрѣть на будущія поколѣнія тоже какъ на своихъ подданныхъ и можетъ привлекать ихъ къ участию въ несеніи государственныхъ повинностей. Такимъ образомъ государственный кредитъ представляется намъ ничѣмъ инымъ, какъ высшей податной системой, стремящейся дополнить то, чего не можетъ сдѣлать обыкновенная податная система, которая имѣетъ въ своемъ распоряженіи только имущество современнаго поколѣнія. Это различіе между частнымъ и государственнымъ кредитомъ выясняется лишь тогда, когда мы вникнемъ глубже въ его цѣль и задачи, но съ внѣшней стороны государственный кредитъ представляется намъ такою же обязательственной сдѣлкой между двумя лицами, государствомъ съ одной стороны и подданными съ другой, поэтому значеніе и условія его существованія выяснятся рельефнѣе при сравненіи его съ частнымъ кредитомъ.

Всякая кредитная сдѣлка зиждется на слѣдующихъ началахъ: во 1-хъ, на твердой вѣрѣ кредитора въ нравственные качества должника, — въ то, что послѣдній желаетъ уплатить свой долгъ; во 2-хъ, на матеріальныхъ ресурсахъ должника, изъ которыхъ онъ можетъ уплатить свой долгъ, и въ 3-хъ, на увѣренности

кредитора въ томъ, что онъ располагаетъ средствами для принужденія должника къ уплатѣ долга, въ случаѣ отказа со стороны послѣдняго.

Эти три начала лежатъ въ основѣ всякаго кредита, но по отношенію къ государству, какъ институту вѣчному по идеѣ, и какъ носителю извѣстныхъ народныхъ и общечеловѣческихъ идеаловъ, нѣкоторыя начала, прилагаемыя къ частному кредиту, отпадаютъ. Это различіе между частнымъ и государственнымъ кредитомъ шло параллельно съ развитіемъ государственной идеи; гдѣ она была мало развита, тамъ мы видѣли преобладаніе началъ частнаго кредита, но современныя государства, достигшія болѣе высокой ступени развитія государственности, пользуются уже государственнымъ кредитомъ въ полномъ значеніи этого слова. Выше мы указали, что необходимой основой всякаго кредита есть увѣренность должника въ томъ, что онъ располагаетъ средствами принудить должника къ уплатѣ долга, въ случаѣ отказа со стороны послѣдняго. По отношенію къ государственному кредитору эта увѣренность въ существованіи принудительныхъ средствъ отпадаетъ, такъ-какъ государство, какъ учрежденіе власть имѣющее, никакимъ принудительнымъ мѣрамъ не подвержено; въ случаѣ отказа съ его стороны уплатить долгъ, кредиторъ не можетъ прибѣгнуть къ репрессивнымъ мѣрамъ, ему не къ кому обратиться за удовлетвореніемъ своихъ справедливыхъ требованій, такъ-какъ никто не вправе постановлять приговора относительно государства. Далѣе мы видимъ, что частный кредитъ основанъ не только на твердомъ намѣреніи должника уплатить слѣдующее, но и на извѣстномъ матеріальномъ обезпеченіи послѣдняго; мало одного намѣренія платить, необходимо располагать средствами для уплаты. Государство-же, кредитуясь, не можетъ дать этого реального обезпеченія, такъ-какъ на имущество государство не можетъ быть обращено взысканіе. Обезпеченіе, даваемое государствомъ, т.-е. имущества имъ располагаемыя, составляютъ для кредитора лишь призрачное богатство. Остается такимъ образомъ единственное начало, общее государственному и частному кредиту — это твердое намѣреніе

должника (въ данномъ случаѣ государства) платить долги. На этомъ подразумѣваемомъ намѣреніи зиждется вся твердость государственнаго кредита.

Частный кредитъ обыкновенно употребляется для производства, дающаго извѣстный доходъ, могущій со временемъ покрыть долгъ, государственный же кредитъ употребляется, какъ для цѣлей производительныхъ, такъ и непроизводительныхъ. Въ послѣднемъ случаѣ уплата процентовъ и самого капитала производится изъ податныхъ источниковъ, или при помощи другого займа. Для частнаго хозяйства такого рода операція была-бы крайне гибельной, но въ государственномъ кредитѣ она встрѣчается сплошь да рядомъ. — Одно изъ существенныхъ отличій государственнаго кредита отъ частнаго есть то, что при первомъ нѣтъ опредѣленнаго срока, онъ можетъ быть вѣчнымъ, если государство находитъ это для себя удобнымъ. Государственный кредиторъ не вправе требовать обратно своего капитала, если заемъ сдѣланъ безсрочный и отъ этого государственный кредитъ, сравнительно съ частнымъ, значительно выигрываетъ, такъ какъ государство никогда не можетъ быть поставлено въ необходимость собирать громадныя суммы для уплаты долга. Можно даже сказать, что государственный кредитъ немыслимъ при условіяхъ опредѣленной уплаты долга въ срокъ, такъ какъ государство по существу своему производитъ почти исключительно не матеріальныя блага, которыя поглощаютъ всецѣло занятый капиталъ и для его возстановленія понадобились-бы чрезвычайныя усилія со стороны плательщиковъ податей. Даже когда государство тратитъ капиталъ на производство матеріальныхъ благъ, то и тогда капиталъ не можетъ быть возстановленъ въ опредѣленный срокъ, такъ какъ эти матеріальныя блага рассчитаны на срокъ весьма продолжительный, въ сравненіи съ которымъ продолжительность человеческой жизни ничего не значитъ. Такимъ образомъ существенный и необходимый признакъ государственнаго кредита есть его невозстановимость (*Unkundbarkeit*). Строго говоря, возстановимость государственнаго долга даже не необходима, какъ какъ

возможность со стороны кредитора во всякое время продать обязательства государства дѣлають уплату долга излишней Изъ невозвратности государственныхъ долговъ вытекають весьма важныя слѣдствія: первое состоитъ въ томъ, что номинальная сумма долговъ не свидѣтельствуетъ о его дѣйствительной величинѣ, такъ какъ при невозвратности занятой суммы главную роль играетъ величина уплачиваемыхъ процентовъ. Истинная величина государственнаго долга можетъ быть опредѣлена по изслѣдованіи отношенія между податными источниками государства и величиной процентовъ, уплачиваемыхъ по государственнымъ долгамъ. Государственный долгъ возрастаетъ тогда, когда возрастаетъ величина податей для уплаты процентовъ, и уменьшается тогда, когда доходы государства вообще увеличиваются. Однимъ словомъ при правильномъ поступленіи и необременительности податей для народа, истинная величина государственнаго кредита остается та-же, несмотря на ростъ его номинальной суммы. Одна только номинальная сумма займовъ не можетъ дать правильнаго представленія о величинѣ государственнаго долга. Все зависитъ отъ отношенія платежной способности населенія къ суммѣ процентовъ. Чѣмъ знаменатель отношенія больше, тѣмъ истинная величина долга меньше.

Не слѣдуетъ также упускать изъ виду нѣкоторыхъ свойствъ государственнаго кредита, присущихъ также и частному кредиту, но въ болѣе слабой степени. Благодѣтельное дѣйствіе частнаго кредита состоитъ главнымъ образомъ въ возможности привлекать разрозненные капиталы, не находящіе себѣ помѣщенія и такимъ образомъ расширять производство страны. Государственный кредитъ въ этомъ случаѣ выполняетъ ту-же службу, что и частный, такъ какъ онъ еще въ большей мѣрѣ способенъ концентрировать отдѣльные капиталы и пускать ихъ въ производство такихъ цѣнностей, которыя никогда не могли возникнуть при помощи даже сильно развитаго частнаго кредита. Постройка дорого стоящихъ желѣзныхъ дорогъ, мостовъ, каналовъ поглощаетъ такую массу капиталовъ, что никакое частное лицо, или даже общество, не могло-бы собрать требуемой суммы.

Пусть говорятъ, что государственные долги преимущественно устремляются на цѣли непроизводительныя, но тотъ фактъ, что грандіозныя постройки сооружены при помощи государственнаго кредита, достаточно свидѣтельствуесть о его могущественномъ экономическомъ значеніи для страны. Намъ придется еще ниже коснуться болѣе подробно вопроса о производительности и непроизводительности государственныхъ затратъ вообще, поэтому перейдемъ къ другой важной сторонѣ государственнаго кредита, сравнительно съ частнымъ, а именно — къ его способности сберегать и тѣмъ увеличивать количество существующаго капитала страны. Это мнѣніе, раздѣляемое весьма немногими финансистами, покажется, пожалуй, парадоксальнымъ, но оно все-таки правильно. Въ странѣ, гдѣ капиталы не имѣютъ способности накапливаться въ большомъ количествѣ въ рукахъ немногихъ, какъ въ странахъ земледѣльческихъ съ мало развитой промышленностью, гдѣ земля принадлежитъ многимъ собственникамъ, а промышленность ведется многими мелкими заводчиками и фабрикантами, тамъ малый излишекъ приходовъ надъ расходами если по своей незначительности не можетъ быть вложенъ въ дальнѣйшее производство, можетъ, при отсутствіи государственнаго кредита, легко быть истраченъ непроизводительно; но возможность приобрести обязательства государства на весьма незначительныя суммы, напримѣръ на 100 франковъ, способствуетъ сбереженію и тѣмъ — накопленію народнаго капитала. Яркимъ примѣромъ можетъ служить Франція, въ которой, какъ извѣстно, земля принадлежитъ многимъ мелкимъ собственникамъ, а промышленность въ очень недавнее время не была особенно сконцентрирована въ рукахъ крупныхъ капиталистовъ. До какой степени государственный кредитъ способствуетъ сбереженіямъ, доказываютъ цифры государственныхъ кредиторовъ Франціи: по вычисленіямъ маркиза д'Одифре въ 1830 году насчитывалось только 12,500 государственныхъ кредиторовъ, въ 1854 г. ихъ было уже 180,480, въ началѣ 1855 г. 316,976, а къ концу того-же года число кредиторовъ больше чѣмъ удвоилось, такъ какъ равнялось 690,230; въ 1863 году ихъ было уже 832,798;

въ 1872 г.—нѣсколько меньше милліона, 934,276. Такимъ образомъ съ увеличеніемъ размѣровъ государственныхъ долговъ растетъ число кредиторовъ государства и его обязательства проникаютъ въ хижины поселянъ и въ мансарды городскихъ рабочихъ. По статистическимъ вычисленіямъ г. Кошери (Cochery), число всѣхъ кредиторовъ государства было въ 1877 году около $4\frac{1}{2}$ милліоновъ. Эта цифра не малая, такъ какъ изъ этого мы видимъ, что $\frac{1}{8}$ часть населенія Франціи, благодаря государственному кредиту, располагаетъ кой-какимъ капиталомъ, составленнымъ изъ мелкихъ сбереженій и помѣщеннымъ въ недорогостоящія кредитныя обязательства государства.

По этому вопросу соглашаются многіе представители экономической и финансовой науки. Вотъ что говоритъ по этому поводу Ганиль: «Les emprunts se composent de l'économie dans la consommation des produits; et ce qu'on n'a pas encore remarqué, les emprunts provoquent les economies en leur assurant un bon placement dans l'intérêt qu'ils produisent; intérêt qui est produit par la conservation des capitaux productifs et par les efforts du contribuable qui doit l'acquitter ¹⁾». Въ томъ же духѣ высказывается и Небеніусъ: «Die Sparsamkeit erhält durch diese Gelegenheit (государственный кредитъ) jede Summe auf kürzeren Zeitraum zinsbringend anzulegen ein mächtiges Motiv» ²⁾.

Особенное значеніе государственнаго кредита должно также видѣть въ его способности привлекать иностранные капиталы. Частный человекъ или крупная торговая фирма, каково-бы ни было довѣріе къ нимъ, не сумѣютъ пользоваться иностраннымъ кредитомъ въ той формѣ и въ такихъ размѣрахъ, какъ государство. Оно всемогуще и благодаря своему политическому значенію и тому довѣрію, какое къ ней питаютъ иностранные капиталисты, оно можетъ черпать оттуда неимоверныя суммы, не боясь лишиться кредита. Государство можетъ пользоваться этимъ источникомъ для такихъ цѣлей государственной жизни,

¹⁾ Guilh. Principes p. 256 и 267.

²⁾ Nebenius, стр. 665.

какія не могутъ быть покрыты внутренними капиталами; страна, бѣдная своимъ капиталомъ, можетъ такимъ образомъ сооружать необходимыя постройки, какъ дороги, мосты, крѣпости, гавани на чужія деньги ¹⁾ и обременить себя уплатой весьма незначительныхъ процентовъ, такъ какъ всякаго рода общественныя сооруженія приносятъ все-таки кой-какой доходъ, а при лучшемъ и болѣе цѣлесообразномъ способѣ эксплуатаціи могутъ дать даже прибыль, какъ напр. желѣзныя дороги въ Пруссіи.

Такимъ образомъ, мы видимъ, что благодаря авторитету и довѣрію, какое питаютъ къ государству, оно можетъ привлечь въ свою сторону значительные капиталы, какъ для цѣлей производительныхъ такъ и непроизводительныхъ. Намъ кажется, что въ первомъ случаѣ государство обязано пользоваться въ широкихъ размѣрахъ кредитомъ и доставлять его своимъ подданнымъ, развивая такимъ образомъ промышленность и торговлю; оно должно служить посредникомъ между иностранными капиталистами и своими производителями, выполняя ту же роль, какую выполняетъ бланконадписатель на векселѣ. Объ этомъ намъ придется еще сказать нѣсколько словъ, когда коснемся вопроса о банкахъ, а потому перейдемъ къ условіямъ, способствующимъ развитію государственнаго кредита.

Кредитъ государства зиждется на доходахъ народа, на производительной его дѣятельности въ области земледѣлія, промышленности и торговли.

«Если богатство страны быстро растетъ, если оно располагаетъ силами для успѣшнаго и высшаго развитія и если условія для этого роста имѣются въ наличности, то оно, при другихъ равныхъ условіяхъ, будетъ пользоваться бѣльшимъ кредитомъ, чѣмъ страна, стоящая на низкой ступени умственного развитія, гдѣ прогрессъ идетъ медленно, или чѣмъ та страна, которая достигла уже высшей ступени развитія и гдѣ трудно ожидать еще бѣльшаго увеличенія ея производительныхъ силъ» ¹⁾. Чѣмъ продолжительнѣе этотъ умственный и промышленный ростъ

¹⁾ О возраженіяхъ Михаелиса см. ниже.

²⁾ Nebenius, стр. 215.



страны, чѣмъ ея источники менѣе изсякаемы и чѣмъ большею устойчивостью пользуется ея производительность, тѣмъ кредитъ ея больше, поэтому кредитъ страны съ земледѣльческой и мануфактурной промышленностью зиждется на болѣе твердыхъ основаніяхъ, чѣмъ кредитъ страны по преимуществу коммерческій. Въ землѣ и народномъ трудѣ, посвященномъ мануфактурамъ, видятъ бѣльшій залогъ устойчивости народнаго дохода, чѣмъ въ торговлѣ, подверженной большимъ случайностямъ и постороннимъ вліяніямъ. Прямымъ слѣдствіемъ умственного и промышленнаго развитія страны является способность ея обитателей покрывать при помощи налоговъ и податей всѣ потребности государства; поэтому легкость или трудность, съ какою уплачиваются подати, могутъ имѣть вліяніе на величину государственнаго кредита. Если кредиторъ государства знаетъ, что сдѣланный государствомъ новый заемъ ложится тяжелымъ бременемъ на населеніе, долженствующее, помимо массы податей, уплачивать еще и проценты по этому займу, то онъ едва-ли согласится одолжить государству, а если и одолжитъ, то на весьма тяжелыхъ для государства условіяхъ. Изъ этого слѣдуетъ, что государство, желающее пользоваться выгодными условіями кредита, не должно черезчуръ обременять своихъ подданныхъ, а для этой цѣли оно должно заботиться о болѣе равномерномъ и справедливомъ распредѣленіи податныхъ тягостей.

Распредѣленіе народнаго капитала имѣетъ также не малое вліяніе на величину государственнаго кредита. Страна съ сильно развитой мануфактурной промышленностью, которая сосредоточена въ рукахъ немногихъ крупныхъ промышленниковъ, располагаетъ бѣльшимъ запасомъ свободнаго капитала, могущаго перейти къ государству при помощи займовъ, чѣмъ страна съ мелкой земледѣльческой или ремесленной промышленностью; здѣсь накопленіе капиталовъ не можетъ быть такъ велико, какъ въ странѣ крупнаго капитализма, а потому кредитъ государства не можетъ очень много черпать изъ народнаго богатства. Изъ этого конечно не слѣдуетъ, что государство должно непременно, ради увеличенія своихъ источниковъ кредита, по-

кровительствовать крупной промышленности, такъ какъ задача государства состоитъ не въ заботѣ о кредитѣ ради самого кредита, а должно заботиться о его процвѣтаніи и благосостояніи, а таковое достигается только при болѣе равномерномъ распредѣленіи народнаго богатства.

Не малое вліяніе на государственный кредитъ имѣетъ политическая организація страны и связанное съ нею сочувствіе народа къ дѣятельности правительства. Исторія свидѣтельствуетъ о томъ, что государственный кредитъ возрастаетъ тамъ, гдѣ граждане принимаютъ болѣе участіе въ политической жизни страны, гдѣ правительство прислушивается къ общественному мнѣнію и требованію большинства населенія, безразлично въ какой-бы формѣ ни выразилось это участіе гражданъ въ политической жизни. Въ государствѣ, гдѣ дѣятельность правительства находится подъ контролемъ народныхъ представителей, гдѣ всякое злоупотребленіе администраціи можетъ быть обнаружено, благодаря свободѣ печати слова, довѣріе къ правительству гораздо сильнѣе, чѣмъ въ странахъ, гдѣ оно никѣмъ не можетъ быть контролировано. Далѣе мы видимъ, что произвольность при наложеніи податей, какая существуетъ въ абсолютныхъ монархіяхъ, порождаетъ неудовольствіе, хотя-бы эти подати ничуть не обременяли народа. Всякому, кажется, не разъ удалось подмѣтить черту, свойственную всѣмъ народамъ, принимающимъ пассивное участіе въ политической жизни страны — это легкость, съ которой смотрятъ на преступленія противъ акцизныхъ и таможенныхъ уставовъ; куреніе безбандерольнаго табаку совсѣмъ не считается преступленіемъ, а удачный провозъ какой-нибудь мелочи черезъ границу считается верхомъ удалства. Это отношеніе къ финансовымъ нуждамъ государства объясняется тѣмъ, что очень немногіе понимаютъ для чего и для кого ихъ лишаютъ части годового дохода; отсутствіе какого-либо политическаго воспитанія, а таковое пріобрѣтается широкимъ участіемъ гражданъ въ политической жизни страны, дѣлаетъ людей апатичными ко всякаго рода нуждамъ государства, и жертвы, которыя они приносятъ въ пользу государства, они

готовы считать совершенно излишними. То-же самое можно сказать и о государственномъ кредитѣ.

Нѣкоторые изслѣдователи уже черезчуръ преувеличиваютъ значеніе формы правленія для государственнаго кредита, такъ напр. Гокъ видитъ въ конституціонной формѣ правленія ручательство въ томъ, что государство выполнитъ принятыя на себя обязательства: «либеральныя учрежденія, говоритъ онъ, даютъ государственному вѣрителю, вмѣсто защиты частнаго — защиту государственнаго права. Они ежегодно назначаютъ суммы для уплаты по денежнымъ обязательствамъ государства и налагая на министровъ отвѣтственность за употребленіе этихъ суммъ по назначенію, обладаютъ дѣйствительными средствами, для того чтобы обязать правительство быть бережливымъ, наложить и собрать новыя подати» ¹⁾). Гокъ безусловно былъ-бы правъ, еслибы мы не видѣли примѣровъ государственнаго банкротства конституціонныхъ правительствъ, но все-таки правомѣрность въ государственномъ управленіи даетъ большую гарантію, чѣмъ отсутствіе таковой. Къ числу важныхъ условій, способствующихъ развитію государственнаго кредита, нѣкоторые изслѣдователи относятъ политическое могущество государства, т.-е. его вліяніе и вѣсъ среди другихъ государствъ. Они говорятъ, что чѣмъ могущество государства больше, чѣмъ больше силъ оно способно выставить въ свою защиту, чѣмъ скорѣе оно способно мобилизовать свои войска, тѣмъ большимъ кредитомъ оно пользуется, потому что тогда оно не боится никакого непріятельскаго вторженія. Это мнѣніе намъ кажется крайне неосновательнымъ, такъ какъ никого нельзя испугать громомъ пушекъ и неимовѣрными полчищами; дѣло не въ количествѣ войска, а въ той силѣ сопротивленія, съ какой граждане способны защищать свои интересы, въ той внутренней нравственной мощи, какою они проникнуты; затѣмъ не должно упустить изъ виду и того, что какъ-бы ни было высоко могущество государства, оно все-таки не застраховано противъ соединенной

¹⁾ Гокъ, стр. 253.

коалиціи другихъ государствъ. Наоборотъ, мирное развитіе государствъ, неимѣющихъ никакой военной силы, иногда бываетъ болѣе обезпечено международными трактатами, чѣмъ современной системой вооруженнаго мира, поддерживаемой теперь въ Европѣ. И такъ мы видимъ, что военное могущество не можетъ быть принято въ расчетъ при опредѣленіи кредитоспособности того или другого государства.

Первая и основная черта всякаго государственнаго кредита есть твердое непоколебимое желаніе государственной власти выполнять въ точности всѣ свои обязательства. Это твердое непоколебимое желаніе выполнять свои обязательства выражается въ аккуратномъ удовлетвореніи всѣхъ условленныхъ требованій кредиторовъ, т.-е. уплатой имъ обѣщанныхъ процентовъ въ сроки указанные при совершеніи займа и — тѣми денежными знаками, какіе были заранѣе опредѣлены и наконецъ отчисленіе извѣстной суммы на погашеніе долга, если таковое необходимо; однимъ словомъ, финансовыя органы правительства должны свято соблюдать всѣ условія займа и тѣмъ укоренить въ своихъ кредиторахъ увѣренность въ прочности своего экономического и политическаго быта. Малѣйшее сомнѣніе, какое можетъ зародиться въ умѣ кредиторовъ относительно непрочности государственнаго кредита или недобросовѣстности органовъ государства можетъ пошатнуть довѣріе къ нимъ, понизить цѣну государственныхъ обязательствъ, а это въ свою очередь можетъ отразиться очень невыгодно на экономической жизни страны. Какъ неумѣлое и недобросовѣстное отношеніе финансовыхъ органовъ правительства къ своимъ обязательствамъ можетъ пошатнуть кредитъ, такъ добросовѣстное и умѣлое выполненіе своихъ обязанностей внушаетъ довѣріе. Личность министра финансовъ играетъ немалую роль въ этомъ дѣлѣ.

Кредиторы государства всегда стремятся узнать подробно характеръ, нравственныя качества, способности и политическія убѣжденія вновь назначеннаго министра, такъ какъ отъ него многое зависитъ; онъ можетъ и испортить и поправить дѣло. Имена великихъ финансистовъ и государственныхъ людей оста-

ются памятными въ исторіи, такъ какъ имъ многіе народы обязаны своимъ благосостояніемъ. Значеніе Кольбера для французскихъ финансовъ, Питта и Гладстона для англійскихъ слишкомъ извѣстно всѣмъ, чтобы слѣдовало здѣсь повторять объ этомъ.

Помимо того значенія, какое имѣютъ спеціально финансовыя органы правительства на положеніе государственнаго кредита, общее направленіе внутренней и внѣшней политики играетъ немаловажную роль въ этомъ дѣлѣ. «Все то, что ведетъ къ увеличенію источниковъ народнаго богатства, а вмѣстѣ съ тѣмъ конечно и государственныхъ доходовъ, должно быть тщательно выполнено правительствомъ. Оно должно устранить всѣ препятствія, мѣшающія свободному развитію промышленности и торговли, не измѣняя при этомъ основнымъ задачамъ современнаго правомѣрнаго государства. Необходимо основаніе и устройство школъ, какъ высшихъ такъ и низшихъ, для распространенія общепользныхъ знаній и свѣдѣній, должно заботиться объ умственномъ и нравственномъ усовершенствованіи массъ; скорый и правый судъ, который-бы обезпечивалъ пользованіе продуктами своего труда, расширеніе и распространеніе какъ частнаго такъ и государственнаго кредита для поддержанія промышленности и земледѣлія, полезныя сооруженія и способы къ устраненію вредныхъ дѣйствій стихій также не должны стоять на послѣднемъ планѣ. Однимъ словомъ, «все то, что посредственно или непосредственно способствуетъ развитію благосостоянія народа, увеличить источники государственныхъ доходовъ и укрѣпить основы государственнаго кредита» ¹⁾).

Однимъ изъ величайшихъ факторовъ общественнаго прогресса должно безусловно считать систему податей. Она играетъ немаловажную роль въ дѣлѣ народнаго благосостоянія, слѣдовательно и въ вопросѣ о кредитоспособности того или другого государства. Новѣйшія государства, какъ извѣстно, всецѣло проникнуты сознаніемъ важности этого фактора для благосостоянія

¹⁾ Nebenius, стр. 245.

массъ, и всѣ усилія научной мысли и практической государственной дѣятельности направлены къ равномерному и справедливому распредѣленію податныхъ тягостей. Вопросъ этотъ имѣетъ богатую литературу и весьма богатое опытомъ прошлое и все-таки идеальной равномерности достигнуть не удалось; можно только приблизиться къ этому идеалу. Чѣмъ ближе государство находится отъ него, тѣмъ оно имѣетъ больше шансовъ пользоваться въ широкой степени кредитомъ, такъ какъ равномерность въ распредѣленіи податей не обременяетъ чрезчуръ низшихъ классовъ, не низводитъ ихъ на степень наріевъ, ограничивающихъ свои потребности до минимума, и вмѣстѣ съ тѣмъ затрудняетъ быстрое накопленіе капиталовъ въ рукахъ немногихъ, такъ какъ правительство придерживается евангельскаго правила: кому больше дано съ того больше взыщется. Здѣсь, конечно, не мѣсто описывать податныя системы современныхъ государствъ, скажемъ только, что большинство изъ нихъ придерживается смѣшанной системы, т. е. системы косвенныхъ и прямыхъ налоговъ и въ числѣ послѣднихъ выдающуюся роль играетъ прогрессивный подоходный налогъ. Онъ, конечно, имѣетъ очень много неудобствъ, но изъ всѣхъ прямыхъ налоговъ онъ до сихъ поръ признанъ лучшимъ. Равномерность имъ достигаемая едва ли къмъ будетъ оспариваема. Каково его вліяніе на накопленіе государственныхъ долговъ и укрѣпленіе государственнаго кредита мы увидимъ изъ слѣдующихъ бѣглыхъ замѣчаній. Извѣстно, что заемъ сдѣланный внутри страны, т. е. у собственныхъ подданныхъ, нисколько не уменьшаетъ національнаго капитала, такъ какъ вся та часть доходовъ, какой лишаются плательщики податей, переходитъ къ кредиторамъ государства въ качествѣ процентовъ; происходитъ такимъ образомъ только измѣненіе въ распредѣленіи народнаго дохода, но ничуть не уменьшеніе. Малое число капиталистовъ получаетъ очень много, а большинство плательщиковъ лишается подчасъ необходимаго. Эта несправедливость парализуется, какъ намъ кажется, введеніемъ прогрессивнаго подоходнаго налога, такъ какъ капиталисты, благодаря ему, привлекаются въ значитель-

ной степени къ участию въ податномъ бремени народа. Для болѣе нагляднаго объясненія этого явленія возьмемъ для примѣра страну, ежегодный доходъ которой равняется 1,000 милл. рублей, а проценты, уплачиваемые по государственнымъ долгамъ, составляютъ 50 милл., т.-е. 5% всего дохода страны. Допустимъ, что въ этой странѣ существуетъ прогрессивный подоходный налогъ и что часть дохода, получаемая болѣе состоятельными, составляетъ $\frac{1}{5}$ общаго народнаго достоянія, т.-е. равняется 200 милл. рублей. При этихъ условіяхъ кредиторы государства получаютъ не 50 милл., а только $47\frac{1}{2}$, такъ какъ какъ $2\frac{1}{2}$ милл. они вносятъ какъ налогъ съ ихъ дохода.

Кромѣ того ихъ доходъ равняется 200 милл. руб., и считая, что каждый гражданинъ участвуетъ въ покрытіи процентовъ по государственнымъ долгамъ $\frac{1}{20}$ своего дохода, т. е. 5%, то они вносятъ 10 милл. рублей, а вмѣстѣ съ прежними $2\frac{1}{2}$ составитъ сумма въ $12\frac{1}{2}$ милл. рублей, которую болѣе зажиточные классы вносятъ на покрытіе процентовъ по государственному долгу, а это составляетъ 25% всѣхъ процентныхъ денегъ. Далѣе если мы примемъ сумму процентовъ по государственнымъ долгамъ вдвое большую, т. е. не 50, а 100 милл., а доходъ кредиторовъ будетъ равняться 300 милл., то увидимъ, что ихъ участіе выразится суммою въ 35 милл., т. е. 35% всѣхъ процентныхъ денегъ. Изъ этого слѣдуетъ, что чѣмъ больше число лицъ, способныхъ одолживать правительству, тѣмъ большее участіе принимаютъ они, при существованіи прогрессивнаго подоходнаго налога, въ уплатѣ процентовъ по государственнымъ долгамъ.

Das Leihen und Steuerauflagen gleicht unter dissem Gesichtspunkte einer Schraube ohne Ende, welche die Früchte einer beharrlichen Sparsamkeit für die Staatscasse auspresst, ohne die Fähigkeit zu fernern Anhäufungen zu vermindern und die Steuerlast in die Höhe treibt, ohne die Fähigkeit der Gesamtheit der Staatsbürger erhöhte Abgaben zu tragen, wesentlich zu schwächen; da die durch die Besteuerung ausgepressten Werthe stets wieder dem Druck der Presse unterworfen werden und

die Nation effectiv nur die Kosten der Unterhaltung der Maschine und der Personen die sie in Thätigkeit setzen, von ihren Einkommen verliert ¹⁾).

Вопросъ о границахъ государственнаго кредита находится въ неразрывной связи съ вопросомъ его вліянія на экономическое положеніе гражданъ, поэтому каждый изслѣдователь, смотря по тому, каковъ его взглядъ на значеніе государственнаго кредита, расширяетъ или суживаетъ эти границы. Старая школа финансистовъ съ Небніусомъ во главѣ видѣла въ государственномъ кредитѣ необходимое зло, съ которымъ волей-неволей приходится мириться; сообразно съ этимъ она позволяетъ пользоваться кредитомъ только до тѣхъ поръ, пока необходимость, его вызвавшая, не миновала, а потомъ требуетъ перехода къ обыкновеннымъ податямъ и налогамъ.

Дитцель, который занимается «пѣснопѣніемъ» государственному кредиту, видитъ границы возростанія государственныхъ долговъ исключительно въ невозможности со стороны гражданъ уплатить проценты по долгамъ, т. е. когда податное бремя достигнетъ своего максимума ²⁾. Намъ кажется, что вопросъ о границахъ государственнаго кредита можетъ быть рѣшенъ двояко. Для расходовъ капитальныхъ, т. е. когда государство создаетъ какую-либо цѣнность, должно пользоваться кредитомъ во всѣхъ тѣхъ случаяхъ, гдѣ онъ можетъ оказать услугу развитію экономической, политической и умственной жизни страны, причемъ должно твердо помнить, что приложеніе кредита допускается лишь тамъ, гдѣ потребность въ благѣ, имъ создаваемомъ, сознается всѣми, какъ необходимость, когда эта потребность выросла.

Въ прекрасной книжкѣ г. В. В. «Судьбы капитализма въ Россіи» собрано много матеріала и данныхъ, свидѣтельствую-

¹⁾ Nebenius стр. 239.

²⁾ Man darf also die Gesamtsumme der Staatsanleihen nicht so hoch anwachsen lassen, dass die Aufbringung der Steuern für die Verzinsung zu einer Unmöglichkeit, oder zu einem unerträglichem Druck wird. Dietzel, стр. 213.

щихъ о громадныхъ затратахъ нашего правительства для поддержанія такихъ отраслей промышленности, которыя не могли у насъ привиться, или для развитія которыхъ еще нѣтъ на лицо требуемыхъ условій. Въ этихъ случаяхъ употребленіе государственнаго кредита должно быть осуждено какъ расточительность. Постройка многихъ желѣзныхъ дорогъ, предпринятыхъ путемъ громадныхъ займовъ, тамъ гдѣ въ нихъ не чувствовалось особой потребности, или проведеніе по такому направленію, какое не соотвѣтствуетъ экономическимъ потребностямъ и дало такимъ образомъ неправильный толчекъ хозяйственной дѣятельности данной мѣстности, должно почитаться непроизводительной затратой и строго осуждено съ точки зрѣнія правильной финансовой политики. Говорятъ, что при проведеніи Николаевской желѣзной дороги доложили императору Николаю Павловичу планъ проектируемой дороги, но онъ однимъ почеркомъ пера измѣнилъ направленіе дороги, проведя прямую геометрическую линію между С.-Петербургомъ и Москвой; такимъ образомъ остались въ сторонѣ отъ большой дороги такіе центры, какъ Новгородъ и весь бассейнъ рѣки Волхова. Этимъ распоряженіемъ сдѣлано то, что кредитъ, потребованный для постройки дорогъ еще до сихъ поръ находится въ плачевномъ состояніи. Изъ всего вышесказаннаго можно заключить, что границы государственнаго кредита для цѣлей производительныхъ должны совпадать съ истинными, хозяйственными потребностями всей страны или отдѣльной мѣстности.

Относительно расходовъ чрезвычайныхъ въ тѣсномъ смыслѣ, т. е. расходовъ преимущественно непроизводительныхъ при опредѣленіи границъ государственнаго кредита должно всегда имѣть въ виду цѣль, для которой онъ существуетъ; нужно твердо помнить, что онъ служить только для уравниванія государственныхъ потребностей съ платежной способностью народа, а потому пользованіе имъ для другой цѣли поведетъ уже къ расточительной затратѣ, которая выходитъ за предѣлы государственнаго кредита.

III.

Финансовый кредитъ.

Приступая къ разсмотрѣнію государственнаго кредита, необходимо имѣть въ виду ту двойность формы его проявленія, какая вполне выяснилась въ займовыхъ системахъ современныхъ государствъ. Мы говоримъ о двухъ формахъ его: о государственномъ кредитѣ въ тѣсномъ смыслѣ и о такъ-называемомъ финансовомъ кредитѣ, который получилъ научную свою формулировку очень недавно, благодаря научнымъ работамъ Лоренца Штейна. Даже новѣйшая школа финансистовъ съ Дитцелемъ во главѣ не умѣла выдѣлить эту форму кредита въ особую группу, хотя она представляетъ въ себѣ очень много характерныхъ отличій отъ собственнаго государственнаго кредита. Раньше обыкновенно раздѣляли государственные долги на консолидированные (*dettes consolidées*) и на долги текущіе (*flottantes*) и все различіе между тѣми и другими состояло въ относительной ихъ продолжительности, такъ какъ первые были безсрочны, вторые же срочные, но при этомъ чисто внѣшнемъ дѣленіи упущено много существенныхъ отличій, которыя въ настоящее время уже изучены финансовой наукой и ученье о финансовомъ кредитѣ основано на твердой почвѣ. Существующія отличія не принимались во вниманіе изслѣдователями, потому что въ историческомъ своемъ развитіи эти двѣ формы развивались вмѣстѣ и можно даже сказать, что собственный госу-

дарственный кредитъ развился изъ финансоваго, представляя изъ себя ничто иное, какъ консолидацію этого послѣдняго; далѣе отсутствіе въ старое время раздѣленія между закономъ и административнымъ распоряженіемъ еще больше способствовало смѣшенію. Финансовый кредитъ есть плодъ дѣятельности административныхъ органовъ, такъ какъ онъ существуетъ исключительно для цѣлей управленія и служить для покрытія какого-либо платежа, не заботясь о всемъ государственномъ хозяйствѣ. Финансовый кредитъ отличается отъ государственнаго тѣмъ, что первый имѣетъ въ виду доходы государства, другой — расходы; первый руководствуется исключительно ариѳметическимъ вычисленіемъ государственныхъ поступленій сообразно съ расходами опредѣленнаго и обыкновенно короткаго періода времени, другой оперируетъ надъ экономическимъ и политическимъ бытомъ страны и въ немъ ищетъ себѣ оправданія.

Подъ финансовымъ кредитомъ такимъ образомъ должно понимать кратковременный кредитъ финансовыхъ органовъ, для покрытія текущихъ расходовъ, въ виду несвоевременности поступленія податей. Когда въ данную минуту финансовые органы обязаны совершить какой-нибудь платежъ или расходъ и ожидаемая подать еще не наступила, то совершаютъ заемъ на ту сумму, какая должна быть израсходована, причемъ возвратъ занятой суммы долженъ быть сдѣланъ немедленно по поступленіи ожидаемыхъ податей. Въ этомъ случаѣ правительство выпускаетъ кредитныя обязательства, которые называются билетами казначества (*Bons du tresor*) и которые должны быть извлекаемы изъ обращенія по мѣрѣ поступленія доходовъ.

Существенные признаки финансоваго кредита суть слѣдующіе: онъ неразрывно связанъ съ финансовымъ управленіемъ и служить для покрытія одного какого-либо платежа, поэтому онъ никогда не можетъ выходить за предѣлы бюджета; онъ не служитъ для расходовъ чрезвычайныхъ. Это есть ничто иное, какъ способъ для болѣе удобнаго распоряженія суммами, долженствующими поступить въ теченіи одного финансоваго періода. Онъ можетъ проявляться въ различныхъ формахъ:

во 1-хъ, въ формѣ хозяйственнаго кредита, состоящаго въ пользованіи тѣми-же обыкновенными кредитными операціями, какими пользуется всякое частное хозяйство; сюда относятся вексельный, депозитный и банковый кредитъ,

во-2-хъ, въ формѣ собственно «текучаго долга», основаннаго на выпускѣ билетовъ казначейства, обеспеченныхъ доходами государства,

и въ 3-хъ, въ формѣ выпуска бумажныхъ денегъ, которыми создается безпроцентный долгъ.

Разсмотримъ каждую изъ этихъ трехъ формъ.

Если разсматривать государство, какъ хозяйственную личность, то пользованіе хозяйственнымъ кредитомъ должно считаться принадлежностью всякаго государственнаго управленія. Разница въ этомъ случаѣ будетъ заключаться въ размѣрахъ кредита и въ способахъ его проявленія. Самый простой способъ это тотъ, когда государство одолживаетъ деньги подъ векселя въ различныхъ банкирскихъ учрежденіяхъ, или въ одномъ банкѣ, который потомъ учитываетъ эти векселя. Этой формой хозяйственнаго кредита государство должно пользоваться очень осторожно и въ незначительной степени, такъ какъ оно можетъ подорвать окончательно хозяйственный кредитъ единичныхъ хозяйствъ, привлекая къ себѣ всѣ капиталы банка; если-же оно, желая увеличить капиталы банка, разрѣшаетъ ему выпускъ новыхъ банковыхъ билетовъ, то въ этомъ случаѣ уже устанавливаются совершенно другія отношенія между банкомъ и государствомъ, но объ этомъ ниже, а пока скажемъ, что вексельный кредитъ государства не долженъ превышать такого-же кредита крупнѣйшихъ банкирскимъ домовъ.

Другой способъ пользованія хозяйственнымъ кредитомъ состоитъ въ выдачѣ ассигновокъ (Anweisung), на какой-нибудь банкъ, у котораго государство положило въ депозитъ какія-нибудь процентныя бумаги, которыя допускаются въ обращеніе и за это банкъ предоставляетъ государству кредитъ въ размѣрѣ суммъ, лежащихъ въ депозитѣ. При этомъ способѣ государство не должно пользоваться своею властью и не удлинять сроковъ

платежей, такъ какъ этимъ наносится бóльшій вредъ народному хозяйству сравнительно съ пользой, получаемой государствомъ отъ этой произвольной отсрочки.

Такимъ кредитомъ пользуются финансовые органы Англіи въ англійскомъ банкѣ и у насъ государственный банкъ служитъ кредиторомъ казначейства.

Трудности и неудобства, связанные съ пользованіемъ хозяйственнымъ кредитомъ, привели теоретиковъ и практиковъ къ убѣжденію, что государство должно располагать готовой казною на случай дефицита. Мысль о накопленіи казны не новая, такъ какъ, въ случаѣ чрезвычайныхъ расходовъ правительства, къ ней не разъ уже прибѣгали.

Выше мы имѣли случай указать на невыгодныя стороны накопленія государственной казны, здѣсь мы можемъ сказать, что примѣненіе этого способа обезпеченія на случай дефицита представляется также невыгоднымъ, какъ для самого государства, такъ и для народного хозяйства, между тѣмъ такая казна бываетъ во всякомъ государственномъ хозяйствѣ на лицо, конечно не въ смыслѣ мертволежащаго запаса денегъ, а въ формѣ фонда, который составляется изъ суммъ, постоянно находящихся въ кассахъ казначейства. — Этотъ фондъ можетъ служить для различныхъ непредвидѣнныхъ надобностей финансового управленія; государство не должно собирать казны и накапливать капиталы, которые лежали-бы безъ движенія, а должно заботиться о сосредоточеніи разсѣянныхъ во многихъ учрежденіяхъ и у частныхъ лицъ свободнолежащихъ капиталовъ и ими пользоваться; это должно составлять государственное сокровище. Въ этомъ отношеніи финансовое хозяйство Франціи можетъ служить образцомъ. Финансовые органы въ Англіи могутъ безпрепятственно пользоваться свободными суммами, лежащими въ англійскомъ банкѣ, куда поступаютъ всѣ доходы государства.

Разсмотрѣвъ основы хозяйственного краткосрочнаго долга, перейдемъ теперь къ изученію условій такъ называемаго «текучаго долга» (*dette flottante*). Текучій долгъ имѣетъ много удобствъ

и недостатковъ. Къ числу первыхъ должны быть отнесены: отсутствіе расходовъ при выпускѣ, легкость его реализаціи и необременительность для финансовъ, такъ какъ уплачиваемые по нимъ проценты съ прибылью покрываются той выгодой, какую они приносятъ государственному управленію. Самый-же главный недостатокъ текущихъ долговъ — это ихъ способность переходить въ отверженные долги; это бываетъ тогда, когда бюджетъ государства страдаетъ хроническими дефицитами и количество билетовъ казначейства не только не уменьшается, но увеличивается. Этотъ переходъ изъ текучаго въ отверженный долгъ можетъ произойти двоякимъ образомъ: или текуцій долгъ уплачивается вполнѣ и потомъ на мѣсто его выпускаются рентныя обязательства, или билеты казначейства прямо замѣняются государственными долгосрочными обязательствами; при этомъ послѣднемъ способѣ необходимо опредѣлить курсъ билетовъ казначейства, по которому они будутъ размѣниваться; выгодность того или другого способа опредѣляется обстоятельствами, сопровождающими переходъ текучаго долга въ отверженный. Текуцій долгъ имѣетъ еще ту особенность, что онъ долженъ быть помѣщенъ въ государственной росписи слѣдующаго финансоваго года; за него отвѣчаютъ финансовыя органы государства и онъ является плодомъ ихъ административной дѣятельности.

Въ текущихъ долгахъ должно различать: 1) капитальный долгъ (Kapitalsschuld), состоящій въ заимствованіи капитала у частныхъ лицъ или учреждений; 2) кассовый долгъ (Kassenschuld) и 3) рентный долгъ (Rentenschuld). Эти три формы текучаго долга имѣютъ много общаго, но для болѣе яснаго пониманія кредитныхъ операцій это расчлененіе необходимо.

Правительство очень часто становится временно владѣльцемъ капиталовъ, принадлежащихъ частнымъ лицамъ или учреждениямъ; это происходитъ тогда, когда капиталы частныхъ лицъ являются предметомъ спора, напр. при раздѣлѣ наслѣдства, при спорѣ членовъ торговаго товарищества, при неявкѣ наслѣдниковъ и т. п., въ этихъ случаяхъ капиталы находятся въ депозитѣ у государства. Изъ году въ годъ замѣчается постоянство

въ величинѣ остающихся въ рукахъ правительства капиталовъ, поэтому явилась мысль пользоваться этой наличностью для цѣлей финансовыхъ. Такимъ образомъ правительство располагаетъ довольно внушительнымъ капиталомъ, по которому оно не должно даже уплачивать процентовъ, но польза отъ этихъ депозитныхъ суммъ выступаетъ наружу только тогда, когда удастся соединить всѣ разрозненно лежащіе депозитные капиталы и употребить ихъ производительно, т.-е. когда они служатъ подспорьемъ для финансовъ въ случаѣ неаккуратнаго поступленія доходовъ, или въ случаѣ дефицита.

Другой случай пользованія частными капиталами бываетъ тогда, когда государство обязываетъ нѣкоторыхъ чиновниковъ, или даже частныхъ лицъ вносить извѣстную сумму денегъ въ видѣ залога. Здѣсь тоже замѣчается постоянство въ величинѣ капитальной суммы, поэтому и тутъ государству предоставляется свободное пользованіе частными капиталами. Разница между первымъ случаемъ и вторымъ та, что во второмъ случаѣ приходится уплачивать проценты. Обыкновенно такого рода залоговъ лежатъ въ процентныхъ бумагахъ; если само лицо, кладущее залогъ, обязуется доставить процентныя бумаги, то тогда очень часто оно можетъ быть въ убыткѣ отъ колебанія курса этихъ бумагъ, но это неудобство устраняется, когда само правительство пріобрѣтаетъ процентныя бумаги на наличныя деньги, доставленныя этимъ лицомъ. У насъ устанавливается на каждое полугодіе подробная роспись цѣнамъ процентныхъ бумагъ, могущихъ быть принятыми въ качествѣ залога. Третій случай депозитнаго долга является тогда, когда государство обязываетъ извѣстныхъ лицъ или учрежденія держать у него въ депозитѣ свои свободные капиталы. Этотъ случай носитъ названіе законнаго депозитнаго долга. Въ уставахъ различныхъ обществъ, кассъ и даже акціонерныхъ компаній находится обыкновенно параграфъ, обязывающій эти учрежденія вносить деньги въ казначейства. Такъ сберегательныя и вспомогательныя кассы, больницы и другія учрежденія имѣютъ всегда свои сбереженія въ депозитѣ у государственной казны. Въ нѣкоторыхъ государ-

ствахъ эта форма депозитнаго долга разрослась въ цѣлую систему учреждений. Такъ напр. во Франціи закономъ 28 апрѣля 1816 года установленъ особый органъ финансоваго управленія, завѣдующій этого рода законнымъ депозитнымъ долгомъ. *Caisse de dépôts et de consignations* есть одно изъ крупнѣйшихъ учреждений Франціи. Сюда стекаются всѣ депозиты судебныхъ и административныхъ учреждений, залоги подрядчиковъ и предпринимателей, вклады сберегательныхъ кассъ, суммы различныхъ рабочихъ союзовъ, служащихъ для вспомошествованія и страхованія и мн. др. «Die Konsignation-und Despositenkasse ist gewisser massen das Reservoir, welches hundert und hundert kleine Zuflüsse in den Staatschatz aufnimmt, sammelt, regelt und dann zu einem Strome vereint, ihrer Bestimmung zuführt» ¹⁾.

Къ концу 1855 года въ этой кассѣ было около 482,5 милл. фр., изъ которыхъ 205,7 милл. были помѣщены въ государственной рентѣ, 213 милл. были предоставлены въ свободное распоряженіе казны, 47,8 милл. были отданы въ займы департаментамъ и общинамъ. Эта *caisse de dépôt et consignations* уплачиваетъ процентъ по вкладамъ; сберегательныя кассы получаютъ 4⁰/₀, а за остальные депозиты уплачиваются 3⁰/₀, теченіе которыхъ наступаетъ только по прошествіи 31 дня съ момента поступленія вклада при депозитахъ добровольныхъ и по прошествіи 61 дня при депозитахъ обязательныхъ. Такимъ образомъ французскому правительству удастся концентрировать въ одномъ мѣстѣ всѣ свободныя капиталы страны и предоставить ихъ въ распоряженіе финансовыхъ органовъ. Это концентрированіе капиталовъ и отвлеченіе ихъ изъ отдѣльныхъ кассъ Лоренцъ Штейнъ признаетъ нераціональнымъ, такъ какъ это лишаетъ людей небогатыхъ возможности производительно употреблять свои сбереженія, вслѣдствіе чего импульсъ къ сбереженію ослабѣваетъ ²⁾.

Отличіе капитальнаго долга отъ кассоваго состоитъ въ томъ,

¹⁾ Hock Finanzverwaltung Frankreichs, стр. 532.

²⁾ L. Stein. Handbuch d. Finanzen, стр. 387, т. II.

что здѣсь объектомъ долга является не капиталъ, который переходитъ во временное пользованіе государства, а наоборотъ, государство вмѣсто уплаты своего долга даетъ ассигновку на свое казначейство или банкъ. Такимъ образомъ объектомъ долга является та сумма денегъ, которая должна быть выплачена финансовыми органами правительства государственнымъ кредиторамъ. Выразителемъ этого долга служатъ билеты казначейства (Schatzansweisungen), которые могутъ быть погашаемы по мѣрѣ поступленія государственныхъ доходовъ.

Выпускъ билетовъ казначейства есть самый дешевый, но вмѣстѣ съ тѣмъ опасный путь, по которому направляется финансовый кредитъ. Эти билеты удобны тѣмъ, что будучи выпущены на короткій срокъ и обезпеченные государственными доходами, они скоро могутъ быть погашены, а потому очень охотно принимаются всѣми и скоро дѣлаются платежнымъ средствомъ; сумма всѣхъ выпущенныхъ билетовъ не должна превышать суммы всѣхъ доходовъ даннаго финансоваго года. Родиной этихъ билетовъ казначейства должно считать Англію, откуда они перешли въ Австрію, Германію и къ намъ. У насъ они первоначально были всецѣло текущимъ долгомъ, но хроническіе дефициты способствовали тому, что они остались долгое время въ обращеніи и не погашались. Въ 1875 году ихъ насчитывалось на сумму 216 милліоновъ и съ тѣхъ поръ число ихъ значительно возросло; эти билеты носятъ названіе «серій» и выпускаются на срокъ не болѣе 8 лѣтъ, но на мѣсто тѣхъ, которымъ срокъ уже истекъ, выпускаются новые. Эта бумага находитъ большой спросъ и всегда стоитъ выше *à ragi*, такъ какъ выпускается на небольшія суммы, обыкновенно 100 и 50 рублей. По нимъ уплачивается $4\frac{1}{3}\%$ и принимаются повсюду, какъ наличныя деньги, поэтому эти серіи приобрѣли значеніе денежныхъ знаковъ.

Совершенно иначе обставленъ кассовый кредитъ въ Англіи и Франціи.

Здѣсь финансовыя органы правительства пользуются кассовой наличностью, собирающеюся въ англійскомъ банкѣ и у

французскихъ сборщиковъ податей (*Reseverers généraux*). Правительство имѣетъ у этихъ своихъ органовъ текущіе счета (*contocorrents*) и въ случаѣ надобности выдаетъ векселя или ассигновки на эти учрежденія.

Должно различать англійскую и французскую системы.

Англійская система текучаго долга состоитъ въ томъ, что англійскій банкъ разсматривается какъ главный казначей англійскихъ финансовъ; въ немъ сосредоточиваются всѣ доходы казны, которые записываются на ея счетъ и за это банкъ получаетъ 80,000 фун. стерлинговъ. Такимъ образомъ финансовые органы правительства могутъ кредитоваться въ банкѣ и, въ случаѣ надобности, министру финансовъ *Lord of the Exchequer* предоставлено право выпускать *Exchequer bills*, т. е. срочныя ассигновки на англійскій банкъ, которыя послѣдній реализируетъ по истеченіи срока или учитываетъ до срока. Эти *bills* суть тѣ же векселя на банкъ, которые онъ обязанъ выплачивать изъ суммъ правительства, хранящихся у него въ депозитѣ. Такъ какъ банкъ выплачиваетъ свои обязательства только банковыми билетами, то эти *bills*, которые онъ реализируетъ, составляютъ часть банковской наличности (*Bankausweis*) подъ названіемъ *other securities*.

Французская система нѣсколько отличается отъ англійской. Извѣстно, что во Франціи подати собираются генеральными агентами правительства, которые называются *geseveurs*. Эти послѣдніе обыкновенно избираются изъ людей очень богатыхъ и имъ правительство уплачиваетъ извѣстный процентъ съ суммы собранныхъ податей. Въ случаѣ недостатка въ деньгахъ, эти *geseveurs* выдаютъ правительству авансы въ счетъ будущихъ доходовъ. Эта выдача производится при помощи векселей, выдаваемыхъ этими *geseveurs* по ордеру правительства на французскій банкъ (*Banque de France*), гдѣ ихъ правительство и учитываетъ. Учитываемые такимъ образомъ французскимъ банкомъ векселя сборщиковъ податей носятъ названіе *bons du trésor*. Этотъ способъ кассоваго кредита можетъ быть удобенъ лишь тогда, когда эти *geseveurs* очень богаты и солидно ве-

дуть свое дѣло, въ противномъ случаѣ можетъ произойти замѣшательство въ финансахъ. Сумма текущаго долга ежегодно опредѣляется правительственнымъ указомъ

Подъ рентнымъ текущимъ долгомъ должно понимать такую форму текущаго долга, который основанъ на началахъ долговъ отверженныхъ, но съ обозначеніемъ срока его погашенія или реализаціи со стороны правительства; онъ обыкновенно основанъ на одной какой-либо подати, какъ напр. *Salinenschein* въ Австріи и выпущенъ на сравнительно короткій срокъ, по прошествіи котораго, онъ долженъ быть покрытъ доходами, поступающими отъ солянаго налога. Этотъ способъ текущаго долга распространенъ только въ Австріи и потому эти обязательства правительства, при большомъ ихъ количествѣ, имѣютъ незначительный рынокъ для сбыта.

Въ такой формѣ представляется собственно текуцій долгъ въ современныхъ государствахъ Европы. Мы видѣли, что во Франціи и Англіи онъ основанъ на кредитѣ органовъ правительства у банка или у *rescoveurs*, слѣдовательно эту форму текущаго кредита можно назвать кредитомъ казны (*Schatzcredit*), въ другихъ-же государствахъ правительство пользуется краткосрочнымъ кредитомъ у своихъ подданныхъ, выпуская обязательства, носящія названіе билетовъ казначейства (*Schatzscheine*). Особенно развитъ краткосрочный кредитъ у насъ.

Третьей формой финансоваго кредита должно считать бумажныя деньги, выпускаемыя государствомъ. Относительно бумажныхъ денегъ существуетъ споръ въ наукѣ, считать-ли ихъ долгомъ или нѣтъ.

Утверждаютъ, что государство при выпускѣ бумажныхъ денегъ не дѣлаетъ долга, такъ какъ оно не черпаетъ изъ существующихъ капиталовъ; оно наоборотъ создаетъ капиталъ въ видѣ извѣстной суммы бумажныхъ денегъ и, обогащая себя, даетъ приростъ общественному богатству. Государство даетъ, а не беретъ, то какое-же юридическое основаніе требовать у него возврата того, чего оно не взяло и оплаты процентами капиталовъ, которые созданы имъ самимъ?

Если стать на точку зрѣнія этихъ поклонниковъ бумажныхъ денегъ, то выпускъ ихъ никоимъ образомъ нельзя признать извѣстной формой финансоваго кредита. Тутъ по ихъ мнѣнію нѣтъ долга, слѣдовательно нѣтъ обязательства, между тѣмъ вся исторія новѣйшаго времени, всѣ соціально-политическія пертурбации, происходившія въ теченіи послѣднихъ ста лѣтъ болѣе или менѣе связаны съ выпускомъ бумажныхъ денегъ. По мнѣнію Лоренца Штейна, современныя государства обязаны своимъ существованіемъ бумажнымъ деньгамъ; это — плата за развитіе ихъ государственности (*Staatenbildung*) ¹⁾. Какъ объяснить такого рода противорѣчіе? Съ одной стороны за бумажными деньгами отрицаютъ всякое свойство кредита, съ другой стороны ихъ считаютъ одной и главнѣйшей причиной всѣхъ соціально политическихъ переворотовъ современной Европы и Америки. Это разногласіе въ мнѣніяхъ, намъ кажется, происходитъ отъ того, что при разсмотрѣніи этого вопроса упускаютъ изъ виду его двойственность, его значеніе съ одной стороны, какъ орудія обмѣна, и съ другой, какъ средства въ рукахъ финансовыхъ органовъ правительства.

Обыкновеннымъ орудіемъ обмѣна были деньги, чеканившіяся изъ золота и серебра, но въ новое время драгоцѣнные металлы начинаютъ замѣняться бумажными деньгами, которыя служатъ только представителями этихъ металловъ, хранящихся въ кладовыхъ государства. Обмѣнъ производится во всякое время и бумажныя деньги служатъ только для предохраненія металла отъ стиранія при постоянномъ обращеніи и отчасти для облегченія пересылки. Таково было мнѣніе многихъ выдающихся экономистовъ относительно значенія бумажныхъ денегъ; они видѣли въ нихъ только квитанціи на полученіе золота и полагали, что если-бы можно было постоянно удерживать цѣнность бумажныхъ денегъ на одномъ уровнѣ съ золотомъ, то польза отъ нихъ была-бы очень велика, такъ какъ этимъ со-

¹⁾ das.... Papiergeldwesen nichts ist als der Preis, den Staaten des 19 Jahrhunderts für ihre Staatenbildung gezahlt haben (407).

кратились-бы расходы на чеканку и завѣдываніе монетной системой. Достигнуть этого равновѣсія въ цѣнности бумажныхъ и металлическихъ денегъ не такъ-то легко было и вотъ въ этомъ стремленіи уравновѣситъ бумажныя деньги съ золотомъ и серебромъ лежитъ центръ тяжести бумажно-денежнаго обращенія.

Роль посредника при замѣнѣ золота бумажными деньгами конечно принадлежала государству. Оно хранило въ своихъ подвалахъ запасы золота, принадлежавшіе частнымъ лицамъ и выдавало вмѣсто нихъ бумажныя деньги, имѣвшія одинаково съ золотомъ право служить орудіемъ обмѣна, но этой своей чисто пассивной ролью государство стало злоупотреблять и стало выпускать больше бумажныхъ денегъ, чѣмъ имѣлось наличнаго золота. Вслѣдствіе этого рынокъ переполнялся бумажными деньгами, цѣны на товары возвышались, явилось обезцѣненіе этихъ бумажныхъ денегъ, такъ что онѣ не могли уже обмѣниваться безпрепятственно на золото; онѣ уже не были квитанціями на право полученія золота, а уже сдѣлались самостоятельнымъ средствомъ обращенія, только болѣе худшаго качества. До тѣхъ поръ пока бумажныя деньги служатъ только представителями драгоцѣнныхъ металловъ, хранящихся въ подвалахъ банка, ихъ не должно разсматривать какъ самостоятельное орудіе обмѣна и для финансовой науки онѣ никакого значенія не имѣютъ. Только тогда, когда государство придаетъ имъ обязательный курсъ и принуждаетъ гражданъ принимать ихъ наравнѣ съ золотомъ и само принимаетъ ихъ при уплатѣ податей, бумажныя деньги становятся уже предметомъ финансовой науки, такъ какъ тогда онѣ уже составляютъ какъ-бы долгъ правительства частнымъ лицамъ, которыя, вслѣдствіе этой принудительности, теряютъ часть своего имущества.

Мы сказали, что эти деньги становятся какъ-бы долгомъ казны единичнымъ хозяйствамъ; на самомъ-же дѣлѣ моментъ дѣйствительной задолженности государства является нѣсколько позже. Когда, государство выпускаетъ бумажныя деньги, не имѣя фонда ихъ обезпечивающаго, то оно этимъ какъ-бы за-

нимаетъ у своихъ гражданъ, но тѣ-же граждане вѣдь тоже суть должники государства въ размѣрѣ вносимой ими подати, такъ что вмѣсто явившагося при выпускѣ бумажныхъ денегъ минуса, теперь получается плюсъ, его покрывающій и долгъ уничтожается цѣликомъ тогда, когда этотъ плюсъ, т. е. подати, всецѣло покрываетъ этотъ минусъ—т. е. выпускъ бумагъ, необезпеченныхъ фондомъ. Если-же этотъ минусъ значительно больше плюса, то остается еще долгъ, который государство должно покрыть какъ можно скорѣе, иначе обезцѣненіе денежныхъ знаковъ нанесетъ огромный ущербъ экономическому благосостоянію страны. Этотъ-то долгъ государства частнымъ лицамъ, въ видѣ чрезмѣрнаго выпуска бумажныхъ денегъ, можно отнести къ финансовому кредиту государства, такъ какъ онъ краткосроченъ и имъ пользуются обыкновенно финансовые органы для покрытія дефицитовъ и чрезвычайныхъ расходовъ.

Этотъ родъ финансоваго кредита такъ разнообразенъ въ своемъ проявленіи, такъ изобилуетъ различнаго рода обстоятельствами, его осложняющими, что мы вынуждены остановиться нѣсколько подробнѣе на вопросѣ о бумажно-денежномъ долгѣ.

На первый взглядъ этого рода заемъ представляетъ массу удобствъ въ случаѣ чрезвычайныхъ расходовъ государства. Онъ можетъ быть скоро совершенъ, государственное казначейство не обременяется уплатой процентовъ и не отвлекаетъ капиталъ отъ производства, поэтому неудивительно, что всѣ государства увлеклись этой формой государственнаго займа и полагали, что выпускомъ бумажныхъ денегъ можно покрыть государственные расходы, не обременяя своихъ подданныхъ налогами, что не въ алхиміи, а въ экспедиціи заготовленія государственныхъ бумагъ должно искать философскій камень; убѣдились, что изъ бумаги можно дѣлать золото, чего-же лучше?

Однако плоды увлеченія чрезмѣрнымъ выпускомъ бумажныхъ денегъ скоро дали себя чувствовать, и тутъ-то поняли, что бумажными деньгами должно пользоваться умѣренно, иначе они опять изъ золота обратятся въ простую бумагу, ни на что не-

годную. Поправленіе ошибокъ, вызванныхъ наивнымъ увлеченіемъ бумажными деньгами, составляетъ предметъ заботы всѣхъ существующихъ нынѣ государствъ; одни успѣли уже оправиться и урегулировать свой бумажно-денежный долгъ, другія до сихъ поръ еще терпятъ отъ этой своей наивности. Нельзя, впрочемъ, сказать, что бумажно-денежныя долги послѣдняго времени были еще плодомъ наивности и невѣдѣнія, они были вызваны необходимостью, преимущественно войной, во время которой нельзя выбирать между однимъ способомъ и другимъ. Какъ-бы тамъ ни было, но фактъ налицо, что леченіе государственнаго организма отъ ранъ, нанесенныхъ ему этимъ бумажно-денежнымъ долгомъ, представляетъ современную заботу всѣхъ почти правительствъ. Ни одинъ вопросъ финансовой науки не имѣетъ такой богатой литературы, какъ вопросъ о возстановленіи валюты и ни одинъ не былъ такъ часто и долго обсуждаемъ въ различныхъ коммиссіяхъ и представительныхъ собраніяхъ.

Помимо своего самостоятельнаго значенія, какъ одна изъ формъ государственнаго кредита, бумажныя деньги имѣютъ очень важное вліяніе на весь государственный кредитъ, такъ какъ ими же приходится уплачивать проценты по внѣшнимъ долгамъ и если онѣ обезцѣнены, то государство оказывается въ убыткѣ, такъ какъ оно получаетъ отъ своихъ подданныхъ подати бумажными деньгами по ихъ номинальной цѣнѣ, а уплачиваетъ иностраннымъ своимъ кредиторамъ по курсу.

Въ виду двойной важности этого вопроса для государственнаго кредита, намъ кажется необходимымъ коснуться нѣкоторыхъ принциповъ, долженствующихъ быть принятыми финансовой теоріей въ руководство при регулированіи бумажно-денежнаго долга.

Первое и самое важное условіе бумажно-денежнаго долга—это правомѣрность при его выпускѣ. Всякое пользованіе бумажными деньгами сверхъ нормы должно быть утверждено закономъ *ad hoc*. Пользованіе бумажно-денежнымъ долгомъ можетъ проявиться въ двоякой формѣ: въ одномъ случаѣ государство само выпускаетъ государственные кредитные билеты (*Staatspo-*

ten), во-второмъ—оно принуждаетъ банкъ, находящійся въ его распоряженіи, выпускать столько банковыхъ билетовъ, сколько нужно государству (Banknoten). Въ обоихъ этихъ случаяхъ пользованіе бумажными деньгами должно быть закономѣрное; статуты банка должны быть утверждены законодательной властью, а при отсутствіи такого посредника при выпускѣ кредитныхъ билетовъ, число таковыхъ должно быть строго ограничено и разъ навсегда установленъ предѣлъ, до котораго можетъ простираться выпускъ бумажныхъ денегъ.

Другимъ немаловажнымъ условіемъ должно считать единство бумажныхъ денежныхъ знаковъ, т. е., въ обращеніи должны находиться бумажныя деньги одного только образца и выпущены однимъ какимъ-либо органомъ, а не двумя. Однимъ словомъ, должно или выпускать государственные кредитные билеты, или предоставить банку выпускать свои банкноты, которыя и служатъ для бумажно-денежнаго обращенія. Двойственность бумажно-денежныхъ знаковъ также вредна, какъ и двойственность монетной регалии; она создаетъ путаницу въ денежномъ обращеніи и приноситъ подчасъ большой вредъ единичнымъ хозяйствамъ.

Въ виду этого, всякое государство должно стремиться сконцентрировать выпускъ бумажныхъ денегъ въ одномъ учрежденіи, а не предоставлять это право многимъ учрежденіямъ. Это единство не исключаетъ выпускъ банковыхъ билетовъ частными банками, но эти банковые билеты никакого принудительнаго курса не имѣютъ, а потому могутъ быть рассматриваемы, какъ частные векселя. Единство денежныхъ знаковъ еще далеко не всюду существуетъ; только Англія, Франція, Бельгія и отчасти Россія придерживаются этого основного правила всякаго бумажно-денежнаго обращенія, другія же государства, какъ Германія, и Австрія, еще до сихъ поръ знаютъ два рода бумажныхъ денегъ (Staatsnoten und Banknoten). Вопросъ объ этой двойственности денежныхъ знаковъ еще до сихъ поръ спорный и передъ изданіемъ въ Германіи закона 1874 г. былъ веденъ оживленный споръ въ печати и въ Германской палатѣ депута-

товъ о единственности или двойственности бумажно-денежныхъ знаковъ. Законъ 1874 г. въ статьяхъ 14 и 17 допускаетъ существованіе двухъ формъ денежныхъ знаковъ, такъ что Германія можетъ считаться родиной Staatsnoten и Banknoten.

Вредное дѣйствіе двойственности бумажныхъ знаковъ не такъ чувствительно въ Германіи, какъ въ Австріи. Тутъ не существуетъ полного принудительнаго курса; бумажныя деньги принимаются всѣми государственными кассами при уплатѣ податей, но онѣ не обязательны для частныхъ сдѣлокъ; но въ Австріи, гдѣ бумажно-денежные знаки имѣютъ полный принудительный курсъ, банковые билеты, имѣющіе фондовое обезпеченіе, иногда стоятъ выше этихъ кредитныхъ бумагъ и такимъ образомъ устанавливается *agio* между двумя одинаковыми почти денежными знаками.

Третье условіе правильнаго бумажно - денежнаго обращенія — это ограниченіе суммы выпуска бумажныхъ денегъ. Въ этомъ ограниченіи можно разсматривать два момента: во-1-хъ, закономъ опредѣленный предѣлъ, до котораго можетъ простирается выпускъ бумажныхъ денегъ, во-2-хъ, общеизвѣстность суммъ дѣйствительно находящихся въ обращеніи бумажныхъ денегъ.

При системѣ банковыхъ билетовъ (Banknoten), какъ единственной формѣ бумажно-денежнаго обращенія, эти билеты бывають обезпечены фондомъ, а потому необходимо всегда знать количество находящихся въ обращеніи Banknoten, для того, чтобы сохранить постоянное отношеніе между величиной фонда и суммой бумажныхъ денегъ. По акту Роберта Пилля 1844 года, сумма банковыхъ билетовъ можетъ превышать фондъ только на 14 милл. фунт. стерл. При всякомъ измѣненіи въ выпускѣ долженъ быть увеличенъ фондъ. То-же самое приложимо при государственныхъ кредитныхъ билетахъ, обезпеченныхъ податями, такъ какъ выпускъ сверхъ одной трети или половины долженствующихъ поступить доходовъ ведетъ къ обезцѣненію кредитныхъ билетовъ и къ установленію *agio* между золотомъ и бумагой. При двой-

ственности денежных знаковъ, это условіе общеизвѣстности количества бумажныхъ денегъ, имѣющихся въ оборотѣ, сохраняетъ вполнѣ свою обязательность. Таковы три условія существованія бумажно-денежнаго долга. Теперь коснемся способа управленія имъ, такъ какъ этотъ актъ государственной дѣятельности имѣетъ весьма важное вліяніе на правильное теченіе бумажно-денежнаго обращенія. Управление бумажно-денежнымъ долгомъ выражается въ *наблюденіи* за безукоснительнымъ исполненіемъ всѣхъ условій, на которыхъ онъ зиждется, *покрытіи* чрезмѣрнаго выпуска бумажныхъ денегъ, вызваннаго чрезвычайными обстоятельствами, и наконецъ въ *погашеніи*.

Наблюденіе за бумажно-денежнымъ долгомъ состоитъ въ учрежденіи спеціальнаго органа, контролирующаго дѣятельность правительства относительно выпуска бумажныхъ денегъ. Такой органъ учрежденъ въ Англіи по акту Пилля 1844 года и носитъ названіе Issuing departament. Задача этого departement состоитъ въ провѣркѣ трехъ только цифръ, въ которыхъ выражается бумажно-денежный долгъ, а именно: онъ контролируетъ сумму находящихся въ обращеніи бумажныхъ денегъ; величину фонда обезпечивающаго ихъ и наконецъ провѣрку банковской наличности, состоящей изъ exchequer bills и такъ называемой other securities.

Во Франціи особаго контролирующаго учрежденія нѣтъ, но оно отчасти замѣняется существующей тамъ конституціонной отвѣтственностью министра въ случаѣ его злоупотребленія государственнымъ кредитомъ и докладомъ директоровъ банка генеральному собранію акціонеровъ, которое заинтересовано въ прочности своихъ операцій.

Въ Германіи существуетъ учрежденіе въ родѣ Issuing departament, носящее названіе Reichs-Controlscommission. Въ Австріи такое-же учрежденіе (Staatsschulden-Controlscommission) слѣдитъ только за одной частью бумажно-денежнаго долга, а именно за выпускомъ кредитныхъ билетовъ (Staatsnoten), между тѣмъ какъ другая часть, т.-е. Banknoten, регулируется исключительно статутами банка.

Подъ покрытіемъ бумажно-денежнаго долга должно понимать совокупность мѣръ, направленныхъ къ удержанію бумажныхъ денегъ на уровнѣ съ металлическими деньгами. Эти мѣры бываютъ различны и зависятъ отъ системы бумажно-денежнаго долга, какая существуетъ въ странѣ.—Выше мы видѣли, что одни государства, какъ Франція и Англія, придерживаются системы единыхъ бумажныхъ знаковъ, въ формѣ банковыхъ билетовъ, выпускаемыхъ англійскимъ и французскимъ банками. Эти бумажныя деньги обезпечены отчасти фондами вышеупомянутыхъ банковъ, отчасти податями, попадающими въ англійскій банкъ непосредственно, а во французскій черезъ *giseveurs*. Такимъ образомъ задача покрытія бумажно-денежнаго долга заключается здѣсь въ регулированіи количества выпущенныхъ бумажныхъ денегъ, сравнительно съ основнымъ фондомъ, который долженъ увеличиваться сообразно увеличенію количества выпущенныхъ билетовъ. Во Франціи излишніе банковые билеты, находящіеся въ обращеніи, обыкновенно обмѣниваются на золото. Однимъ словомъ, тутъ трудность покрытія такая-же, какъ и во всякомъ банкѣ, заботящемся о прочности своихъ операцій. Если-же государство, вынужденное обстоятельствами, заставляетъ банкъ выпускать больше банковыхъ билетовъ, чѣмъ позволяетъ его фондъ, то оно должно или выпустить кредитные билеты и ими выкупить лишніе банковые билеты, находящіеся въ обращеніи, или пріостановить обмѣнъ банковыхъ билетовъ. Не прибѣгая къ выпуску кредитныхъ билетовъ, Англія и Франція уже переживали моменты пріостановленія обмѣна. Для первой это продолжалось съ 1796 — 1823; все это время лажъ никогда не превышалъ 25% номинальной стоимости билета. Франція пережила эту пріостановку обмѣна очень недавно, во время и послѣ франко-прусской войны, но положеніе билета французскаго банка было такъ прочно, что даже принудительный курсъ не могъ повліять на него и лажъ никогда не превышала $\frac{3}{20}\%$. Такимъ образомъ, принудительное обращеніе существовало только номинально и нерѣдко были случаи приноса золота въ банкъ съ требованіемъ обмѣна. Эта прочность

банковыхъ билетовъ можетъ быть объяснена, въ-1-хъ, существованіемъ податного обезпеченія этихъ билетовъ и, во 2-хъ, вполне коммерческимъ характеромъ финансоваго управленія, такъ какъ купцы привыкли видѣть въ финансовыхъ органахъ государства и въ дѣятельности ихъ нѣчто очень похожее на ихъ собственную—и этимъ упрочивалось довѣріе къ банку. По мнѣнію Л. Штейна, принципъ завѣдыванія финансовъ банкомъ есть одинъ изъ главнѣйшихъ факторовъ прочности бумажно-денежнаго обращенія въ Англіи и Франціи. «So lange die übrigen Staaten, говоритъ онъ, nicht dieses grosse englisch-französische Princip als Grundlage ihres Papiergeldwesens angenommen haben, wird dasselbe *nicht* endgültige Festigkeit gewonnen haben!

Теперь остается намъ коснуться нѣкоторыхъ административныхъ принциповъ, какихъ должно государство придерживаться при погашеніи бумажно-денежнаго долга. Нѣтъ сомнѣнія, что чрезмѣрное возрастаніе бумажно-денежнаго долга расшатываетъ народное хозяйство, возвышаетъ цѣны товаровъ и служитъ препятствіемъ къ расширенію внѣшней торговли, такъ какъ за вывозимые товары уплачивается заграничными деньгами, которыя сравнительно съ обезцѣнившимися бумажными деньгами возвышаются въ цѣнѣ. Въ виду этого всякое благоразумное правительство, которое было вынуждено къ чрезвычайному выпуску бумажныхъ денегъ, должно заботиться объ урегулированіи этого своего долга. Урегулированіе это находится въ зависимости отъ формы бумажно-денежныхъ знаковъ, курсирующихъ въ странѣ. Если государство пользуется только услугами банка и принуждаетъ его въ критическія минуты къ излишнему выпуску банковыхъ билетовъ, то тогда оно, конечно, должно заботиться объ обезпеченіи какимъ-либо фондомъ излишне выпущенныхъ билетовъ.

Вопросъ объ ограниченіи выпуска банковыхъ билетовъ и объ обезпеченіи ихъ наличнымъ фондомъ представляется очень спорнымъ въ литературѣ. Въ Англіи въ началѣ 40-хъ годовъ, передъ изданіемъ знаменитаго банковаго билля Роберта Пилля

1844 года, этотъ споръ занималъ выдающихся представителей экономической и финансовой науки, точно также живой обмѣнъ мыслей по этому вопросу мы встрѣчаемъ во Франціи, гдѣ въ 60-хъ годахъ онъ особенно интересовалъ общественное мнѣніе.

Германская литература не мало способствовала выясненію этого спора, но все-таки рѣшеннымъ считать его нельзя; до сихъ поръ еще раздаются голоса противъ банковаго билля Роберта Пилля, ограничившаго, какъ извѣстно, выпускъ банковыхъ нотъ и выдѣлившаго эту дѣятельность въ особый департаментъ англійскаго банка. До сихъ поръ утверждаютъ, что съ увеличеніемъ бумажно-денежнаго обращенія, въ какой бы формѣ оно ни выражалось, въ банковыхъ или кредитныхъ билетахъ или тѣхъ и другихъ вмѣстѣ, страна получаетъ много свободного оборотнаго капитала и, благодаря этому торговый кредитъ и дисконтъ становятся болѣе доступными и дешевыми. Мы не будемъ входить въ разсмотрѣніе этого вопроса, такъ какъ это завело бы насъ очень далеко, скажемъ только, что государство обязано заботиться о регулированіи и слѣдовательно частичномъ погашеніи бумажно-денежнаго долга, если обмѣнъ становится невозможнымъ и устанавливается лажъ между монетой и бумажными деньгами. Это регулированіе и частичное погашеніе должно составлять одну изъ главнѣйшихъ заботъ всякаго правительства, оно должно всѣми силами стремиться уничтожить лажъ и возстановить обмѣнъ бумажныхъ денегъ на монету, иначе оно будетъ постепенно, исподволь разорять народное хозяйство и приведетъ его къ окончательному истощенію. Ниже въ особенной части нашей работы, мы коснемся болѣе подробно финансовой политики, какой придерживались различныя государства Европы и Америки при регулированіи своихъ бумажныхъ денегъ, здѣсь же ограничимся общей характеристикой бумажно-денежнаго обращенія этихъ государствъ.

Не лишнимъ, намъ кажется, будетъ замѣтить, что въ современной литературѣ существуетъ мнѣніе, что бумажныя деньги совершенно не вредны, если число ихъ не превышаетъ той ихъ суммы, какая необходима для торгово-промышленныхъ оборотовъ

страны. Утверждаютъ, что свой бумажно-денежный долгъ государство можетъ погасить косвеннымъ путемъ, т. е. развитіемъ промышленности и увеличеніемъ торговыхъ оборотовъ. Если это мнѣніе и можетъ быть принято, то только съ чисто экономической точки зрѣнія, но съ точки зрѣнія финансовой политики это мнѣніе не выдерживаетъ критики, такъ какъ при существованіи въ обращеніи такого количества бумажныхъ денегъ, какое необходимо для торговыхъ оборотовъ, государство лишено возможности пользоваться бумажно-денежнымъ кредитомъ, такъ какъ при новомъ выпускѣ оно уже устанавливаетъ лажъ и наноситъ крупный вредъ той же промышленности и народному хозяйству. Необходимо всегда удерживать количество бумажныхъ денегъ на той степени, чтобы государство въ критическія минуты могло прибѣгнуть къ бумажнымъ деньгамъ, не разстраивая народного хозяйства. Государство должно выпускать въ оборотъ меньше бумажныхъ денегъ, чѣмъ того требуетъ оборотъ и только въ этомъ случаѣ оно съумѣетъ разсматривать бумажныя деньги, какъ одинъ изъ способовъ покрытія чрезвычайныхъ расходовъ, какъ форму кредита, къ которому можно прибѣгнуть въ критическія минуты. Уменьшеніе количества бумажныхъ денегъ не уменьшитъ оборотовъ страны, а будетъ только способствовать совершенію различнаго рода сдѣлокъ безъ помощи денегъ и въ этомъ случаѣ разовьется банковый и частный кредитъ. Купцы привыкнутъ разсчитываться при помощи своихъ банкировъ и это приведетъ къ учрежденію расчетной палаты на подобіе Лондонскаго Clearing House'a.

Французская революція и Наполеоновскія войны совершили крупный переворотъ въ государственной жизни Европы. Старый порядокъ съ его сословно феодальными особенностями рушился и на его мѣсто появились новыя начала, способствовавшія обновленію всего отжившаго. Не только весь внутренній государственный строй обновился, но и внѣшнія границы государствъ измѣнились, появились совершенно новыя дотолѣ несуществовавшія государства; это то обновленіе Европы связано съ крупными пертурбаціями въ финансовомъ строѣ почти всѣхъ по-

выхъ государствъ Европы; къ этому-то времени бумажно-денежный долгъ возросъ до неимовѣрныхъ размѣровъ. Онъ уничтожилъ все то, что еще осталось неуничтоженнымъ послѣ непріятельскаго нашествія, онъ разрушилъ благосостояніе почти всей Европы, обременивъ ея населеніе неимовѣрнымъ количествомъ долговъ и ничего нестоющими ассигнаціями.

Когда государства Европы немножко оправились и внутренній порядъ былъ немного установленъ, тогда только стали думать о регулированіи и погашеніи этого разоряющаго всѣхъ бумажно-денежнаго долга и этотъ моментъ можно считать вторымъ періодомъ бумажно-денежнаго долга. Лоренцъ Штейнъ весьма удачно замѣтилъ, что бумажно-денежный долгъ есть плата, которую государства Европы внесли за развитіе своей государственности. Еще до сихъ поръ многія государства уплачиваютъ этотъ долгъ за свою государственность, бумажно-денежный долгъ до сихъ поръ еще точитъ какъ червь нѣкоторыя современныя государства и стоитъ имъ предпринять какую-нибудь новую войну, какъ ихъ бумажно-денежный долгъ приведетъ къ полному банкротству. Таково происхожденіе бумажно-денежнаго долга. Теперь обратимся къ современному его состоянію. Какъ мы уже указали выше, нѣкоторыя государства не знаютъ совершенно государственныхъ кредитныхъ билетовъ, они пользуются услугой банка, который выпускаетъ банковые билеты, обеспеченные фондомъ и податями. Такъ обстоитъ дѣло въ Англіи и Франціи. Въ этой послѣдней странѣ, послѣ сильнаго потрясенія, какое она пережила, благодаря политическому перевороту и связанному съ нимъ чрезмѣрному выпуску ассигнацій, приведшему государство къ банкротству, былъ учрежденъ французскій банкъ, который сдѣлался косвеннымъ образомъ сборщикомъ податей и на основаніи этого запаса, хранившагося въ его кладовыхъ, снабжалъ правительство авансами. Воздерживаясь отъ выпуска кредитныхъ билетовъ и предпочитая совершеніе консолидированныхъ долговъ предъ краткосрочными займами, оно настолько упрочило свое бумажно-денежное обращеніе, что даже въ 1870 году, когда правительство, казалось,

до дна исчерпало запасы банка, деньги получили очень малый лахъ, вскорѣ совершенно исчезнувшій.

Точно также было дѣло въ Англіи, которая тоже истощила свои средства на войны съ Наполеономъ, доставляя матеріальную поддержку непосредственно участвовавшимъ въ этихъ войнахъ государствамъ; здѣсь тоже наступилъ кризисъ и бумажныя деньги обмѣнивались на монету съ лажемъ, достигавшимъ 25%, но законодательное регулированіе выпусковъ банковыхъ нотъ англійскимъ банкомъ, при помощи акта Р. Пилля 1844 г., и затѣмъ воздержаніе отъ выпуска кредитныхъ билетовъ, вскорѣ возстановило обмѣнъ и бумажно-денежное обращеніе во второй четверти настоящаго столѣтія было совершенно регулировано.

Не такъ хорошо обстоитъ бумажно-денежное обращеніе въ другихъ государствахъ Европы, а именно въ Германіи, Австріи и Россіи.

Этимъ государствамъ очень долгое время не удалось упорядочить свое бумажно-денежное обращеніе. Германія послѣ своего объединенія, принялась энергично за поправленіе своего бумажно-денежнаго долга и закономъ 30 апрѣля 1874 г. была совершена крупная реформа въ бумажно-денежномъ обращеніи. Не буду здѣсь касаться подробностей этой реформы, а скажу только, что съ тѣхъ поръ Reichskassenschein'ы Германіи не имѣютъ лажа и обмѣниваются на монету безпрепятственно.

Хуже всего положеніе Австріи и Россіи, которыя до сихъ поръ страдаютъ отъ своихъ бумажныхъ денегъ. Не пользуясь обширнымъ кредитомъ и не упорядочивъ своей податной системы, эти государства въ случаѣ войны были вынуждаемы прибѣгать къ бумажнымъ деньгамъ, какъ единственному спасенію, и такимъ образомъ количество имѣющихся въ обращеніи денегъ очень велико и значительно превышало потребность оборота. Сдѣлано было очень много попытокъ къ упорядоченію бумажныхъ денегъ, но всякая новая война разрушала всѣ прежніе труды и приходилось начать сызнова. Въ настоящее время бумажно-денежный долгъ достигаетъ 412 милліоновъ гульденовъ, а нашъ бумажно-денежный долгъ равняется 1,040 мил-

ліоновъ, между тѣмъ для оборотовъ страны достаточно 700 милл. Вотъ въ общихъ чертахъ характеристика бумажно-денежнаго долга современныхъ государствъ Европы. Мы видѣли, что онъ можетъ быть рассматриваемъ какъ текуцій долгъ, но неблагоприятныя условія дѣлаютъ его болѣе продолжительнымъ, чѣмъ иные отверженные долги.

Разница между бумажно-денежнымъ долгомъ и финансовымъ кредитомъ состоитъ въ законмѣрности перваго и въ отсутствіи таковой при финансовомъ кредитѣ, какъ произведеніи административныхъ органовъ государства.

Въ особенной части нашей работы намъ придется сдѣлать краткій очеркъ государственныхъ долговъ вообще, то коснемся одновременно и бумажно-денежнаго долга. Изъ этого сравнительнаго историческаго очерка мы надѣемся почерпнуть кой-какіе выводы для финансовой политики, а пока перейдемъ къ теоріи отверженныхъ государственныхъ долговъ, которая составляетъ главную задачу нашей работы.

IV.

Пожизненные ренты, тонтинны и лотерейные займы.

Государственный кредитъ не сразу достигъ такого распространения и значенія, какимъ онъ пользуется въ современныхъ государствахъ Европы. Неустойчивость государственной власти, господство одного сословія надъ другимъ, отсутствіе какой-либо политической жизни въ XVII и XVIII столѣтіяхъ ставило правительство въ очень невыгодныя условія при пользованіи государственнымъ кредитомъ. Довѣріе, какимъ располагаетъ современное государство, не существовало и правительства до революціоннаго періода должны были прибѣгать къ различнаго рода искусственнымъ способамъ, чтобы привлечь капиталы страны, которые какъ-то неохотно передавались государству. Это послѣднее не брезгало никакими средствами, чтобы увеличить государственную казну и самымъ удобнымъ въ этомъ случаѣ казалось увлечь своихъ зажиточныхъ подданныхъ идеей безбѣднаго и безтрудоваго существованія въ случаѣ, если они передадутъ государству свои сбереженія. За это имъ былъ обѣщанъ ежегодный доходъ въ теченіи всей ихъ жизни, а и съ прекращеніемъ таковой внесенный ими капиталъ считался погашеннымъ. Это есть своего рода страхованіе жизни, которое государство переняло на себя не вслѣдствіе отсутствія акціонерныхъ или другихъ

страховыхъ обществъ, а для цѣлей чисто фискальныхъ — для увеличенія государственной казны частными капиталами.

Такимъ образомъ, возникла такъ часто практиковавшаяся въ старое время форма государственныхъ займовъ, носящихъ названіе аннуитетовъ, пожизненныхъ рентъ (*rentes viagères, life annuities*) и тонтинъ. Разсмотримъ каждую изъ этихъ формъ въ отдѣльности.

Подъ аннуитетами должно разумѣть заемъ, заключенный на болѣе или менѣе продолжительный срокъ, въ теченіи котораго занятый капиталъ вмѣстѣ съ процентами выплачивается кредитору въ формѣ ежегодной ренты. По прошествіи означеннаго въ условіяхъ займа срока капиталъ считается погашеннымъ и тѣмъ заканчиваются всѣ обязательственныя отношенія, существовавшія между государствомъ и кредиторомъ. Аннуитеты тѣмъ отличаются отъ обыкновенныхъ рентныхъ обязательствъ государства, что первые погашаются автоматически, т.-е. сами собой выдачей процентовъ вмѣстѣ съ частями капитала, по вторымъ же уплачиваются вѣчно проценты, а капиталъ остается неприкосновеннымъ до тѣхъ поръ, пока обязательство не будетъ выкуплено по номинальному или биржевому курсу и не сдѣлается собственностью правительства. Этимъ основнымъ различіемъ устанавливаются нѣкоторыя условія пользованія этими двумя формами государственныхъ займовъ.

Первое условіе, долженствующее быть принятымъ финансовой политикой, — это необходимость выпуска аннуитетовъ *à pari* или по крайней мѣрѣ нѣсколько ниже этой нормы, но не должно прибѣгать къ значительному пониженію процента и сильному паденію эмиссіоннаго курса. Въ этого рода займахъ пониженіе процента оказывается нецѣлесообразнымъ, такъ какъ оно не облегчаетъ погашенія, а дѣлаетъ его только болѣе продолжительнымъ; желаніе привлечь такихъ капиталистовъ, которые рассчитывали-бы на повышеніе эмиссіоннаго курса, оказывается излишнимъ, такъ какъ капиталъ самъ собой погашается и капиталисты не могутъ въ концѣ концовъ рассчитывать на получение бѣльшей суммы, чѣмъ они вручили государству. Если

государство не приметъ во вниманіе этого условія, то оно никогда не сѣмѣетъ пользоваться въ достаточной степени этой формой займовъ, такъ какъ кредиторы государства предпочтутъ постоянную ренту съ низшимъ процентомъ, погашаемымъ аннуитетами съ большимъ процентомъ.

Должно различать двоякаго рода аннуитеты: краткосрочные и долгосрочные; аннуитеты, заключенные на время отъ 10 — 30 лѣтъ, относятся къ краткосрочнымъ (*short annuities*), а — отъ 40—90 лѣтъ къ долгосрочнымъ (*long annuities*). Бываютъ также на сроки болѣе продолжительные на 100 — 200 лѣтъ, но эти ничѣмъ почти не отличаются отъ обыкновенныхъ рентъ (*rentes perpetuelles*), изъ которыхъ очень немногія не погашаются въ теченіи двухъ столѣтій.

Какъ долгосрочные такъ и короткосрочные аннуитеты не должны занимать важнаго мѣста среди различныхъ формъ государственнаго кредита, такъ какъ прибѣгая къ нимъ государство во имя матеріальныхъ своихъ интересовъ отказывается отъ своихъ нравственныхъ и чисто государственныхъ задачъ, какія оно должно преслѣдовать; оно забываетъ, что его цѣль и забота состоитъ въ попеченіи о нравственномъ и матеріальномъ благосостояніи своихъ подданныхъ, между тѣмъ форма займа при помощи аннуитета прямо противоположна этимъ цѣлямъ и задачамъ.

Заключая заемъ у своихъ подданныхъ на срокъ 20—30 лѣтъ и обязуясь уплачивать своему кредитору ежегодный доходъ, состоящій изъ процентовъ и части капитала, государство способствуетъ развитію безопасности и расточительности.

Часть капитала, прибавляемая къ ежегоднымъ процентамъ въ аннуитетахъ болѣе продолжительныхъ, до того незначительна, что она большею частью тратится непроизводительно; она незамѣтно вмѣстѣ съ процентами употребляется на покрытіе текущихъ расходовъ и такимъ образомъ годъ за годомъ безпечный владѣлецъ аннуитета сѣдаетъ свой капиталъ, забывая, что государственное казначейство не вѣчно будетъ ему выплачивать доходъ. Наступаетъ моментъ, когда всѣ его ресурсы

вдругъ истощаются, вслѣдствіе окончательнаго погашенія аннуитета. Если этотъ моментъ наступитъ еще при его жизни, то онъ на старости лѣтъ впадаетъ въ нищету и ложится бременемъ на государство, которое должно расплачиваться за свои же грѣхи, состоящіе въ потворствѣ лѣности и безпечности; но если этотъ моментъ наступаетъ послѣ смерти самого вкладчика, то такимъ образомъ нарушаются права его наслѣдниковъ, которые лишились имущества вслѣдствіе лѣности и безпечности ихъ родителей. Обыкновенно въ этихъ случаяхъ устанавливается еще при жизни владѣльца аннуитета извѣстный антагонизмъ между нимъ и его прямыми наслѣдниками-дѣтьми; этотъ антагонизмъ безнравствененъ въ высшей степени, такъ какъ парализуетъ самыя священные чувства человѣка—чувства кровнаго родства; онъ разрушаетъ семейный союзъ и создаетъ нравственныхъ изверговъ тамъ, гдѣ гармонія интересовъ и семейная связь могла бы продолжаться еще очень долгое время. Семья есть основа всякаго человѣческаго общенія, слѣдовательно и государства; разрушая семью, государство разрушаетъ свои собственные основы, подкашивается подъ самого себя.

Не смотря на безнравственность такой формы государственныхъ займовъ, аннуитеты были очень распространены въ Англіи и Франціи въ теченіи конца XVIII и начала XIX столѣтій; можно даже сказать, что это была самая распространенная форма государственнаго кредита. Еще до сихъ поръ изъ французскаго бюджета не исчезли окончательно аннуитетные долги и по оффиціальнымъ вычисленіямъ, приводимымъ Леруа Болье, мы видимъ, что до 1880 года величина этого рода долго, въ все возростала и только съ 1 января 1880 года они начинаютъ уменьшаться, такъ что по тѣмъ же вычисленіямъ можно судить, что только въ 1963 году Франція будетъ свободна отъ позорящихъ страницы ея бюджета аннуитетныхъ долговъ ¹⁾).

Англія въ этомъ отношеніи болѣе консервативна, чѣмъ Франція; она очень часто прибѣгала въ старое время къ аннуите-

¹⁾ Leroy Beaulieu. Traité des finances, 1888 г., II, 172.

тамъ, но она не свободна отъ этой склонности и въ настоящее время. Ея финансовыя органы практикуютъ еще болѣе постыдную форму государственнаго кредита, а именно — пожизненныя ренты (life annuities), которыя встрѣчаются отдѣльно и вмѣстѣ съ непрерывными долгами въ видѣ прибавки или премій къ нимъ. Еще очень недавно, а именно въ 1855 году, Англія заключила заемъ при помощи этого способа. Аннуитетные долги составляютъ очень крупную часть всѣхъ англійскихъ долговъ. Такъ въ 1887 году всѣхъ долговъ Англія имѣла 637,637,640 фун. стерлинговъ и въ томъ числѣ 81,123,148 фун. стерлинговъ аннуитетами, т. е. около $12\frac{1}{2}\%$ всей суммы долговъ, а проценты, уплачиваемые по этимъ послѣднимъ, равнялись въ томъ году 8,131,218 ф. стерлинговъ, т. е. около 10% капитальной суммы. Изъ этого мы видимъ, какъ неудобенъ этотъ способъ государственнаго кредита, какъ для государства такъ и для кредиторовъ.

Еще большаго порицанія съ точки зрѣнія финансовой политики заслуживаютъ такъ называемыя пожизненныя ренты (life annuities). Здѣсь дѣйствуетъ тотъ же принципъ, только въ значительно большей степени, такъ какъ пожизненныя ренты суть тѣ-же аннуитеты безъ означенія опредѣленнаго срока; тутъ можно принять за нормальный срокъ среднюю человѣческую жизнь. Сущность займа, заключеннаго въ формѣ пожизненной ренты, состоитъ въ томъ, что государство занимаетъ какую-нибудь сумму, обыкновенно крупную, у частнаго лица и обезпечиваетъ ему извѣстный доходъ въ теченіи всей его жизни; послѣ смерти кредитора всѣ обязательственныя отношенія прекращаются и долгъ eo ipso считается погашеннымъ. Процентъ, уплачиваемый по такимъ долгамъ, значительно выше средняго рыночнаго процента. Тутъ конечно не можетъ быть рѣчи объ эмиссіонномъ курсѣ, такъ какъ этотъ долгъ строго личный и никому не передаваемъ быть не можетъ; здѣсь имѣется въ виду только извѣстное лицо, которое внесло опредѣленную сумму денегъ, за которую оно и получаетъ пожизненный доходъ, какъ процентъ съ его капитала и часть самого капитала. Это есть опять-таки

ничто иное, какъ извѣстная форма страхованія жизни и съ государственнымъ кредитомъ она связана самымъ искусственнымъ образомъ. Разница между пожизненной рентой и обыкновеннымъ страхованіемъ жизни та, что въ первомъ случаѣ страхователь заинтересованъ, чтобы страхуемый по возможности скорѣе отправился *ad patres*, а во второмъ случаѣ какъ разъ наоборотъ; чѣмъ дольше страхуемый живетъ и здравствуетъ, тѣмъ выгоднѣе для страхователя, такъ какъ отъ долголѣтія страхуемаго зависитъ и количество преміевыхъ взносовъ.

Относительно этой формы государственнаго долга можетъ быть сказано то-же, что и относительно аннуитетовъ. Пожизненные ренты также способствуютъ развитію безпечности и лѣности, служатъ факторомъ чрезмѣрно развивающагося эгоизма отцовъ семейства, для которыхъ судьба ихъ потомства ровно ничего не значить. Они могутъ съ полнымъ правомъ повторить извѣстную фразу Людовика XIV «послѣ меня хотя потопъ», такъ какъ ихъ интересуется только настоящее; лѣнивое препровожденіе времени до тѣхъ поръ, пока душа держится въ ихъ бренномъ тѣлѣ, они считаютъ удѣломъ своей жизни.

Въ числѣ англійскихъ долговъ пожизненные ренты занимали нѣкогда очень видное мѣсто, но и еще очень недавно этотъ способъ практиковался ею. Въ чистомъ видѣ пожизненные ренты встрѣчались не очень часто, но въ видѣ добавочной статьи къ непрерывнымъ рентамъ они встрѣчаются сплошь да рядомъ въ особенности въ займахъ конца XVIII и начала XIX столѣтія. Такъ напр. въ 1757 году былъ заключенъ заемъ въ 3 милліона фун. стерлинговъ и кромѣ 3% за каждыя 100 ф. ст. *al pari* была еще обѣщана ежегодная пожизненная рента въ 1 ф. 2 шил. 6 пенс. за каждыя 100 ф. ст. Точно также въ 1778 году былъ заключенъ заемъ въ 6 милл. фунтовъ и кромѣ 3% за каждыя 100 фунтовъ ст. *al pari* обѣщано было 12 шилл. и 10 пенсовъ въ теченіи 30 лѣтъ или въ теченіи всей жизни кредитора, по его выбору.

Способъ выпуска такихъ займовъ происходилъ слѣдующимъ образомъ. Подписчикъ за внесенную имъ сумму денегъ имѣлъ

право на непрерывную ренту по 3 или 4% и изъ разницы между среднимъ процентомъ, за который государство могло совершить заемъ и тѣмъ процентомъ, который оно даетъ своему кредитору, составляется сумма, которая выдается ежегодно въ видѣ преміи. Выгода для государства та, что оно платитъ эту послѣднюю только въ теченіи одной человѣческой жизни, а потомъ оно пользуется неимоверно дешевымъ кредитомъ, уплачивая 3% въ то время, когда на капитальномъ рынкѣ процентъ достигаетъ 5—6. Эта форма смѣшаннаго займа можетъ быть безъ труда расчленена на свои составныя части, изъ которыхъ одна есть непрерывная рента, а вторая — пожизненная. Государство, уплачивая только 3% за 100, соединяютъ тутъ 50 фун. изъ непрерывной съ 50-ью фунтовъ изъ пожизненной ренты и если ихъ раздѣлить, то оно въ первой части уплачивало бы 6%, а во второй части образовалась бы чистая пожизненная рента. Это механическое соединеніе возможно при безвозвратности всего долга, такъ какъ въ противномъ случаѣ наследники послѣ смерти того, кто получалъ пожизненную ренту, могли бы потребовать свои деньги обратно и помѣстить ихъ на болѣе выгодныхъ условіяхъ. Эти займы должны быть долгосрочные, иначе государство ничего ровно не выгадываетъ и даже теряетъ. Они имѣютъ то преимущество передъ аннуитетами и частными пожизненными рентами, что они не лишаютъ наследниковъ капитала и даютъ имъ хоть небольшой процентъ; тутъ смягчается тотъ антагонизмъ, какой устанавливается между отцомъ, дождающимъ свои послѣднія крохи и дѣтьми, рассчитывавшими на полученіе наследства, однакожъ и эта форма займа должна быть вычеркнута изъ бюджетовъ европейскихъ государствъ. Такого рода афера должна быть чужда государству, преслѣдующему высшія цѣли и задачи.

Въ исторіи финансовъ мы встрѣчаемся еще съ одной весьма распространенной нѣкогда формой пожизненныхъ рентъ; она отличается отъ выше нами указанныхъ количествомъ участниковъ. Въ обыкновенной пожизненной рентѣ участвуетъ только

одно лицо, а именно то, которое вступило въ обязательственныя отношенія съ государствомъ.

При такъ называемыхъ тонтинахъ, субъектомъ пожизненной ренты является юридическое лицо, состоящее изъ группы физическихъ лицъ, получающихъ извѣстную сумму пожизненной ренты, которая распредѣлится между ними поровну и со смертью одного лица, оставшіеся въ живыхъ выигрываютъ, такъ какъ постоянно одна и та-же сумма дѣлится между меньшимъ количествомъ членовъ.

Полученіе ренты прекращается со смертью послѣдняго члена тонтинны и до послѣдняго момента общая сумма пожизненной ренты не уменьшается. Въ этомъ случаѣ всѣ выгоды, какія государство получаетъ отъ займовъ съ пожизненными рентами исчезаютъ, такъ какъ оно обязано выплачивать одну и ту же сумму; это есть пожизненная рента въ грандіозныхъ размѣрахъ и могущая продолжаться нѣсколько дольше, чѣмъ простая пожизненная рента. Каждый членъ тонтинны заинтересованъ, чтобы какъ можно больше его соучастниковъ отправлялось *ad patres*, а государство, чтобы какъ можно скорѣе всѣ члены приказали здравствовать. Изъ этого видно, какими глубокими нравственными принципами руководствовался изобрѣтатель этой формы займа. Авторомъ ея является извѣстный италіянскій банкиръ Лоранъ Тонти, который прибылъ въ 1689 году во Францію и тамъ учредилъ такого рода общество взаимныхъ благихъ пожеланій, и по его имени оно получило названіе тонтинны. Первая тонтинна была заключена въ 1689 году при жизни ея изобрѣтателя. Всѣ ея члены дѣлились на 14 классовъ, сообразно возрасту; предѣльнымъ считается 70-лѣтній возрастъ. Каждый членъ вносилъ 300 ливровъ и за это получалъ 30 ливровъ пожизненной ренты, т. е. 10% съ капитала.

Общая сумма рентъ была рассчитана на 100,000 ливровъ, но реализована была только $\frac{1}{4}$ займа. Въ 1696 году была заключена новая тонтинна, состоявшая изъ 15 классовъ, гдѣ предѣльный возрастъ былъ 75-лѣтній. Эти обѣ тонтинны дѣйствовали еще въ 1726 году, когда онѣ были соединены въ одну

и послѣдній членъ, пережившій всѣхъ, была 96 лѣтняя старушка; вдова вольнопрактиковавшаго въ Парижѣ врача.— Она внесла 300 ливровъ капитала и въ послѣдній годъ своей жизни получала 73,500 ливровъ ренты.

Въ числѣ средствъ, къ которымъ государство прибѣгало для привлеченія частныхъ капиталовъ для покрытія своихъ расходовъ, очень важное мѣсто занимаетъ присущее всякому смертному желаніе скоро разбогатѣть и жить безъ труда и заботъ. Государство въ значительной степени эксплуатировало эту слабую сторону человѣческаго характера, прибѣгая къ выпуску различнаго рода лоттерейныхъ займовъ ¹⁾.

Лоттерейные займы основаны на томъ принципѣ, что въ извѣстный періодъ времени одинъ или нѣсколько владѣльцевъ облигацій выигрываютъ какую-нибудь крупную сумму денегъ, которая образуется изъ процентовъ, долженствующихъ быть уплаченными по этому лоттерейному займу. Всякій владѣлецъ облигаціи можетъ рассчитывать на какой-нибудь крупный выигрышъ вмѣсто слѣдующихъ ему процентовъ. Должно различать двоякаго рода лоттерейные займы. Къ первымъ должно отнести тѣ, при которыхъ по облигаціямъ процентовъ не уплачиваютъ и изъ всей суммы процентовъ составляется нѣсколько крупныхъ и

¹⁾ Проф. Антоновичъ проповѣдуетъ въ издаваемой имъ газетѣ «Кіевское Слово» введеніе выигрышныхъ займовъ какъ принципъ финансовой политики. «Намъ кажется, разсуждаетъ газета, и съ нами должны соглашаться всѣ (sic) неослѣпшіе отъ доктринерства люди, что государство не только не должно относиться индифферентно къ извращеніямъ совершенно естественныхъ свойствъ человѣка (страсть къ игрѣ—свойство естественное по мнѣнію газеты), но само должно взять въ свои руки дѣло, дать разумный исходъ элементамъ риска и надежды, руководить ими, направляя ихъ къ личному и общественному благосостоянію. Разъ признается существованіе этихъ элементовъ и признается невозможность ихъ упраздненія, то слѣдуетъ признать необходимость такого направленія ихъ, при которомъ предупреждалось бы ихъ извращеніе. Правильную организацію выигрышныхъ займовъ такимъ образомъ слѣдуетъ признать необходимой, вызываемою интересами нравственного и экономического благоустройства. Займы эти имѣютъ значеніе страхованія населенія отъ извращенія элементовъ риска и надежды». «Кіевское Слово», отъ 18-го октября 1889 г.

нѣкоторое число небольшихъ выигрышей. Владѣлецъ такой облигаціи посвящаетъ весь свой доходъ съ облигаціи на игру и уплачиваетъ его въ видѣ ставки за выигрышъ, могущій пасть на его билетъ. Ко второму роду относятся тѣ займы, въ которыхъ не весь доходъ съ облигаціи идетъ на выигрышъ, а только часть и притомъ меньшая. Владѣлецъ облигаціи получаетъ проценты за свой капиталъ въ уменьшенномъ размѣрѣ, а разница между процентомъ имъ получаемымъ и рыночнымъ процентомъ составляетъ именно ставку за выигрышъ. Изъ общей суммы этихъ ставокъ образуются тѣ выигрыши, которые періодически выпадаютъ на одну или нѣсколько облигацій. Эти выигрыши распределены по извѣстному заранее выработанному плану, въ которомъ сумма выигрышей равняется суммѣ проигрышей. Государство отъ этого ничего не выгадываетъ, а прибѣгаетъ къ нимъ лишь для того, чтобы выпустить облигаціи по сравнительно болѣе крупному эмиссионному курсу и затѣмъ обезпечить себѣ полную реализацію займа, которая не всегда можетъ удасться при обыкновенномъ займѣ. Страстное желаніе поскорѣе разбогатѣть или по крайней мѣрѣ тѣшить себя надеждой сдѣлаться поскорѣе богачемъ привлекаетъ массу подписчиковъ, несущихъ свои сбереженія въ казну. Такого рода займы обыкновенно выпускаются по очень высокому курсу и вскорѣ послѣ выпуска курсъ ихъ значительно повышается, такъ что въ случаѣ выхода облигаціи въ тиражъ владѣлецъ облигаціи теряетъ довольно крупную часть своего капитала. Ниже мы коснемся техники лоттерейныхъ займовъ, теперь же намъ предстоитъ рассмотреть ихъ съ экономической и нравственной точки зрѣнія. Этотъ способъ займовъ имѣетъ много противниковъ. Всякая лоттерея и связанная съ ней азартная игра, говорятъ они, запрещена всѣми почти европейскими кодексами, а потому кажется страннымъ, когда само государство или единицы самоуправленія позволяютъ себѣ то, что прямо преслѣдуется уголовнымъ закономъ. Далѣе указываютъ на то, что лоттереи отвлекаютъ людей отъ труда; надежда на скорое богатство ослабляетъ ихъ трудовую энергію и этимъ приносится вредъ народной нравственности; низшіе

классы лишаютъ себя первой необходимости и несутъ свою трудовую копѣйку къ банкиру, чтобы пріобрѣсти выигрышный билетъ. Однимъ словомъ, страстное лихорадочное желаніе выиграть охватываетъ всѣхъ и нормальный ходъ трудовой дѣятельности пріостанавливается, когда приближается моментъ розыгрыша. Противъ этихъ нападковъ на лоттерейные займы выставляется то соображеніе, что они способствуютъ сбереженіямъ, заставляя всякаго, у кого имѣется страстная охота попытаться счастье, скопить порядочную сумму, на которую можно бы было пріобрѣсти билетъ. Указываютъ на то, что въ желаніи выиграть нѣтъ ничего безнравственнаго, такъ какъ выигрышемъ никому никакого ущерба не причиняютъ и что наконецъ лоттерейные займы не должно ставить на одну доску съ обыкновенными лоттерейми, въ которыхъ проигравшій лишается всего того, что онъ поставилъ, а при лоттерейномъ займѣ—только процентовъ или даже части ихъ. Леруа Болье, напр., не видитъ ничего предосудительнаго въ томъ, что домашніе служители, мелкіе чиновники и торговцы помѣщаютъ свои сбереженія въ выигрышные билеты. Онъ полагаетъ, что этимъ нисколько не нарушается ихъ нормальная дѣятельность, что они отъ этого теряютъ очень мало и вмѣстѣ съ тѣмъ могутъ убаюкивать себя надеждой на крупный выигрышъ.

Это снисходительное отношеніе защитниковъ лоттерейныхъ займовъ можетъ быть принято во вниманіе, еслибы лоттерейные займы не превращались на практикѣ въ обыкновенную лоттерей, противъ которой они сами возстаютъ. Развѣ тѣмъ, что для покупки выигрышнаго билета необходимъ кой-какой капиталъ, можетъ быть одобрена потеря пяти, шести рублей, которыхъ играющій лишается въ видѣ ставки? Намъ говорятъ, что владелецъ выигрышнаго билета не лишается своего капитала, а только процентовъ, но это возраженіе похоже на то, какъ еслибы упрекали устроителя обыкновенной лоттерей въ томъ, что благодаря ему игравшіе лишились суммы въ нѣсколько рублей, а онъ защищался-бы тѣмъ, что у играющихъ все-таки не все отнято, что они ушли домой не голые. Такъ по моему звучитъ и это

возраженіе; спрашивается, причемъ тутъ номинальная цѣна облигаціи или билета, когда ея владѣлецъ все-таки потерялъ крупную для него сумму, когда онъ пожертвовалъ можетъ быть довольно большую часть своего мѣсячнаго заработка, чтобы попытать свое счастье? Въ самомъ дѣлѣ, большинство лотерейныхъ еаймовъ устроено такъ, что владѣлецъ билета или не получаетъ съ него никакого дохода или—очень незначительный. Человѣкъ, который располагаетъ суммой 100—150 рублей (цѣна облигаціи), можетъ получить съ нея доходъ въ 5—7 рублей, которыя онъ могъ-бы употребить гораздо производительнѣе чѣмъ на игру. Еще большій вредъ приносятъ лотерейные займы, которые вскорѣ послѣ выпуска поднимаются въ цѣнѣ, когда облигаціи вмѣсто номинальныхъ 100 стоятъ вдвое или втрое.

Тутъ покупатель такой облигаціи не получаетъ почти никакого дохода, а тратитъ крупную сравнительно сумму на игру. Поразительнымъ примѣромъ могутъ служить наши выигрышные билеты, которые стоятъ въ два съ половиною раза больше ихъ номинальной цѣны, т.-е. около 280 руб., а по нимъ получается только 5 руб., а остальные процентныя деньги въ размѣрѣ 9 рублей уходятъ на игру. Станнымъ кажется послѣ этого мнѣніе Леруа Болье, который не видитъ ничего предосудительнаго въ томъ, что домашній служитель, зарабатывающій среднимъ числомъ отъ 8—12 рублей въ мѣсяцъ (это въ столицѣ, а въ провинціи значительно меньше) тратитъ ежемѣсячно 75 к., на игру, т.-е. около 8—10% его мѣсячнаго бюджета! Далѣе всякому, кто наблюдалъ за лотерейными займами и совершающимися ими операціями, извѣстно, что они большею частью служатъ предметомъ самой безпечной спекуляціи. Мелкіе банкиры и аферисты скупаютъ въ громадномъ количествѣ эти билеты и потомъ передъ наступленіемъ дня выигрыша отдаютъ ихъ во временное пользованіе, за что они получаютъ довольно значительное вознагражденіе. Камъ намъ извѣстно, за это право потѣшиться надеждой выигрыша у насъ въ Петербургѣ взимаютъ около 5 рублей. Этотъ способъ переуступки называется продажей промессъ и вслѣдствіе этого лотерейные займы становятся

обыкновенными лотереями, отъ которыхъ такъ тщательно ихъ отдѣляютъ защитники лотерейныхъ займовъ. Не смотря на существующія почти повсюду запрещенія продажи промессъ, она до того распространена, что въ день розыгрыша всѣ банкирскія конторы переполнены кліентами, жаждущими попытать свое счастье. Въ Австріи эта покупка промессъ до того въ модѣ, что законодатель счелъ возможнымъ подъ предлогомъ сокращенія этой торговли установить налогъ съ покупателей промессъ (Promessenstempel). Закономъ отъ 2 декабря 1862 года эта афера сдѣлалась источникомъ государственныхъ доходовъ. По поводу изданія этого закона профессоръ Вагнеръ высказался на конгрессѣ экономистовъ въ Ганноверѣ: «Ein solches Gesetz war eine kaum länger zu vermeidende Nothwendigkeit, weil dem Betrug wenigstens mit Erfolg (?) ein Riegel vorgeschoben ward und die beständige Umgehung eines Gesetzes, die man doch nicht hindern konnte, aufhörte. Allein ein Promessensteuergesetz bleibt des halb doch nur ein nothwendiges Uebel, denn dem Spiel muss es noch grössere Ausdehnung geben. Man befindet sich eben mit den unglücklichen Lottereanleihen in der Lage immer neue Schritte auf unwirtschaftlichen Wegen gehen zu müssen. Wer die zallosen Annoncen in der Kostspieligen Rubrik «Eingesendet» in der österreichischen Blättern z. B. in der «Presse» sieht worin das Publicum zum Promessenspiel angelokt wird, der kann sich einen Begriff davon machen, wie viel Geld den Leuten durch dies heillosse Spiel aus der Tasche gezogen wird, wenn dasselbe solche colossale Spesen erlaubt. An einem Ziehungstage der Creditloose bietet der Promessenhandel in Wien ein Bild, wie die rue Quincampoix in Paris zu Law's Zeiten». Вагнеръ заканчиваетъ свой докладъ тѣмъ, чтобы конгрессъ высказался энергически противъ лотерейныхъ займовъ: «Der volkswirtschaftliche Congress, говоритъ онъ, muss sich gegen die Lotterie anleihe und des ihnen entstammende Promessenspiel ebenso energisch aussprechen, wie gegen das Zahlenlotto und die Klassenloterie. Sonst liesse er gerade die dem 19 Jahrhundert charakteristische und besonders gefährliche Form des Lottos unbeachtet deren Schädlichkeit noch

weit weniger allgemein erkannt wird wie diejenige des gewöhnlichen Lottos» ¹⁾.

Таковы послѣдствія лотерейныхъ займовъ и связанной съ ними продажи промессъ. Если даже допустить, что государство можетъ различными репрессивными мѣрами уничтожить торговлю промессами, то и тогда народъ теряетъ очень много отъ этихъ лотерейныхъ займовъ, въ особенности отъ такихъ, въ которыхъ всѣ процентныя деньги розыгрываются лотереей. Для поясненія возьмемъ лотерейный заемъ Кургесенскаго герцогства, заключенный въ 1845 году. Въ указѣ о заключеніи этого займа сказано было, что планы были составлены «mit scharfsinniger Klugheit auf die vorherrschende Richtung der Zeit, auf die Vorliebe für das Börsenspiel und gewagte Unternehmungen auf die Sucht, schnell und mühelos reich zu werden». Въ самомъ дѣлѣ этотъ заемъ привлекъ массу капиталовъ и въ теченіи нѣсколькихъ дней заемъ въ 7 милл. былъ покрытъ въ 10 разъ и билетъ въ 40 талеровъ былъ продаваемъ по 42. По вычисленіямъ г. Линденау, при этой лотерей 10,088 выигрываютъ, а 158,838 проигрываютъ, т. е. изъ 100 билетовъ 15 выигрываютъ, а 85 проигрываютъ. Если бы нашелся капиталистъ, который-бы закупилъ всѣ 168,125 билетовъ этой лотереи и получилъ-бы всѣ преміи съ 1846—1894 годъ, то тогда онъ потерялъ-бы 1.887,275 талеровъ, если считать, что его капиталъ ему приноситъ только 4%. Изъ этого видно, что народъ теряетъ около 2-хъ миллионовъ талеровъ, принимая участіе въ этой операціи. Тотъ-же Линденау вычисляетъ, что если бы эти 42 талера были отданы на 4 сложныхъ процента по 1895 годъ, то они превратились-бы въ 304 талера, между тѣмъ средняя стоимость такого кургесенскаго билета не достигаетъ даже 99 талеровъ (въ 1869 году курсъ его былъ только $57\frac{1}{8}$).

Второй родъ лотерейныхъ займовъ, гдѣ не всѣ процентныя деньги, а только часть ихъ употребляются для лотереи, заслу-

¹⁾ Böhmer. Lotterien-und Prämienanleihen. Berlin 1869, стр. 22.

живаешь меньшаго порицанія, но только съ экономической стороны, нравственная-же сторона остается та-же; онъ такъ-же способствуетъ развитію въ народѣ лѣности, ослабляетъ трудовую энергію и вноситъ разладъ въ нормальное теченіе хозяйственной дѣятельности страны. Онъ такъ-же создаетъ цѣлый классъ людей, занимающихся непроизводительнымъ трудомъ, продажей промесей, торговлей выигрышными билетами въ разсрочку и т. п. Эти мелкіе банкиры-афферисты живутъ совершенно на чужой счетъ, не прибавляя ни іоты къ общей производительности страны; наоборотъ, они черпаютъ изъ нея многое, ничего не возвращая, кромѣ своего нравственно-развѣдающаго торгашества.

Такова нравственно-экономическая сторона лотерейныхъ займовъ. Теперь обратимся къ ихъ финансовой сторонѣ и тутъ мы не увидимъ ничего, кромѣ отрицательныхъ качествъ. Ни одному государству никогда не удавалось въ значительной мѣрѣ пользоваться лотерейными займами, не смотря на то, что при ихъ помощи скорѣе всего привлекаются капиталы. Они обыкновенно составляютъ не больше 1% всѣхъ государственныхъ долговъ, какъ напр. въ Пруссіи. Кто-то очень удачно выразился, что лотерейные займы это подать съ дураковъ и олуховъ, но задача государства, говоритъ Бемертъ, — состоитъ въ установленіи попечительства надъ дураками, но не въ эксплуатированіи ихъ глупости, привлекая къ покупкѣ выигрышныхъ билетовъ ¹⁾. Лотерейные займы крайне неудобны въ финансовомъ отношеніи, такъ какъ на нихъ не вліяютъ никакія благоприятныя условія, отражающіяся на другихъ формахъ государственныхъ займовъ. Улучшеніе капитальнаго рынка, паденіе процента и связанная съ нимъ легкость погашенія и кон-

¹⁾ Wenn man anführt, dass die Einnahmen aus den öffentlichen Glücksspielen nur eine Steuer auf Dumköpfe und Narren seien, so ist darauf zu entgegnen, dass es unwürdig ist die Dumköpfe von Staatswegen anzubeuten, und das der Staat die Narren unter Curatel stellen, nicht aber selbst zum Narren spiel anlocken soll. Böhmert, наз. соч., стр. 29.

версіи ничуть не можуть быть примѣнены къ лотерейнымъ займамъ, такъ какъ ихъ заранѣе составленный планъ связываетъ финансовыя органы и не даетъ имъ возможности воспользоваться удобнымъ моментомъ, чтобы уменьшить государственный долгъ. Въ виду этого полезно соединять лотерейныя займы съ періодическимъ погашеніемъ, иначе государство съ трудомъ могло-бы освободиться отъ этого рода займовъ, билеты которыхъ котируются на биржѣ по цѣнѣ значительно превышающей ихъ номинальную стоимость и частичное погашеніе при помощи выкупа этихъ билетовъ обошлось-бы государству очень дорого.

Нельзя также думать, что при помощи этого способа государство выигрываетъ въ величинѣ процента, такъ какъ ему болѣею частью приходится платить значительно больше, чѣмъ по обыкновеннымъ займамъ. Наши два выигрышные займа могутъ служить тому доказательствомъ. «Нельзя не обратить вниманія на то обстоятельство, говоритъ г. Бржескій, что планы нашихъ лотерейныхъ займовъ были совершены съ явнымъ перевѣсомъ въ пользу кредиторовъ и въ ущербъ интересамъ казны. Получивъ по первому займу 98,6 милл. руб., государство должно будетъ выплатить за оныя по окончательному расчету, въ теченіи 60 лѣтъ, процентовъ капитала и выигрышей всего на сумму 398.564.750 р., именно: капиталъ 100 милл. руб., выкупнымъ премій 37.462,000, процентовъ въ 207.102,750 р. и 27,000 выигрышей 54 милл. р. Такъ что этотъ столь привлекательный для публики заемъ обходится правительству собственно по $6\frac{3}{4}\%$ »¹⁾.

Изъ всего вышесказаннаго можно заключить, что лотерейныя займы не могутъ быть одобрены въ качествѣ удобнаго способа для покрытія чрезвычайныхъ расходовъ. Современныя государства отказались уже отъ такой формы займовъ, да и раньше она встрѣчается очень рѣдко, напр., Англія ея совсѣмъ не знаетъ, а во Франціи она практиковалась только нѣкоторыми единицами самоуправленія, городами и общинами. Многіе го-

¹⁾ Н. Бржескій. Госуд. долги Россіи, стр. 249 прим.

сударства Германіи въ значительной степени пользовались этимъ способомъ, но со времени ихъ объединенія имперское правительство отказалось отъ него, стараясь превращать эти займы въ обыкновенные. У Бемерта приведенъ списокъ 60 лотерейныхъ займовъ, изъ которыхъ большинство принадлежитъ городамъ и самоуправляющимся общинамъ. Австрія заключила 4 лотерейныхъ займа: въ 1839 году на сумму 30 милл. фл. по 250 фл. каждая облигація, другой въ 1854 г. на 50 м. фл., тоже по 250 фл., затѣмъ довольно крупный заемъ такого рода въ 200 милл. фл. 1860 года и послѣдній въ 1864 г. въ 400 милл. Пруссія заключила одинъ лотерейный заемъ въ 1854 году, выпустивъ облигаціи въ 100 тал. каждая, на сумму 15 милл. У насъ, какъ извѣстно, существуетъ только два лотерейныхъ займа; они носятъ названіе 5% съ выигрышами займовъ; одинъ былъ заключенъ въ 1865 году на сумму въ 100 милл., а другой въ 1867 г. на ту же сумму. Съ нимъ соединено еще періодическое погашеніе, такъ что они черезъ 60 лѣтъ совершенно перестанутъ фигурировать въ числѣ нашихъ государственныхъ долговъ.

Эти строки были уже написаны, когда мы узнали о новомъ съ выигрышами займѣ, заключенномъ на 80 милл. рублей для облегченія кредита дворянскаго банка. Эти новыя облигаціи, носящія названіе закладныхъ съ выигрышами листовъ Государственнаго Дворянскаго Земельнаго Банка, выпущены по курсу 215 руб., между тѣмъ нарицательная стоимость листа 100 р. по 5%. Планъ выигрыша сравненъ во всемъ съ планомъ 2-го внутренняго выигрышнаго займа, при чемъ для полнѣйшаго ихъ уравненія съ вышесказаннымъ займомъ, тиражъ погашенія начнется только въ 1896 году; далѣе въ объявленіи Государственнаго Банка сказано, что относительно производства тиражей, выигрышей и погашенія, оплаты купоновъ и тиражныхъ листовъ, выдачи выигрышей, на выпускаемые закладные съ выигрышами листы распространяются всѣ правила, установленныя для билетовъ внутреннихъ съ выигрышами займовъ». Приведенныя слова изъ объявленія звучатъ какъ-то странно.

Если мы не ошибаемся, то ихъ должно понимать въ томъ смыслѣ, что съ 1896 года, когда билеты 1-го и 2-го выигрышныхъ займовъ будутъ давать только одинъ выигрышъ въ году а не два, эти листы 3-го выигрышнаго займа тоже будутъ давать только одинъ выигрышъ. Разсмотрѣвъ условія выпуска, приходимъ къ заключенію, что выпускаемый въ настоящее время заемъ представляется крайне невыгоднымъ для бѣдныхъ, мелкихъ кредиторовъ. Они вносятъ за билетъ 215 руб. или даже больше, такъ какъ курсъ уже поднялся до 225 руб., а получаютъ за это 5 р. процентовъ, т. е. меньше $2\frac{4}{9}\%$, но за то имъ предоставляется въ теченіи семи лѣтъ вѣроятность выигрыша, но по прошествіи семи лѣтъ эта вѣроятность выигрыша на половину исчезаетъ, притомъ начинается погашеніе. Всякій владѣлецъ билета долженъ обезпечить себя отъ случайности погашенія и будетъ вносить около 2 руб. ежегодно въ видѣ страховой преміи, такъ, что онъ будетъ получать за свой капиталъ меньше $\frac{1}{4}\%$! Вотъ выгода отдѣльнаго лица, но если взять всю сумму потерь всего народа, то окажется, что новый заемъ отнимаетъ у одной части населенія капиталы безмездно и отдаетъ ихъ другой, болѣе состоятельной и меньшей значительно—дворянскому населенію.

Въ самомъ дѣлѣ, весь заемъ отнимаетъ у народа 172 милл. рублей, а взаменъ этого онъ получитъ только по прошествіи 36 лѣтъ 80 милл. обратно капиталомъ, 26,4 милл. выигрышами и 144 милл. процентами, то есть всего 250,4 милл. рублей, то есть капиталъ въ 172 милл. въ теченіи $36\frac{1}{2}$ лѣтъ превратится въ 250 милл., между тѣмъ капиталъ въ 172 милл., отданный на простые проценты, считая по 3%, превратится по прошествіи этого срока въ 357,76 мил. р. Изъ этихъ далеко не точныхъ вычисленій выходитъ, что народъ жертвуетъ въ пользу заемщиковъ дворянскаго банка капиталъ въ 107 мил. р. Жертва—очень большая, но дѣлается-ли она сознательно? Ничуть. Эта громадная толпа мелкаго люда, толкающаяся у подъѣзда государственнаго и частныхъ банковъ, чтобы подписаться на новый заемъ, совсѣмъ не сознаетъ этой жертвы; ею руко-

водитъ одна простая страсть къ наживѣ, ради которой она тратитъ такое громадное количество своихъ трудовыхъ сбереженій. Этотъ послѣдній заемъ, совершенный на нашихъ глазахъ можетъ достаточно свидѣтельствовать о вредномъ и невыгодномъ вліяніи лотерейныхъ займовъ.

Нѣкоторую связь съ лотерейными займами имѣютъ займы, которые погашаются періодически. Это погашеніе состоитъ въ томъ, что ежегодно извѣстное число облигацій выходитъ въ тиражъ и государственный банкъ выплачиваетъ номинальную ихъ стоимость. Если полагать, что эти облигаціи котируются на биржѣ ниже ихъ номинальной стоимости, то выходъ въ тиражъ представляетъ для владѣльца выигрышъ, равняющійся разницѣ между биржевымъ курсомъ и номинальной стоимостью облигаціи. Эта выигрышная сторона, если можно такъ выразиться, подобнаго рода погашенія значительно ослабляется, во-1-хъ, тѣмъ, что только сначала, когда на рынкѣ имѣется много такихъ облигацій, цѣна ихъ разнится отъ номинальной, но потомъ, когда число ихъ уменьшается, онѣ обыкновенно достигаютъ парі и тѣмъ уничтожается выигрышъ; во-2-хъ, само государство предоставляетъ кредиторами право заявлять о своемъ желаніи исключить ихъ обязательства изъ очередного погашенія. Такъ при погашеніи нашихъ пятипроцентныхъ банковыхъ билетовъ пріобрѣтателямъ предоставляется право заявить государственному банку посредствомъ особаго объявленія: желаютъ-ли они получить свой капиталъ обратно въ ближайшій срокъ, или же предпочитаютъ срокъ выкупа отдалить ¹⁾). Вышеуказанныя облигаціи, которыя погашаются при помощи выхода ихъ въ тиражъ, могутъ только съ натяжкой быть отнесены къ лотерейнымъ займамъ; онѣ имѣютъ очень мало общаго съ этими послѣдними, такъ какъ по нимъ уплачиваются сполна преценты и не выдаются преміи, но погашеніе какъ тамъ, такъ и здѣсь происходитъ при помощи тиража.

¹⁾ Ст. 118 Устава Кредитнаго.

V.

Форма консолидированныхъ государственныхъ долговъ.

Подъ консолидированнымъ или долгосрочнымъ государственнымъ кредитомъ должно разумѣть сумму обязательственныхъ сдѣлокъ государства, заключенныхъ на весьма продолжительный срокъ или безсрочно. Основная черта этихъ долгосрочныхъ займовъ состоитъ въ томъ, что они уже не рассматриваются какъ долгъ финансовыхъ органовъ, а какъ долговое обязательство всего государства, которое заключаетъ его для удовлетворенія своихъ государственныхъ задачъ. Каждый такой заемъ сопровождается особымъ законодательнымъ постановленіемъ, въ которомъ обыкновенно указываются цѣли его совершенія. Заключая заемъ, представители народа какъ бы берутъ на себя отвѣтственность за его уплату. Этотъ заемъ рассматривается какъ долгъ каждого подданнаго и этимъ объясняется тотъ установившійся въ Англіи обычай, что при заключеніи новаго займа устанавливалась особая подать для уплаты процентовъ по этому займу.

Разсматривая государственный кредитъ въ историческомъ его развитіи, мы замѣчаемъ одну характеристическую черту, состоящую въ томъ, что онъ развивается параллельно съ развитіемъ государства и постепенно, по мѣрѣ того какъ государ-

ство перестаетъ быть вотчинной собственностью владѣтельнаго князя или короля, государственный кредитъ теряетъ элементы, свойственные частному кредиту. Въ то время, когда могъ быть превозглашаемъ принципъ *l'état c'est moi*, государственный кредитъ разсматривался какъ долговое обязательство владѣтельнаго князя, но съ развитіемъ государственной идеи, когда государство сдѣлалось уже юридической, а впослѣдствіи хозяйственной личностью, кредитъ государства получаетъ совершенно особую форму и во многомъ отличается отъ частнаго.

XIX вѣкъ, создавшій идею государства, есть вмѣстѣ съ тѣмъ и творецъ государственнаго кредита. Въ настоящее время нѣтъ государства, которое не пользовалась бы кредитомъ и государственный долгъ котораго не возросъ бы до солидныхъ размѣровъ. Лоренцъ Штейнъ говоритъ, что государство, которое не имѣетъ долговъ—или очень мало заботится о своемъ будущемъ, или требуетъ черезчуръ много у своего настоящаго ¹⁾.

Сдѣлавшись неразрывной частью всякаго государства, завѣдываніе государственнымъ кредитомъ, вслѣдствіе его важнаго значенія для народнаго и государственнаго хозяйства, дифференцировалось въ особую административную систему, которая развилась параллельно съ политическимъ и общественнымъ ростомъ государствъ. Характерныя особенности народа и его государственнаго строя, а также экономическія условія отразились на формѣ государственныхъ займовъ.

Разсматривать государственный кредитъ отдѣльно отъ финансовой политики нѣтъ никакой возможности, такъ какъ они неразрывно связаны между собой; принципы финансовой политики государствъ должны лечь въ основаніе всякаго государственнаго кредита, поэтому-то извѣстная фраза французскаго ми-

¹⁾ein Staat ohne Staatsschuld thut entweder zu veniq für seine Zukunft oder er fordert zu viel von seiner Gegenuart. Sie kann zu hoch, sie kann schlecht verwaltet werden sie kann falsch verwendet werden, aber vorhanden ist sie immer, es hat nie einen ciwilisirten Staat ohne Stats chuld gegeben, und wird ja es soll nie einen solchen geben. L. Stein, стр. 348.

нистра барона Луи: «ведите хорошо политику, я поведу хорошо финансы» — до нѣкоторой степени оказывается вѣрной.

Выше мы указали, что всякій заемъ есть плодъ законодательнаго постановленія, но нельзя думать, что во всякомъ законѣ *ad hoc*, касающемся извѣстнаго займа, точно опредѣлены условія и формы его заключенія. Въ законодательномъ постановленіи, изданномъ единодержавнымъ монархомъ или выработаннымъ дружными усиліями народныхъ представителей, утверждается только расходъ, для котораго административные органы потребовали новый кредитъ, но частности, касающіяся выпуска, формы, погашенія и т. д., не входятъ въ программу законодательной дѣятельности, это всецѣло принадлежитъ вѣдѣнію финансовыхъ органовъ государства и на ихъ отвѣтственность возлагаются всѣ послѣдствія, могущія произойти отъ ихъ финансовой политики, которая должна руководствоваться при заключеніи займовъ съ одной стороны общими принципами, выработанными теоріей и отчасти предшествовавшими историческими опытами, а съ другой стороны принципами цѣлесообразности. Эти послѣдніе, конечно, не могутъ быть предметомъ строгаго научнаго изученія, но финансовой наукѣ удалось установить нѣкоторые нерушимые принципы, касающіеся формы, выпуска, уплаты процентовъ и погашенія консолидированныхъ государственныхъ долговъ. Къ изложенію и критическому анализу этихъ то положеній финансовой науки мы теперь обратимся.

Государственный кредитъ современныхъ европейскихъ государствъ называется закономѣрнымъ и эта его закономѣрность выражается въ томъ, что весь государственный кредитъ разсматривается какъ обязательство государства и слѣдствіемъ этого является необходимость уплаты процентовъ и погашенія въ опредѣленные сроки и монетной единицей заранѣе установленной. Разсматривая весь государственный кредитъ какъ одно цѣлое, не должно однако упускать изъ виду интересы отдѣльныхъ кредиторовъ. Въ виду этого, при заключеніи займовъ, различныя государства Европы, сообразно ихъ государственному строю и экономическимъ условіямъ страны, выработали три системы

заключенія государственныхъ займовъ. Первыя двѣ имѣютъ между собой много общаго и разнятся только въ частностяхъ; это суть формы англійскихъ консолей и французскихъ рентъ. Характеристическая ихъ черта состоитъ въ томъ, что тутъ кредитъ носитъ характеръ вполне коммерческій, такъ какъ каждый кредиторъ имѣетъ свою страницу въ громадной книгѣ, гдѣ записываются всѣ долговья претензіи частныхъ лицъ или учреждений. Эта книга носитъ названіе *Grande livre* (*Great Book*) и въ нее на особой страницѣ вносятся долги государства каждому отдѣльному кредитору. Запись въ эту книгу считается достаточной для того, чтобы получать проценты за отданный капиталъ и никакихъ документовъ, свидѣтельствующихъ о записи, не выдается; такимъ образомъ кредитору приходится являться за полученіемъ своихъ процентовъ въ главное учрежденіе, заведующее государственными займами (въ Англіи — англійскій банкъ), поэтому государство могло пользоваться исключительно мѣстными капиталами и эти долги могутъ по справедливости быть названы національными. Государственный кредитъ Англіи былъ заключаемъ преимущественно въ формѣ аннуитетовъ (*Annuities*). Сущность этой формы займовъ состоитъ въ томъ, что кредиторъ обезпечиваетъ себѣ полученіе отъ государства известной годичной ренты, взамѣнъ внесеннаго имъ капитала. Обезпеченіе этой ренты происходитъ слѣдующимъ образомъ. Въ существующую книгу государственныхъ долговъ (*Great Book*) на особой страницѣ вносится имя и фамилія кредитора, сумма капитала и причитающіеся ему проценты; государство никакихъ документовъ (облигацій) на полученный капиталъ не выдаетъ, а за полученіемъ процентовъ необходимо явиться лично. Капиталы, отдаваемые въ долгъ государству, не заключаются въ круглыхъ суммахъ, а всякій воленъ записаться въ *Great Book* на какую ему угодно сумму и можетъ получить процентныя деньги сообразно величинѣ внесенной суммы. Заключение займовъ такимъ образомъ производится не какъ на континентѣ, т. е. при помощи продажи облигацій на опредѣленную сумму,

а черезъ посредство маклеровъ, называемыхъ Stock-brookers, которые служатъ посредниками между частными лицами и правительствомъ. Когда послѣднее желаетъ заключить заемъ, то оно, получивъ на это согласіе парламента, поручаетъ этимъ Stock-brookers собрать необходимую сумму и по полученіи денегъ сумма каждого кредитора вносится въ Great Book, которой завѣдуетъ англійскій банкъ. Финансовымъ органамъ правительства нечего дѣлать при зеключеніи займа, они заботятся только объ изысканіи средствъ для уплаты процентовъ, которые они препровождаютъ въ англійскій банкъ и этимъ заканчивается ихъ дѣятельность до тѣхъ поръ, пока не явится необходимость въ погашеніи долга. Сумма всѣхъ записей, внесенныхъ въ Great Book, составляетъ консолидированный національный долгъ (Consolidated National Debt), а каждая запись отдѣльно носить названіе консоли, «consol». Такъ какъ на рукахъ у кредиторовъ нѣтъ никакихъ документовъ въ формѣ облигацій, то, конечно, не можетъ быть и рѣчи о способѣ выпуска и о курсѣ выпущенныхъ обязательствъ; цѣна, за которую приобрѣтается consol, называется эмиссионнымъ курсомъ. Если государство прибѣгаетъ къ посредству банкира или консорціи банкировъ, то они записываютъ на себя весь долгъ, а потомъ по мѣрѣ продажи этихъ consol'ей вносятся имена болѣе мелкихъ государственныхъ кредиторовъ. Трудность, связанная съ передачей долга, записаннаго въ Great Book, сдѣлала то, что въ числѣ кредиторовъ Англіи фигурируютъ преимущественно крупные капиталисты и только англійскіе. Неудобство, связанное съ личнымъ полученіемъ процентовъ, создало то, что посредниками въ этомъ отношеніи между англійскимъ банкомъ и государственными кредиторами, живущими внѣ Лондона, служатъ частные банкиры и за полученіе процентовъ приходится уплачивать имъ провизію. Для устраненія этихъ неудобствъ, закономъ 1865 года (26 Vict. c. 28) предоставлено право государственнымъ кредиторамъ за особую незначительную плату получать изъ англійскаго банка, завѣдующаго долговой книгой,

облигаціи съ купонами ¹⁾ на сумму, записанную въ Great Book. Этимъ правомъ стали пользоваться въ значительной степени и новѣйшая система облигацій начинаетъ вытѣснять старый чисто коммерческій характеръ англійскаго государственнаго кредита.

Другую характерную особенность представляетъ система за-ключенія государственнаго займа во Франціи, такъ называемая французская рента. Она имѣетъ очень много сходства съ англійскими consol'ями. Закономъ 24 августа 1793 года по настоянію Камбона была заведена книга государственныхъ долговъ (Grande livre) по образцу англійской, но завѣдываніе ею было предоставлено не французскому банку, а финансовому управленію. Въ эту книгу вносились записи кредиторовъ на полученіе какой-либо ренты, сумма же капитальнаго долга не упоминалась. Въ началѣ позволялось записываться на ренту не меньше 150 фр. (3,000 фр. капитальной суммы), но послѣ 1822 года была допущена рента въ 10 и 5 франковъ. Первоначально было проэктировано воздерживаться отъ выдачи облигацій, какъ и въ Англіи, но на практикѣ все-таки всякій кредиторъ получалъ именное свидѣтельство (titre nominatif) въ томъ, что его долгъ внесенъ въ Grand livre. Потребности оборота вскорѣ сдѣлали затруднительнымъ пользованіе этими titres nominatifs и финансовое управленіе мало-по-малу стало выдавать titres au porteur, но сумма этихъ titres au porteur не должна была превышать 16 милліоновъ франковъ. Эти titres nominatifs могли впрочемъ быть передаваемы, но эта передача была связана съ такими формальностями, что вскорѣ распоряженіемъ (Ordre) 29 мая 1831 года всѣ ренты уже выдавались на предъявителя и къ этимъ titres au porteurs были присоединены

¹⁾ Вотъ форма этихъ новыхъ облигацій съ купонами, выдаваемыхъ послѣ изданія закона 1865 г.:

This is to certify, that the Bearer of this Certificate (имя пен., если именная)... is entitled to Five hundred Pounds Consolidated Three per Centum Annuities Subject to the Provision of the Statute 26-th Victoria 28 and to the Regulations affecting the same.

(Число)

Grey, Chief Accountant.

купоны трехмѣсячные (trimestres), между тѣмъ какъ при titres nominatifs осталась полугодичная уплата процентовъ.

Другая особенность, отличающая французскую ренту отъ англійскихъ consol'ей, состоитъ въ томъ, что запись на послѣднѣе принимается только въ англійскомъ банкѣ, а на французскія ренты—повсюду, гдѣ только живетъ сборщикъ податей. Французскимъ гесевеурсъ предоставлено право принимать записи въ Grand livre и выдавать отъ себя titres; у нихъ же можно получать проценты по долгу. Такимъ образомъ, французская рента получила большое распространеніе и можетъ считаться вполне демократическимъ долгомъ, такъ какъ благодаря распространности гесевеурсъ она сдѣлалась доступной большому кругу лицъ.

Выше мы приводили нѣкоторыя статистическія данныя относительно числа государственныхъ кредиторовъ Франціи и это увеличеніе ихъ числа должно приписать именно вышеуказаннымъ свойствамъ французской ренты. Финансовое управленіе Франціи при заключеніи займа не говоритъ ни объ эмиссіонномъ курсѣ,—ни о капитальной суммѣ долга; оно занимается исключительно продажей ренты. Если государственный кредитъ находится въ хорошемъ состояніи, то оно можетъ продать ренту за сравнительно очень высокую сумму и тѣмъ понижается процентъ по займу; напр. рента въ 5 фр. продается за 110 франковъ и процентъ уплачиваемый государствомъ будетъ уже не 5, а $4\frac{1}{2}$. Крупные французскіе займы заключались или черезъ посредство консорціума банкировъ, или черезъ гесевеурсъ. Последняго рода заключеніе займа имѣетъ много преимуществъ; правительство не платитъ провизіи и ренты подвержены меньшему колебанію, такъ какъ онѣ попадаютъ въ руки мелкихъ ремесленниковъ и торговцевъ, которые вкладываютъ въ эти ренты свои сбереженія и не совершаютъ ими никакихъ оборотовъ.

Сравнивая французскую ренту съ англійскими Consol'ями мы видимъ, что первая сначала ставила себѣ за образецъ послѣднія, но потомъ съ теченіемъ времени видоизмѣнилась и значительно отличается отъ своего первообраза. Еще большее отличіе мы

замѣтимъ, если будемъ двигаться по направленію къ востоку. Въ государствахъ нѣмецкихъ, въ Австріи и у насъ въ Россіи существуетъ совершенно другая форма государственныхъ займовъ, которую можно назвать системой государственныхъ облигацій. Л. Штейнъ считаетъ эту систему плодомъ нѣмецкаго ума и тѣхъ экономическихъ и политическихъ условій, среди которыхъ находились нѣмецкія государства въ теченіи XIX вѣка. «Ни въ одной области, говоритъ онъ, нѣтъ такого рѣзкаго отличія между тремя народами (Англія, Франція и Германія), какъ въ формѣ государственныхъ займовъ». Сущность этой облигаціонной системы состоитъ въ слѣдующемъ: государство, желая заключить заемъ, обращается къ своимъ или чужимъ капиталистамъ съ просьбой снабдить его деньгами и взаменъ этого выдаетъ облигаціи, на которыхъ указана сумма долга, величина процента, условія погашенія и приложенъ купонный листъ.

Эти облигаціи выпускаются не по номинальной ихъ цѣнѣ, а большей частью нѣсколько ниже, и всякое дѣятельное финансовое управленіе стремится поднять цѣну этихъ облигацій по возможности выше. Эта цѣна, за какую эти облигаціи уступаются капиталистамъ, называется эмиссіоннымъ курсомъ. Такимъ образомъ разница между облигаціями и рентами состоитъ въ томъ, что первыя выпускаются только на предъявителя, такъ какъ разсчитываютъ не на капиталы своихъ подданныхъ, а на всемірный денежный рынокъ, затѣмъ тутъ долженъ быть установленъ эмиссіонный курсъ, чего при рентахъ нѣтъ.

Облигаціи болѣе подвижны и болѣе приноровлены къ обороту, поэтому они могутъ привлекать иностранные капиталы; онѣ болѣе подвержены спекуляціямъ чѣмъ ренты и консоли. Вопросъ объ эмиссіонномъ курсѣ имѣетъ здѣсь рѣшающее значеніе, поэтому только тамъ, гдѣ въ государственномъ кредитѣ преобладаетъ форма облигаціонныхъ займовъ, этотъ вопросъ былъ поставленъ на очереди. Величина процента и условія погашенія то-же играютъ немалую роль при этой формѣ займовъ, поэтому финансовая наука должна была выработать для этой цѣли ру-

ководящіе принципы, къ изученію которыхъ намъ необходимо теперь перейти.

Первый вопросъ, напрашивающійся на разрѣшеніе — это вопросъ объ эмиссіонномъ курсѣ. Если мы рассмотримъ различные займы, заключенные однимъ какимъ-нибудь современнымъ государствомъ, то мы замѣтимъ поразительную разницу въ величинѣ процента, указаннаго въ облигаціи; человѣку не посвященному въ подробности займовой техники покажется страннымъ, почему, напр., Россія платила въ 1859 г. при заключеніи внѣшняго займа три процента, между тѣмъ въ 1889 г., когда экономическое благосостояніе нашего отечества стоитъ гораздо выше, она платитъ $4\frac{1}{2}$ и больше. Чѣмъ объяснить подобнаго рода несообразность? Очень просто. При заключеніи какого-нибудь займа величина процентовъ, указанныхъ въ облигаціи, находится въ прямой зависимости отъ эмиссіоннаго курса. Въ финансовой политикѣ европейскихъ государствъ существуютъ двѣ системы выпуска облигацій: 1) облигаціи выпускаются *à pari* и процентъ устанавливается такой, какой существуетъ въ данной странѣ на капитальномъ рынкѣ, т.-е. находится въ зависимости отъ различныхъ условій; 2) облигаціи уступаются по цѣнѣ значительно низшей, чѣмъ написано на нихъ, и сообразно съ этимъ устанавливается низшій процентъ, напр. на капитальномъ рынкѣ устанавливается процентъ 6 и ниже этого государство не можетъ заключить займа, но оно желаетъ платить только 3% , тогда оно должно уступить свои облигаціи, номинальная цѣна которыхъ 100 руб. за 50 руб., т.-е. цѣна облигаціи стоитъ ниже *pari*. Спрашивается теперь, какая-же выгода отъ этого государству и почему оно должно прибѣгать къ такого рода пониженію эмиссіоннаго курса? Это объясняется съ одной стороны тѣмъ существующимъ во всѣхъ почти европейскихъ кодексахъ предразсудкомъ, что можно репрессивными мѣрами ограничить ростовщичество, установивъ строгое наказаніе за взиманіе процента выше установленной нормы.

Разъ въ законѣ сказано, что выше 5% нельзя взимать за занятый капиталъ, то капиталисты, которымъ невыгодно отда-

вать свои сбереженія за такое процентное вознагражденіе, обходить этотъ законъ тѣмъ, что выставляютъ на векселѣ или другомъ какомъ-либо обязательствѣ валюту значительно высшую, чѣмъ та сумма, какая была дѣйствительно вручена ими должнику. Государство подчасъ само принуждено обходить тотъ законъ, который оно само установило для своихъ подданныхъ, такъ какъ оно не можетъ получить капиталовъ за процентъ, установленный имъ въ законѣ, оно занимаетъ деньги за процентное вознагражденіе повидимому очень малое, напр. 3%, но зато оно выставляетъ на своихъ обязательствахъ валюту значительно большую чѣмъ на самомъ дѣлѣ получаетъ и такимъ образомъ и невинность соблюдена и капиталъ пріобрѣтенъ. Впрочемъ, это соображеніе въ пользу выпуска по курсу ниже рагі не есть соображеніе экономическое или финансовое; есть другое соображеніе болѣе важное, а именно то, что государственныя облигаціи немедленно по выпускѣ, вслѣдствіе большого спроса на капитальномъ рынкѣ, вскорѣ поднимаются въ цѣнѣ. Государство при этомъ можетъ назначить низшій процентъ и все-таки эти облигаціи найдутъ себѣ покупателей, которые будутъ рассчитывать на разницу, которая установится между эмиссионнымъ и биржевымъ курсомъ этихъ бумагъ. Расчетъ правительства, заключающаго заемъ, большею частью оказывается вѣрнымъ, такъ какъ оно находитъ очень много покупателей на свои облигаціи; но зато этотъ способъ выпуска представляетъ много невыгодныхъ сторонъ, такъ какъ при погашенія или улучшенія денежнаго рынка, государство не можетъ воспользоваться правомъ понизить процентъ. Если кредитъ государства не особенно хорошъ и цѣна выпущенныхъ облигацій не повышается, то государство при погашенія этихъ облигацій уплачиваетъ сумму бѣльшую, чѣмъ оно получило, и заемъ, совершенный ниже рагі, тѣмъ менѣе выгоденъ, чѣмъ срокъ займа менѣе продолжителенъ и чѣмъ скорѣе высота процента измѣняется въ благопріятномъ для государства смыслѣ. Возьмемъ такой случай, когда кредитъ государства настолько плохъ, что оно должно уплачивать 10% по своимъ займамъ, но оно, рассчитывая на

такихъ покупателей, которые будутъ спекулировать на разницу въ эмиссіонномъ и биржевомъ курсѣ, выпускаетъ облигаціи въ 100 по 5°/о и продаетъ ихъ по 55⁵/₉, т.-е. желаетъ платить всего 9°/о. Допустимъ теперь, что въ теченіи 10 лѣтъ кредитъ государства не улучшался, а по истеченіи этого времени оно можетъ получить займы по 5°/о.

Посмотримъ, что выгоднѣе для государства, платить-ли въ теченіи 10 лѣтъ лишній 1°/о, или выпустить облигаціи по 55? Когда капитальный рынокъ улучшился и государство можетъ получить въ займы по 5°/о, то оно можетъ совершить новый заемъ и уплатить старый по номинальной цѣнѣ, или, если это ему окажется невыгоднымъ, то продолжать уплачивать прежніе 9°/о; и въ томъ и другомъ случаѣ оно теряетъ 80 р. на каждой облигаціи, такъ какъ при конверсіи оно уплачиваетъ за каждые сто—180, а если оно продолжаетъ уплачивать тѣ-же 9°/о, то оно теряетъ по 4°/о на каждую облигацію, что соотвѣтствуетъ капиталу въ 80 руб. При выпускѣ облигацій по ихъ номинальной цѣнѣ и уплатѣ 10°/о оно теряетъ только 15,937 руб., такъ какъ 1°/о въ теченіи 10 лѣтъ по сложнымъ процентамъ равняется этой суммѣ. Такимъ образомъ, по сравненію съ выпускомъ не по номинальной цѣнѣ, а по 55⁵/₉ оно теряетъ по 64 рубля на каждую облигацію.

Если мы при всѣхъ равныхъ условіяхъ допустимъ, что паденіе процента наступило по прошествіи 15 лѣтъ, то выгода отъ второго способа уже будетъ равняться 48,22, а по прошествіи 20 лѣтъ 22,72 и только послѣ 23 лѣтъ разница между этими двумя способами исчезаетъ и если процентъ не измѣнится по истеченіи еще большаго промежутка времени, то первый способъ будетъ выгоднѣе. Изъ этого можно заключить, что выпускъ облигаціи ниже *pari* тѣмъ менѣе приноситъ убытковъ, чѣмъ дольше процентъ находится на одномъ уровнѣ, поэтому государство должно прибѣгать къ этому способу, если оно можетъ приблизительно сказать, что уровень процента не измѣнится въ теченіи довольно долгаго времени. При займахъ долгосрочныхъ и даже безсрочныхъ можно прибѣгать къ этому

способу, но подъ однимъ условіемъ, если уровень процента не измѣнится въ теченіи долгаго времени, а это возможно въ странахъ съ развитой уже промышленностью и торговлей, гдѣ процентъ въ теченіи долгаго времени имѣетъ способность оставаться на одномъ уровнѣ, но въ странахъ, гдѣ каждое десятилѣтіе измѣняются экономическія условія и гдѣ процентъ можетъ въ теченіи 10—20 лѣтъ значительно измѣниться, этотъ способъ далеко невыгоденъ. Далѣе должно имѣть въ виду еще то обстоятельство, что заключать заемъ ниже *pari* и устанавливать при этомъ правильное погашеніе, т. е. когда каждый годъ выходитъ въ тиражъ извѣстное количество облигацій, крайне невыгодно, такъ какъ уплата при тиражѣ производится по номинальной цѣнѣ облигаціи. Леруа Болье высказывается противъ этого способа заключенія займовъ и приводитъ то соображеніе, что капитальная сумма долга сильно возрастаетъ и еслибы не промышленный ростъ и не сильнѣе обезцѣненіе драгоценныхъ металловъ за послѣднія 25 лѣтъ, государственный долгъ Франціи привелъ бы уже ее давно къ банкротству ¹⁾.

Можно вообще сказать, что выпускъ облигацій по цѣнѣ значительно ниже номинальной большею частью бываетъ невыгоденъ для государства; оно, благодаря этому способу, лишаетъ себя возможности понизить процентъ, такъ какъ это пониженіе связано для него съ большими потерями. Заемъ, совершенный при помощи выпуска облигацій по цѣнѣ значительно низшей, чѣмъ ихъ номинальная стоимость, можетъ быть неубыточенъ, если этотъ заемъ долгосрочный; какъ мы видѣли выше, онъ долженъ продолжаться не меньше 23 лѣтъ, если процентъ по займу достигаетъ 9 или 10, а при низшемъ процентѣ заемъ долженъ быть еще продолжительнѣе ²⁾. Изъ ниже приведен-

¹⁾ On peut dire que les decouvertes industrielles et la dépréciation de l'or et de l'argent ont sauvé la France de la bouqueroute dans la deuxième partie du dix-neuvième siècle. Sans ces deux circonstances hereuses, jamais notre pays n'eût pu supporter un accroissement aussi considerable de nos budgets et un developpement aussi rapide de notre dette perpetuelle. Leroy Bealieu, m. II, p. 339.

²⁾ Допустимъ, что правительство можетъ заключить заемъ только

наго примѣра мы видимъ, что правительство въ теченіи очень долгаго времени не можетъ прибѣгнуть къ конверсіи, такъ какъ въ этомъ случаѣ оно понесло-бы громадныя убытки, между тѣмъ финансовая исторія свидѣтельствуетъ, что паденіе процента наступаетъ значительно раньше чѣмъ черезъ 25 — 30 лѣтъ, напр., въ Англіи въ 1798 году уровень процента былъ выше 6, а въ 1802 году уже равнялся 4, т. е., въ теченіи четырехъ лѣтъ онъ понизился больше чѣмъ на 2. Въ теченіи войны 1793—1816 года, Англія, какъ извѣстно, заключила множество займовъ, изъ которыхъ нѣкоторые были по 3% съ эмиссіоннымъ курсомъ въ $58\frac{8}{10}$, а другіе по 5% съ эмиссіоннымъ курсомъ по 90 и 91. Разница въ процентѣ была незначительна и достигала едва $\frac{4}{10}\%$. Черезъ нѣсколько времени по заключеніи мира, ей представлялась возможность заключить заемъ по $3\frac{1}{2}$ и она совершила конверсію, но на 3% облигаціяхъ съ эмиссіоннымъ курсомъ въ $58\frac{8}{10}$: она потеряла значительно больше чѣмъ на 5% облигаціяхъ, несмотря на то, что въ Англіи въ мирное время процентъ подверженъ очень незначительнымъ колебаніямъ. Государство очень часто прибѣгаетъ къ выпуску облигаціи ниже парі, несмотря на очевидную невыгодность этого способа выпуска. Это объясняется съ одной стороны тѣмъ, что государство находится въ такихъ критическихъ обстоятельствахъ, что оно предпочитаетъ временное облегченіе будущимъ выгодамъ; ему удобнѣе въ данную минуту выиграть въ уплатѣ процентовъ, хотя-бы потомъ пришлось потерять значительно бѣльшую сумму, но такого рода

по 5% съ выпускомъ облигацій по ихъ номинальной цѣнѣ, но оно разсчитывая на спекулянтовъ, выпускаетъ облигаціи въ $66\frac{2}{3}$ по 3%, что составляетъ $4\frac{1}{2}$. По прошествіи 10 лѣтъ процентъ понизится до 3. Государство можетъ или совершить конверсію или продолжать уплачивать на $1\frac{1}{2}\%$ больше. Въ томъ и другомъ случаѣ оно теряетъ 50 руб. на каждыя сто рублей долга, такъ какъ вмѣсто 100 придется уплачивать 150 ($66\frac{2}{3} : 100 = 100 : 150$); при выпускѣ же по номинальной цѣнѣ оно только теряетъ около 7 руб. ($\frac{1}{2}\%$ въ теченіи 10 лѣтъ даетъ 7 съ дробью). Только по прошествіи 50 лѣтъ выгоды того и другого способа сравниваются.

политика едва-ли можетъ быть одобрена, такъ какъ и временная выгода тутъ не можетъ быть такъ велика, какъ будущія потери. Съ другой стороны государство, выпуская облигаціи ниже parі, можетъ разсчитывать на то, что оно привлечетъ скорѣе капиталистовъ, стремящихся разбогатѣть въ будущемъ, а теперь пожертвовать 1 или даже $1\frac{1}{2}\%$. Въ этомъ случаѣ правительство способствуетъ развитію ажіотажа и биржевой игры, такъ какъ найдутся такіе спекулянты, которые хоть на время вызовутъ поднятіе курса и воспользуются этимъ моментомъ, чтобы сбыть свои облигаціи подороже. При такого рода выпускѣ, правительству приходится имѣть дѣло исключительно съ спекулянтами, такъ какъ промышленники и коммерсанты никогда не согласятся рисковать своимъ капиталомъ и помѣстить его въ бумагахъ, дающихъ меньшій процентъ, чѣмъ всякое другое предпріятіе при равныхъ условіяхъ. Въ этомъ случаѣ кругъ подписчиковъ на облигаціи государства крайне ограниченъ и поэтому нѣтъ конкуренціи, которая способствуетъ повышенію эмиссіоннаго курса.

Съ вопросомъ объ эмиссіонномъ курсѣ государственныхъ облигацій тѣсно связанъ вопросъ о высотѣ процента. Мы видѣли, что процентъ находится въ прямой зависимости отъ эмиссіоннаго курса, что съ пониженіемъ перваго понижается и второй. Высота процента сама по себѣ не можетъ быть строго установлена и въ этомъ случаѣ наука не можетъ дать никакого руководящаго принципа, такъ какъ это зависитъ отъ различныхъ экономическихъ и политическихъ условій, которыя дѣйствуютъ отдѣльно или вмѣстѣ. Процентъ обыкновенно устанавливается на капитальномъ рынкѣ, но государству иногда удается заключить заемъ ниже средняго процента, если политическія обстоятельства тому благопріятствуютъ и если довѣріе къ нему вслѣдствіе этого возрастаетъ. Въ моменты же политическихъ кризисовъ и переворотовъ довѣріе къ государству пошатывается и оно должно платить процентъ нѣсколько вышій, чѣмъ средній. При такихъ обстоятельствахъ государства обыкновенно прибѣгаютъ къ выпуску облигацій ниже parі, но

этотъ способъ, какъ мы уже имѣли случай указать выше, оказывается крайне невыгоднымъ для него, именно въ критическія минуты, такъ какъ не вѣчно же продолжается война или какое-нибудь другое несчастье. Наступаетъ мирное время, капиталъный рынокъ улучшается и процентъ понижается, государство могло-бы воспользоваться случаемъ, чтобы понизить процентъ, но выпускъ облигацій ниже *pari* лишилъ его преимуществъ, связанныхъ съ конверсіей долга.

Указавъ на преимущество выпуска облигацій по номинальной цѣнѣ предъ выпускомъ ниже *pari*, перейдемъ къ разсмотрѣнію другого вопроса, тѣсно связаннаго съ облигаціонной системой и отчасти съ рентами *au porteur*, которыя очень близко подходятъ къ облигаціямъ, въ особенности въ вопросѣ о томъ, какъ государство должно заключать займы, при помощи-ли посредниковъ-банкировъ, или посредствомъ обращенія ко всѣмъ капиталистамъ какъ крупнымъ такъ и мелкимъ? Этотъ вопросъ имѣетъ очень важное значеніе по двумъ причинамъ: во-1-хъ, потому, что отъ выбора того или другого способа зависитъ прочность государственнаго кредита и его обаяніе, которое государство должно тщательно охранять, во-2-хъ, потому, что съ нимъ связаны часто матеріальныя выгоды, такъ какъ дешевизна заключенія займа находится въ зависимости отъ способа его заключенія, посредственнаго или непосредственнаго.

Финансовая политика знаетъ два способа выпуска облигацій: при первомъ способѣ государство заключаетъ условіе съ банкиромъ или — консорціей банкировъ, которые обязуются принять всѣ облигаціи государства и уплатить за нихъ полностью. Это есть ни что иное какъ подрядный способъ заключенія займа, когда правительство желаетъ обезпечить себя отъ всякихъ неблагоприятныхъ обстоятельствъ, могущихъ случиться на денежномъ рынкѣ. Второй способъ состоитъ въ томъ, что правительство не обращается къ отдѣльнымъ банкирамъ и не предлагаетъ имъ установить высшую цѣну за выпущенныя облигаціи, а оно дѣлаетъ возваніе ко всѣмъ капиталистамъ страны, предлагая имъ подписаться на новый заемъ, который будетъ

реализованъ по заранѣе назначенному эмиссіонному курсу. Тутъ нѣтъ посредничества банкировъ, но зато нѣтъ увѣренности въ реализаціи всего займа.

Каждый изъ этихъ двухъ способовъ выпуска имѣетъ свои несомнѣнныя достоинства, поэтому будетъ не лишнимъ указать на нихъ, чтобы лучше оцѣнить преимущество одного предъ другимъ. Реализація займа посредствомъ банкировъ, во 1-хъ, избавляетъ государство отъ риска, связаннаго съ публичной продажей облигацій, такъ какъ банкиры обязуются взять на себя всѣ невыгоды, могущія произойти отъ невозможности реализаціи всего займа; во-2-хъ, государство немедленно получаетъ сполна всю сумму, на которую сдѣланъ заемъ, а иногда оно можетъ получить и авансъ отъ тѣхъ-же банкировъ и наконецъ, въ-3-хъ, государство избавлено отъ труда назначить цѣну облигаціи; этотъ трудъ ему не по плечу, такъ какъ оно никогда не можетъ такъ хорошо узнать состояніе денежнаго рынка, какъ банкиры, спеціально посвятившіе себя этому занятію. При этомъ способѣ выпуска, банкиры могутъ быть разсматриваемы какъ поручители и дисконтеры государственнаго займа; они берутъ на свой рискъ и страхъ всѣ государственныя облигаціи и потомъ уже распродаютъ мелкимъ капиталистамъ; за ихъ рискъ они имѣютъ громадныя выгоды, состоящія, во-1-хъ, въ томъ, что они получаютъ отъ правительства провизію за реализацію займа, и во-2-хъ, они перепродаютъ облигаціи по высшей цѣнѣ, чѣмъ они купили у правительства.

До заключенія условія съ банкиромъ, или группой банкировъ, дѣятельность правительства, заключающаго заемъ, можетъ быть двоякая: оно непосредственно входитъ въ переговоры съ однимъ банкирскимъ домомъ и заключаетъ съ нимъ условіе о реализаціи займа, при чемъ эмиссіонный курсъ устанавливается вслѣдствіе ихъ обоюднаго соглашенія, или оно назначаетъ торги на продажу своихъ облигацій, причемъ условіе реализаціи займа будетъ заключено съ тѣмъ изъ банкировъ, кто предложитъ болѣе выгодныя условія и назначитъ высшій эмиссіонный курсъ.

Анализируя способъ реализаціи займа чрезъ посредство бан-

кира, можно прийти къ выводу, что несмотря на многія достоинства этого способа и на многія выгоды для правительства, онъ однако не можетъ быть рекомендованъ, какъ лучший, по слѣдующимъ соображеніямъ:

Заключеніе условія съ однимъ какимъ-либо банкиромъ и установленіе эмиссіоннаго курса при помощи обоюднаго соглашенія ставитъ государство въ очень невыгодныя условія, такъ какъ банкиръ, зная финансовое положеніе государства, можетъ пожелать воспользоваться неблагопріятнымъ состояніемъ финансовъ, кредитующагося государства и настаивать на установленіи крайне низкаго эмиссіоннаго курса и вмѣстѣ съ тѣмъ, конечно, на назначеніи сравнительно большого процента.

Вслѣдствіе этого, государство ставится въ положеніе очень оскорбительное для его самолюбія и достоинства; оно, какъ частное лицо, должно обивать пороги у какого-нибудь французскаго или англійскаго Креза. Въ такомъ положеніи, напр., находится въ настоящее время болгарскій князь, путешествующій по Европѣ съ цѣлью совершить какой-нибудь заемъ.

Какъ-бы ни было плохо финансовое положеніе государства, оно должно помнить, что не о хлѣбѣ единомъ живъ человѣкъ, что честь и достоинство государства во сто кратъ дороже его финансоваго положенія. Оскорбленіе народной гордости, при помощи униженія представителей правительства передъ финансовыми тузами, оставляетъ неизгладимый слѣдъ въ сердцѣ каждаго гражданина; лучше въ этомъ случаѣ прибѣгнуть къ выпуску бумажныхъ денегъ, къ принудительнымъ, наконецъ, займамъ, чѣмъ топтать въ грязь дорогія всякому человѣку и гражданину честь и достоинство его отечества.

Привлеченіе къ реализаціи займа банкировъ, при помощи объявленія о торгахъ, имѣетъ нѣсколько меньше неудобствъ, но зато этотъ способъ представляетъ почти тѣ-же невыгоды, что и непосредственное соглашеніе съ какимъ-либо однимъ банкиромъ. Государство заключаетъ обыкновенно займы на такую крупную сумму, что трудно допустить, чтобы въ данной странѣ или даже на всемъ денежномъ рынкѣ, можно было найти много

такихъ лицъ, которые располагали-бы такими крупными суммами, въ какихъ нуждается государство. Такихъ лицъ очень немного, поэтому они легко могутъ стовориться и условиться на счетъ реализаціи займа такого-то государства и рассчитывать на какую бы то ни было конкуренцію, между ними крайне неосновательно. Обыкновенно они заключаютъ между собой союзъ, называемый консорціумомъ, и этотъ консорціумъ является единственнымъ покупателемъ государственныхъ облигацій, къ нему одному государство должно обратиться и отъ воли его зависить установленіе тѣхъ или другихъ условій. Такимъ образомъ, надежда на конкуренцію банкировъ является призрачной и государство должно согласиться на тѣ условія, какія окажутся выгодными для банкировъ. Отъ политическихъ убѣжденій, отъ симпатіи этихъ банкировъ къ политикѣ государства, зависить выгода или невыгода займа. Гокъ говоритъ, что старанія Австріи заключить заемъ въ 1853 году не удались, такъ какъ она незадолго предъ тѣмъ взяла назадъ проектъ объ уравниеніи въ правахъ евреевъ. Этотъ фактъ очень характеренъ, такъ какъ крупные банкиры Европы, какъ извѣстно, евреи, и потому они мстили правительству за его невѣротерпимость. Выражая свое соболѣзнованіе по поводу взятія назадъ законопроекта, стремящагося уравниать всѣхъ людей предъ закономъ, уничтожить ту средневѣковую границу, какая ставилась между людьми различныхъ религіозныхъ убѣжденій, мы все-таки не можемъ не видѣть въ этомъ фактѣ умаленія государственнаго протеста, долженствующаго считаться съ желаніями кучки богачей, банкировъ. Изъ всего вышесказаннаго мы можемъ заключить, что реализація займа чрезъ посредство банкировъ, не смотря на ея матеріальныя выгоды, ставитъ государство въ очень щекотливое положеніе, умаляя его престижъ, оскорбляя нравственное чувство всякаго гражданина. Въ виду этого, намъ кажется, что государство должно скорѣе пожертвовать матеріальными выгодами и прибѣгнуть къ другому способу выпуска облигацій, а именно къ биржѣ, къ доброй волѣ всѣхъ капиталистовъ (*appel public*).

При этомъ способѣ выпуска облигацій и заключенія займовъ правительство подвергается риску, не найти требуемые капиталы, такъ какъ мелкіе капиталисты, стремящіеся помѣстить свои сбереженія, могутъ найти неудобнымъ для себя покупать государственныя облигаціи по той цѣнѣ, какую назначило правительство; затѣмъ правительство, незнакомое съ положеніемъ рынка, можетъ установить эмиссіонный курсъ чрезчуръ низкій и такимъ образомъ нести большіе убытки. Далѣе заемъ при помощи публичной подписки иногда продолжается очень долго, между тѣмъ какъ государство нуждается въ деньгахъ немедленно. Всѣ перечисленныя невыгоды и неудобства мы полагаемъ несущественными, такъ какъ мы не видимъ риска въ томъ, что государство, желая заключить заемъ, не можетъ его реализовать; оно въ этомъ случаѣ ничего не теряетъ, такъ какъ, прибѣгнувъ къ первому способу, т.-е. къ отдѣльнымъ банкірамъ, оно потерпѣло-бы то-же фіаско; вѣдь банкиры не держатъ въ своемъ портфелѣ всѣ государственныя облигаціи, а немедленно ихъ перепродаютъ; банкиръ тогда только заключить условіе съ какимъ-либо государствомъ о реализаціи его займа, если онъ будетъ увѣренъ, что облигаціи этого государства находятъ себѣ сбытъ на биржѣ; если же этого нѣтъ, то онъ никогда не войдетъ въ какія-бы то ни было сдѣлки съ некредитоспособнымъ государствомъ. Очевидно, что тѣ-же шансы имѣетъ само правительство и оно можетъ попытаться счастья, потерявъ при этомъ въ случаѣ неудачи бумагу и типографскія чернила, потраченныя на напечатаніе облигацій, да и тѣ впрочемъ печатаются лишь по реализаціи займа. Неумѣлое установленіе эмиссіоннаго курса со стороны государства можетъ быть избѣгнуто, если его финансовыя органы примутъ мѣры, чтобы ознакомиться съ состояніемъ денежнаго рынка. Въ этомъ отношеніи, намъ кажется, существуетъ какой-то предразсудокъ относительно государства. Полагаютъ, что государство неспособно выполнить то, что можетъ выполнить частное лицо, — но почему? Неужели какой-нибудь Ротшильдъ или другой крупный банкиръ самъ ежедневно ходитъ на биржу, самъ продаетъ и скупаетъ

бумаги? Онъ самъ можетъ быть наслаждается какимъ-нибудь *dolce farniente* гдѣ-нибудь въ Италіи, а его служащіе обдѣлываютъ его дѣла, почему же государство не можетъ пользоваться услугами тѣхъ же людей, или спеціальность государства состоитъ въ бряцаніи ружьями и въ упражненіи военнымъ дѣломъ? Пора отбросить этотъ историческій предразсудокъ насчетъ государства; оно есть такое же хозяйственное лицо, какъ и всякое другое частное.

Вопросъ о немедленности реализаціи займа то-же намъ кажется преувеличеннымъ, такъ какъ ни одинъ банкиръ въ мірѣ не въ состояніи уплатить за самый ничтожный заемъ государства изъ своихъ собственныхъ наличныхъ суммъ, онъ непременно прибѣгнетъ къ чужимъ капиталамъ, къ продажѣ облигацій, и разница въ этомъ случаѣ между банкиромъ и государствомъ лишь та, что первый можетъ скорѣе продать имѣющіяся у него облигаціи; онъ болѣе опытенъ, но эту премудрость не трудно изучить и государство можетъ также легко продавать свои облигаціи, въ особенности если оно имѣетъ въ своемъ распоряженіи какой-нибудь крупный банкъ, вродѣ англійскаго или французскаго. Выгодная сторона этого способа выпуска облигацій состоитъ въ томъ, что государство, кредитъ котораго устойчивъ и проченъ, вполне свободно въ выборѣ условій займа; оно можетъ, сообразуясь съ экономическими и политическими условіями, прибѣгать къ той или другой формѣ займовъ и установить эмиссіонный курсъ такой, какой считается нормальнымъ на денежномъ рынкѣ; далѣе оно можетъ привлекать мелкія сбереженія, которыя имѣютъ свойство оставаться въ однѣхъ рукахъ и не такъ часто переходятъ отъ одного владѣльца къ другому, вслѣдствіе чего курсъ облигацій долго сохраняется на одномъ уровнѣ и, не будучи подверженъ частымъ колебаніямъ, не способствуетъ биржевой игрѣ и ажіотажу.

Нельзя однако сказать, что привлеченіе именно мелкихъ капиталовъ всегда удастся при помощи этого способа выпуска, такъ какъ крупные капиталисты и банкиры всегда захватываютъ большую часть выпущенныхъ облигацій. Они болѣе свѣдуши

въ этомъ дѣлѣ, болѣе слѣдятъ за финансами государства, а потому имѣютъ возможность скорѣе воспользоваться выпущенными облигаціями и мелкій капиталистъ всегда пріобрѣтаетъ уже черезъ ихъ посредство. Для огражденія интересовъ мелкихъ капиталистовъ, государство всегда даетъ имъ большія привилегіи при выпускѣ; назначаетъ небольшую цѣну за облигацію, ограничиваетъ число облигацій, могущее быть пріобрѣтеннымъ однимъ лицомъ, но всѣ эти мѣры, которыми стремятся устранить крупныхъ капиталистовъ, ни къ чему не ведутъ, такъ какъ банкиры всегда съумѣютъ обойти всѣ эти препятствія при помощи подставныхъ лицъ или какъ-нибудь иначе. Леонъ Сэй (Say) находитъ всѣ мѣры нецѣлесообразными, такъ какъ онѣ ведутъ только къ обману, къ подпискѣ на вымышленныя имена. «Читая списокъ лицъ, подписавшихся на французскіе займы, говоритъ онъ, думаешь, что предъ тобой басни Лафонтена. Первый подписчикъ называлъ себя Мэтромъ, второй Корбо и такъ по порядку до послѣдняго, который называлъ себя Сапруа». Можно дѣлать, что угодно, всегда между государствомъ и постоянными владѣльцами облигацій будетъ извѣстное количество посредниковъ ¹⁾. Нѣкоторые предпочитаютъ подрядный способъ выпуска потому, что при этомъ способѣ расходы по выпуску падаютъ не на правительство, а на банкировъ-подрядчиковъ по займу, но вѣдь не надо забывать, что эти банкиры не покрываютъ этихъ расходовъ изъ своихъ собственныхъ капиталовъ, а присчитываютъ этотъ расходъ къ издержкамъ по реализаціи займа, слѣдовательно въ убыткѣ остается опять-таки казна, а не банкиры.

Мы видѣли выгодныя и невыгодныя стороны двухъ способовъ выпуска облигацій, причемъ преимущество, по нашему мнѣнію, слѣдуетъ отдать второму способу, а именно непосредственной реализаціи самимъ государствомъ при помощи публичной подписки (*appel public*), но и этотъ способъ имѣетъ свои неудобства. Въ виду этого въ новѣйшее время появился про-

¹⁾ Leon Say. Die Entstehung des öffentlichen Credits, стр 15.

ектъ соединить оба эти способа, взявши всѣ выгодныя стороны каждаго и отбросивъ невыгодныя. Неудобство перваго способа, состоящее въ томъ, что эмиссіонный курсъ устанавливается по обоюдному соглашенію банкировъ съ государствомъ, предполагается устранить привлеченіемъ всѣхъ капиталистовъ страны, какъ крупныхъ такъ и мелкихъ, причемъ заемъ реализуется не однимъ лицомъ, какъ при первомъ способѣ, а многими; рискъ реализаціи остается на государствѣ, но оно имѣетъ въ этомъ ту выгоду, что, благодаря конкуренціи многихъ капиталистовъ, эмиссіонный курсъ устанавливается очень высокій. Въ томъ случаѣ, когда требованіе на облигаціи превышаетъ въ нѣсколько разъ ихъ количество, когда приходится дѣлать разверстку между подписчиками, тѣ изъ подписчиковъ, которые предложили большую цѣну за облигацію, удовлетворяются въ полномъ своемъ требованіи, они получаютъ то количество облигацій, на какое они записались; тѣ-же, которые предложили меньшую цѣну, удовлетворяются въ половинномъ размѣрѣ, а далѣе подписчики ничего не получаютъ.

Такъ въ 1875 году городъ Окландъ заключилъ заемъ въ 2.500,000 франковъ по 6% при посредствѣ Ново-Зеландскаго банка; требованіе на облигаціи болѣе чѣмъ въ 5 разъ превышало количество акцій и достигло суммы $12\frac{1}{2}$ милліоновъ франковъ. Въ виду этого тѣ изъ подписчиковъ, которые согласились уплачивать за облигацію дороже 98 фр., получили полное удовлетвореніе, согласно ихъ записи; предложившіе цѣну ниже 98 фр. получили половину того количества, какое они записали. Того же смѣшаннаго способа придерживались нѣкоторые города Австраліи при заключеніи займовъ. Мысль о смѣшанномъ способѣ принадлежитъ Леруа Болье, который развивалъ свой взглядъ въ нѣкоторыхъ повременныхъ изданіяхъ и вызвалъ этимъ нѣкоторыя возраженія со стороны людей практики. Такъ Леруа Болье приводитъ дословно въ своемъ руководствѣ къ финансамъ возраженіе, или лучше сказать поправку, сдѣланную по этому поводу однимъ финансистомъ, имя котораго онъ не упоминаетъ (*un des principaux financiers de Paris,*

chef d'un des premiers banques anonymes). Этотъ финансистъ предлагаетъ во имя справедливости удовлетворять требованіямъ всѣхъ подписчиковъ, но при этомъ государство должно опредѣлить минимальный курсъ (*cours minimum admis*), ниже котораго облигаціи уступаемы не будутъ, причемъ подписчики, предложившіе бóльшую цѣну, вышею нежели минимальный курсъ, имѣютъ право получить удовлетвореніе въ томъ количествѣ облигацій, на какое они подписались ¹⁾. Такимъ образомъ, проектъ финансиста заключается въ томъ, что государство назначаетъ торги *in plus* на продажу облигаціи и тѣ, кто дастъ больше, могутъ получить бóльшее количество. Намъ кажется это цѣлесообразнымъ, но нельзя упустить изъ виду то обстоятельство, что и тутъ представляется очень широкій произволь толкованіямъ. Допустимъ, что номинальный курсъ назначенъ и онъ равняется напр. 96 франкамъ или рублямъ за облигацію въ 100 руб., тогда лица предложившія 97, 97¹/₂, 98, имѣютъ равныя права и вслѣдствіе этого капиталисту стоитъ прибавить одну копѣечку, чтобы онъ имѣлъ право на полное удовлетвореніе и на полученіе того количества облигацій, на какое онъ подписался. Тутъ произойдутъ споры и слѣдствіемъ этого будетъ то, что государство не получитъ больше за свои облигаціи, какъ то, что оно само назначить, плюсъ очень незначительная надбавка.

Намъ кажется, что второй способъ выпуска, т. е. при помощи публичной подписки (*appel public*) при нормальныхъ обстоятельствахъ долженъ считаться самымъ удобнымъ, причемъ финансовыя органы могутъ дѣлать незначительныя поправки, сообразно тѣмъ обстоятельствамъ, какія въ данную минуту могутъ возникнуть. Въ этомъ случаѣ долженъ быть предоставленъ

¹⁾ «Au point de vue de l'égalité, disait il (этотъ упомянутый финансистъ) *sentiment dont il faut tenir compte en France ainsi que pour le contentement de chacun de futurs porteurs sérieux, il me paraît plus judicieux et plus equitable à la fois de reduire uniformément polir tous ceux dont les demandes sont admises—et ce malgré leurs offres plus élevées—le prix d'adjudication au cours minimim admis*». Leroy Beaulien, т. II, стр. 357.

полный просторъ финансовымъ органамъ, которые предъ выпускомъ облигацій изслѣдуютъ хорошо и состояніе денежнаго рынка и различныя другія условія, могущія препятствовать или способствовать выгодному заключенію займа.

Послѣ этихъ чисто-теоретическихъ соображеній намъ слѣдуетъ сдѣлать историческій очеркъ тѣхъ способовъ выпуска облигацій, какой практиковался различными государствами. Въ Англіи въ теченіи всего XVII и начала XVIII столѣтій практиковался способъ публичной подписки (*appel public*). Всѣ условія займа были заранѣе опредѣлены и подписка принималась въ Англійскомъ банкѣ, но этотъ послѣдній не былъ посредникомъ между государствомъ и капиталистами, а только выполнялъ роль финансоваго органа правительства; банкъ не принималъ на себя реализаціи займа, онъ не ручался за успѣшный исходъ предпринятой займовой операціи, а только исполнялъ волю правительства. Во второй половинѣ XVIII столѣтія и въ особенности въ министерство Вилльяма Питта займы заключались черезъ посредство банкировъ, которые принимали на себя весь рискъ, связанный съ ихъ реализаціей. Министръ финансовъ опредѣлялъ процентъ, по которому, по его мнѣнію, можетъ быть сдѣланъ заемъ, онъ же опредѣлялъ день, въ который будутъ принимаемы заявленія банкировъ и съ тѣмъ, кто предлагалъ самыя выгодныя условія, правительство заключало соотвѣтственный договоръ. «Эта метода (заключенія займовъ), говоритъ Гамильтонъ, была проводима съ большимъ безпристрастіемъ (*avec la plus grande impartialité*) и такъ какъ она основывалась на свободной и открытой конкуренціи, то она всегда была утверждаема парламентомъ. Ей измѣнили только единственный разъ въ 1796 году, когда прибѣгли къ публичному воззванію при заключеніи займа, названнаго лояльнымъ займомъ (*emprunt de loyauté*). Въ настоящее время Англія вернулась къ тому способу выпуска, какой она практиковала въ XVII и XVIII столѣтіяхъ, т.-е. къ публичному воззванію и всякій, желающій сдѣлаться кредиторомъ англійскаго правительства, подписывается на извѣстную сумму, которая вносится въ

долговую книгу *Great Book*, хранящуюся въ Англійскомъ банкѣ. Съ 1865 года (26 Vict. 28), выдается нѣчто въ родѣ облигацій съ купонами.

Во Франціи не придерживались одной какой-либо системы въ теченіи опредѣленнаго періода времени. При займахъ, заключенныхъ Франціей съ 1816 года, переходили отъ одной системы къ другой. Во время реставраціи было заключено 8 займовъ, изъ которыхъ первые четыре между 1816 и 1818 были заключены черезъ посредство банкировъ. Въ 1818 году попробовали устранить посредничество и заемъ въ 198 милліоновъ былъ покрытъ 15 разъ, до того было велико число охотниковъ пріобрѣсти обязательства государства. Слѣдующіе затѣмъ займы были опять заключены черезъ банкировъ, но это объясняется тѣмъ, что кредитъ Франціи въ это время былъ крайне не проценъ, что видно изъ эмиссіоннаго курса; за 5% ренту въ 100 франковъ платили только отъ 52,50—67 франковъ.

Въ царствованіе Людовика Филиппа было заключено 6 займовъ, изъ которыхъ всѣ, за исключеніемъ неудавшагося національнаго 1831 года, были заключены черезъ посредство банкировъ. Эмиссіонный курсъ этихъ займовъ былъ то-же не особенно высокъ.

Во времена второй Имперіи, въ особенности въ концѣ ея, большинство займовъ было заключаемо безъ посредничества. Исторія французскихъ долговъ не даетъ никакихъ данныхъ для того, чтобы можно было заключить о выгодности того или другого способа выпуска, такъ какъ въ обоихъ случаяхъ эмиссіонный курсъ почти одинаковъ; даже есть случаи, говорящіе въ пользу перваго способа, т.-е. посредничества банкировъ, напр. 3% заемъ 1869 года, заключенный черезъ банкировъ былъ выпущенъ *al pari* (4.000,000 рент.)¹⁾. Намъ кажется, что по эмиссіонному курсу нельзя судить о способѣ выпуска, такъ какъ эмиссіонный курсъ есть произведеніе многихъ причинъ, вліявшихъ на государственный кредитъ страны.

¹⁾ R. Kauffmann. Die Finanzen Frankreichs, стр. 615.

Въ исторіи нашихъ государственныхъ долговъ за весьма малыми исключеніями преобладалъ способъ выпуска облигацій черезъ посредство банкировъ. Это посредничество обходилось довольно дорого, но не должно забывать, что государственный кредитъ Россіи въ теченіи всего это времени былъ въ крайне невыгодномъ положеніи. Обезцѣненіе бумажныхъ денегъ, слабое развитіе нашей торговли и промышленности и наконецъ ужасный безпорядокъ, какой происходилъ въ управленіи нашими финансами, вынуждалъ правительство обращаться къ посредничеству банкировъ, которые кстати не всегда выполняли свои обязательства и иногда не могли реализовать всего займа предпринятаго ими. Такъ еще 3% заемъ 20 марта 1859 года, заключенный черезъ посредство банкирскаго дома въ С.-Петербургѣ Томсонъ-Бонаръ и К^о и берлинскаго Ф. Март. Магнуса на сумму 12 милл. рублей, былъ реализованъ не весь, а только на сумму 7 милл. руб., причемъ правительство получило по 64,94 руб. за облигацію въ 100 р.

Только очень недавно правительство стало прибѣгать къ выпуску черезъ Государственный Банкъ, но по сравненію эмиссіонныхъ курсовъ прошлыхъ выпусковъ съ современными трудно судить о выгодности того или другого способа; эмиссіонный курсъ нашихъ 5% облигацій колебался между 80 — 91%, сообразно обстоятельствамъ, сопровождавшимъ заключеніе займовъ. Разсмотрѣвъ способъ выпуска облигацій, намъ остается перейти къ другому не менѣе важному вопросу финансовой техники, а именно къ формѣ выпускаемой облигаціи, т.-е. должны ли облигація быть именной, или на предъявителя (*au porteur*). Этотъ вопросъ имѣетъ болѣе существенное значеніе для государствъ, заключающихъ безсрочные займы.

Возможность передавать свой долгъ безъ всякихъ формальностей значительно увеличиваетъ кредитъ государства. Облигаціи на предъявителя имѣютъ то преимущество предъ именными, что онѣ могутъ служить предметомъ гражданскаго и торговаго оборота точно также, какъ всякое движимое имущество; онѣ могутъ переходить изъ однихъ рукъ въ другія руки, безъ

численное множество разъ, не оставляя никакого слѣда; ими можно также торговать, какъ всякимъ другимъ товаромъ, и, при прочности государственнаго кредита, облигаціи съ ихъ купонами могутъ обращаться какъ деньги; у насъ, напр., еще очень недавно, купоны принимались во всѣхъ даже мелкихъ платежахъ, но въ настоящее время это запрещено, въ виду того, что въ обращеніи находилось очень много купоновъ, срокъ которыхъ еще не наступилъ и этимъ вытѣснялись изъ оборота бумажныя деньги. Только въ виду соображеній чисто финансовыхъ, если ихъ можно такъ назвать, купоны потеряли значеніе денежныхъ знаковъ, какое они получили, благодаря легкости ихъ обмѣна и отсутствія всякихъ формальностей, связанныхъ съ именными облигаціями.

Несмотря, однако, на многія удобства, представляемыя выпускомъ облигацій *au porteur*, эта форма имѣетъ много недостатковъ. Такъ, въ случаѣ пропажи, владѣлецъ облигаціи окончательно лишается своего капитала; далѣе, легкость, съ какой онѣ могутъ обращаться, способствуетъ развитію совершенно излишней торговли процентными бумагами и даже вредной биржевой игры, наконецъ облигаціи на предъявителя служатъ очень хорошимъ средствомъ для недобросовѣстныхъ должниковъ, скрывать свое имущество, такъ какъ никакое добро не можетъ быть такъ легко скрыто, какъ безыменные процентныя бумаги ¹⁾. Всѣ эти невыгоды несущественны, такъ какъ кажется страннымъ, почему владѣлецъ облигаціи *au porteur* долженъ быть поставленъ въ лучшія условія, чѣмъ владѣлецъ брилліанта; и тотъ и другой, въ случаѣ потери или пропажи, лишаются своего имущества; владѣлецъ облигаціи въ этомъ случаѣ находится даже въ лучшихъ условіяхъ, такъ какъ онъ можетъ замѣтить № своей бумаги и предпринять извѣстныя мѣры къ тому, чтобы розыскать пропавшій или потерянный капиталъ. Свободный переходъ облигаціи изъ рукъ въ руки и связанная съ этимъ переходомъ торговля и биржевая игра, намъ кажется,

¹⁾ Nebenius, стр. 410.

должны составлять существенную и неотъемлемую часть всякаго государственнаго кредита. Изъ невозвратности (Unkündbarkeit) государственныхъ долговъ вытекаетъ прямая необходимость обмѣнивать процентныя бумаги, иначе государственный кредитъ не могъ бы получить такого распространенія, какое онъ получилъ въ настоящее время; его культурное значеніе состоитъ именно въ томъ, что для него не существуетъ никакихъ границъ. Государственными кредиторами могутъ быть всѣ безъ различія возраста, пола, національности, подданства и т. д. По мнѣнію Канкрина, «биржевая игра есть источникъ движимыхъ капиталовъ и жизнь кредита» ¹⁾. Борьба съ биржевой игрой намъ кажется не только не цѣлесообразной, но даже прямо противоположной свойствамъ государственнаго кредита; если согласиться съ его существованіемъ, то необходимо мириться съ биржевой игрой, какъ его прямымъ слѣдствіемъ.

Третье неудобство, связанное съ облигаціями au porteur, состоитъ, по мнѣнію Небеніуса, въ легкости скрыть такого рода облигаціи отъ своихъ кредиторовъ, но и именныя облигаціи въ этомъ случаѣ не гарантируютъ кредитора, такъ какъ по нашему, напр., праву, кредиторъ не можетъ узнать, имѣетъ-ли его должникъ именныя облигаціи, записанныя въ государственной долговой книгѣ, такъ по ст. 68 Уст. Кредитнаго «Комиссія не должна никому объявлять имена кредиторовъ, внесенныя въ государственную долговую книгу; никакое присутственное мѣсто не имѣетъ права сего требовать» ²⁾.

Остается еще сказать нѣсколько словъ о внѣшнихъ и внутреннихъ займахъ; этотъ вопросъ имѣетъ очень важное значеніе для финансовой политики, поэтому необходимо выяснитъ, выгодно-ли или невыгодно для государства прибѣгать къ иностраннымъ капиталамъ?

¹⁾ Wir haben uns erküent, zu behaupten, das Börsenspiel sei eine Nöthwendigkeit gegen die man nicht auftreten muss, der Quell aller Bewegung der Kapitalien und das Leben des Kreditumsatzes. Канкринъ. Ueber den Staatskredit, стр. IX.

²⁾ Уставъ кредитный, т. XI, ч. 2, стр. 68.

Съ перваго взгляда на этотъ вопросъ долженъ быть данъ утвердительный отвѣтъ, да иначе и быть не можетъ. Неужели кто-нибудь станетъ сомнѣваться въ томъ, что привлеченіе чужихъ капиталовъ уменьшаетъ процентъ, уплачиваемый по внутреннимъ капиталамъ? Благодаря этому, промышленность можетъ пользоваться болѣе дешевымъ кредитомъ и уменьшить издержки производства; далѣе государство можетъ, не отвлекая капиталовъ отъ производства, пользоваться иностранными капиталами для созданія такихъ сооружений и учрежденій, которыя со временемъ принесутъ огромную пользу отечественной промышленности и торговлѣ,—будутъ способствовать умственному и нравственному процвѣтанію государства. Въ виду этого привлеченіе иностранныхъ капиталовъ должно на первый взглядъ почитаться однимъ изъ величайшихъ благодѣяній. Такъ думали многія правительства и они охотнѣе прибѣгали къ внѣшнимъ займамъ, чѣмъ къ внутреннимъ, но это мнѣніе основано на очень грубомъ заблужденіи, какъ доказалъ это Отто Михаелисъ. Дѣло въ томъ, что государство, совершая внѣшній заемъ, занимаетъ какъ бы у иностранцевъ, а на самомъ дѣлѣ кредиторами являются свои же подданные, и заемъ съ формальной стороны является внѣшнимъ, фактически же онъ внутренній. Эту мысль Михаелисъ доказываетъ очень ясно на примѣрѣ Австріи, которая въ 1859 году, во время войны съ Италіей, желала заключить заемъ въ 90 милл. флориновъ во Франціи. Благодаря этому внѣшнему займу, по мнѣнію австрійскихъ государственныхъ дѣятелей, внутренніе капиталы не будутъ отняты у промышленности, а чрезвычайные расходы государства будутъ покрыты иностранными капиталами. Это было бы такъ, еслибы французскіе капиталисты, предвидя желаніе Австріи заключить заемъ, не поспѣшили бы освободить свои портфели отъ находящихся у нихъ австрійскихъ бумагъ, которыя они пересылали черезъ Берлинъ въ Вѣну. Спекулянты всѣхъ странъ, предвидя перемѣщеніе крупной суммы въ 90 милл. изъ Парижа въ Вѣну, поняли, что вексельный курсъ на Вѣну будетъ стоять очень высоко, поэтому они ожидали отъ покупки

векселей на Вѣну большихъ барышей; но для того, чтобы пріобрѣсти векселя на Вѣну, необходимо кое-что продать на вѣнскомъ рынкѣ, а самый ходкій товаръ—это австрійскія бумаги; онѣ, по мѣткому выраженію Михаелиса, «не старѣютъ и изъ моды не выходятъ». Такимъ образомъ, австрійцы пріобрѣли въ большемъ количествѣ свои собственныя бумаги, а французы имѣютъ массу векселей на Вѣну, которыми они уплачиваютъ австрійскому правительству за облигаціи вновь выпущеннаго займа въ 90 милл. флориновъ. Въ концѣ концовъ получается то, что вѣнскій рынокъ переполненъ своими австрійскими бумагами, которыя пали въ курсѣ, а французскіе банкиры пріобрѣли новыя облигаціи за старыя австрійскія бумаги, имѣвшіяся въ ихъ портфеляхъ. Такимъ образомъ выходитъ, что заемъ былъ фактически заключенъ у своихъ подданныхъ и онъ оказался внутреннимъ ничуть не внѣшнимъ.

Если бы австрійское правительство заключило бы золотой заемъ во Франціи, то результаты были бы тѣ-же.

Вслѣдствіе ожидаемаго перемѣщенія капиталовъ изъ Франціи въ Австрію, вексельный курсъ этой послѣдней долженъ значительно повыситься, и такимъ образомъ векселя на Вѣну будутъ сильно розыскиваться на европейскихъ биржахъ. Для полученія такихъ векселей необходимо кое-что продать въ Вѣнѣ, или въ крайнемъ случаѣ, одолжить вѣнскимъ промышленникамъ, чтобы получить отъ нихъ векселя на три мѣсяца; самый удобнымъ товаромъ опять-таки являются австрійскія бумаги. Теперь правительство выпускаетъ свои облигаціи, а французскіе банкиры платятъ за нихъ вѣнскими векселями, которые дисконтируются тутъ же въ Вѣнѣ и за которые уплачиваютъ покупатели австрійскихъ бумагъ, а такими покупателями являются сами австрійцы, т. е. свои же подданные. Такимъ образомъ, французскіе капиталисты пріобрѣли новыя облигаціи за имѣвшіяся у нихъ старыя, которыя въ настоящее время находятся въ портфеляхъ австрійскихъ банкировъ; эти послѣдніе желаютъ сбыть купленные ими бумаги, но не находятъ покупателей, такъ какъ портфели французскихъ банкировъ уже наполнены облигаціями

последняго выпуска. Старыя австрійскія облигаціи, вслѣдствіе усиленнаго предложенія и малаго спроса, падаютъ въ цѣнѣ и австрійскіе государственные кредиторы, мало того, что они покрыли весь заемъ въ 90 милл. флориновъ, теряютъ еще на своихъ старыхъ облигаціяхъ, а новый заемъ не только не привлекъ новыхъ капиталовъ въ страну, но даже понизилъ курсъ уже существовавшихъ бумагъ. Вотъ каковы результаты внѣшнихъ займовъ. Ими не привлекаются новые капиталы, а обмѣниваются новыя облигаціи на старыя, а заемъ покрывается исключительно внутренними капиталами. Выводы, сдѣланные проф. Михаелисомъ, безусловно правильны для даннаго конкретнаго случая, т. е. займа 1859 года, но изъ этого не слѣдуетъ, что всякій внѣшній заемъ сопровождается такого рода результатами.

Намъ кажется, что такого абсолютнаго вывода изъ приведеннаго примѣра Михаэлиса сдѣлать нельзя. Онъ предполагаетъ, что австрійскія бумаги находятся еще до займа въ портфеляхъ французскихъ банкировъ; спрашивается, какимъ образомъ онѣ туда попали? Еслибы у французскихъ банкировъ не было бы австрійскихъ бумагъ, они принуждены были уплатить за новыя австрійскія облигаціи монетой или какими-нибудь другими обязательствами, на которыя существуетъ спросъ на биржѣ; такимъ образомъ уже Австрія заключила бы не внутренний, а именно внѣшній заемъ. Изъ примѣра Михаэлиса можно заключить только то, что австрійскій министръ финансовъ былъ крайне недалководенъ, если онъ стремился заключить заемъ на томъ рынкѣ, гдѣ австрійскія бумаги находились въ изобиліи; онъ долженъ былъ предвидѣть это и обратиться на тотъ рынокъ, гдѣ австрійскихъ бумагъ нѣтъ и такимъ образомъ заключить внѣшній, а не внутренний заемъ. Заключи Австрія заемъ въ Англіи, гдѣ, допустимъ, ея бумагъ немного, тогда она заключила бы непременно внѣшній заемъ, а не внутренний, какъ утверждаетъ Михаэлисъ. Намъ скажутъ, что англійскіе банкиры въ этомъ случаѣ постараются купить австрійскія бумаги на французскомъ рынкѣ, но этой покупкой они сначала сильно

возвысили бы вексельный курсъ на Парижъ, а потомъ имъ пришлось бы сбывать эти бумаги въ Вѣнѣ и этимъ опять возвысили бы вексельный курсъ на Вѣну, и эта покупка австрійскихъ бумагъ обошлась бы имъ уже черезчуръ дорого; выгоднѣе было бы прямо платить или монетой или своими бумагами, могущими быть проданными на вѣнской биржѣ.

Изъ всего сказаннаго можно прійти къ тому выводу, что пользованіе внѣшнимъ кредитомъ имѣетъ свои предѣлы, за которыми онъ переходитъ во внутренній заемъ, но отрицать существованіе внѣшнихъ займовъ нѣтъ никакого основанія. Не должно увлекаться внѣшними займами, какъ это дѣлаетъ Дитцель, полагающій, что только при помощи государственнаго кредита можно привлечь иностранные капиталы въ свою страну и тѣмъ способствовать развитію ея промышленности и торговли, но это можно сказать про страны очень молодыя, только что вкусившія плоды государственнаго кредита; имъ дѣйствительно предоставляется возможность привлечь чужіе капиталы, но черпать постоянно изъ заграницы невозможно, такъ какъ съ дальнѣйшимъ увеличеніемъ числа иностранныхъ займовъ—эти иностранные становятся внутренними.

При пользованіи внѣшними займами необходимо имѣть въ виду сперва вексельный курсъ на то государство, въ которомъ заключается заемъ, такъ какъ при высотѣ вексельнаго курса государство получаетъ значительно меньше, чѣмъ оно получило бы при нормальномъ вексельномъ курсѣ. Если нашъ вексельный курсъ на Берлинъ очень высокъ, то заключеніе займа въ Берлинѣ очень невыгодно, и если онъ равняется напр., 5%, то за каждую облигацію въ 100 мы получимъ 95 только вслѣдствіе невыгодности вексельнаго курса, помимо многихъ другихъ неблагопріятныхъ условій, а съ присоединеніемъ этихъ послѣднихъ курсъ облигацій можетъ упасть еще ниже. Въ еще худшемъ положеніи мы будемъ при погашеніи, такъ какъ тогда берлинскій вексельный курсъ будетъ у насъ очень высокъ, вслѣдствіе ожидаемаго перемѣщенія большого капитала отъ насъ

въ Берлинъ и мы такимъ образомъ будемъ за каждую облигацію въ 100 рублей платить 105.

Таковы не выгоды, происходящія отъ неблагопріятнаго вексельнаго курса, но это ничего въ сравненіи съ тѣми невыгодами, какія происходятъ отъ паденія курса бумажныхъ денегъ. При внѣшнемъ займѣ приходится уплачивать проценты золотомъ или кредитными билетами по курсу. Чѣмъ этотъ послѣдній ниже, тѣмъ больше кредитныхъ билетовъ мы уплачиваемъ въ видѣ процентовъ, тѣмъ большій вслѣдствіе этого уровень процента.

Задача правильной финансовой политики такимъ образомъ должна заключаться, во-1-хъ, въ регулированіи торговаго баланса и устраненіи колебанія вексельныхъ курсовъ и затѣмъ въ возстановленіи цѣнности бумажныхъ денегъ, т. е. въ уничтоженіи лажа между бумажками и золотомъ. Только при этихъ условіяхъ можно съ выгодой для страны пользоваться внѣшнимъ кредитомъ, въ противномъ случаѣ лучше прибѣгать къ внутреннимъ займамъ.

VI.

Погашеніе и конверсія государственныхъ долговъ.

Вопросъ о погашеніи государственныхъ долговъ находится въ тѣсной связи съ теоріей государственнаго кредита, такъ какъ сообразно со взглядами, какихъ придерживался тотъ или другой изслѣдователь, онъ рѣшалъ вопросъ о необходимости и системы погашенія. Старая школа финансистовъ, которая видѣла въ государственномъ кредитѣ только необходимое зло и мирилась съ нимъ какъ съ неизбѣжнымъ слѣдствіемъ войнъ и разныхъ несчастій, полагала, что погашеніемъ государственныхъ долговъ можно избѣгнуть государственнаго банкротства, которое неизбѣжно тамъ, гдѣ размѣры государственнаго долга достигли значительной величины. Эта школа смотрѣла на государственные финансы, какъ на частное хозяйство, въ которомъ пассивъ всегда долженъ сообразоваться съ активомъ и нарушеніе этого равновѣсія можетъ повести къ печальнымъ послѣдствіямъ; она не могла возвыситься до болѣе широкаго пониманія государства, какъ носителя извѣстныхъ народныхъ и политическихъ идеаловъ, которые должны быть выполнены имъ, не смотря на то, что это поведетъ къ нарушенію равновѣсія между пассивомъ и активомъ. Въ виду этого, финансисты старой школы были глубоко проникнуты вѣрой въ спасительное

значеніе погашенія государственныхъ долговъ и предавшись всецѣло этой идеѣ погашенія, они не видѣли тѣхъ результатовъ, къ какимъ приводила ихъ система. Они были увѣрены, что при помощи извѣстной части государственнаго долга, отложенной въ видѣ фонда, можно погасить весь долгъ, такъ какъ этотъ фондъ, будучи помѣщенъ на сложные проценты, растеть въ геометрической прогрессіи, а самъ долгъ увеличивается гораздо медленнѣе. Насколько крѣпка была эта вѣра, въ могущественную силу погасительнаго фонда (*sinking fund*), можно видѣть изъ историческаго обзорѣнія финансовъ Англіи и Франціи, въ теченіи конца прошлаго и начала настоящаго столѣтія. Несмотря на возраставшій ежегодно дефицитъ, государственные люди этихъ двухъ странъ были вполне увѣрены, что можно уменьшить государственный долгъ при помощи погашенія; всѣ ихъ мысли и заботы были устремлены на то, чтобы найти самую лучшую систему погашенія и дѣйствительно въ теченіи этого періода времени, т.-е. конца XVIII и начала XIX столѣтій, мы встрѣчаемся со множествомъ проектовъ похожихъ другъ на друга, но въ основѣ которыхъ лежало одно коренное заблужденіе, состоящее въ поклоненіи магической силѣ сложныхъ процентовъ. На этомъ заблужденіи они строили всю свою теорію и приходили, конечно, къ чудовищнымъ результатамъ, которыхъ они не замѣчали. Для современнаго человѣка кажется страннымъ и непонятнымъ, какъ такіе великіе умы, какъ Питтъ, могли такъ сильно заблуждаться. Намъ это ихъ исканіе спасенія отъ нарастающихъ государственныхъ долговъ кажется страннымъ. Они какъ будто-бы задались цѣлью рѣшить вопросъ о томъ: какія мѣры должно принять государство, чтобы уплатить долги тогда, когда оно не располагаетъ свободными капиталами, короче говоря, нельзя ли изобрѣсти способъ, которымъ можно было-бы погасить государственный долгъ, при постоянно увеличивающемся дефицитѣ? Этотъ вопросъ, какъ онъ ни трагиченъ, можетъ только вызвать улыбку и удивленіе на лицѣ современнаго изслѣдователя государственнаго кредита. Для всякого ясно, что уплачи-

вать долгъ можно только тогда, когда на то имѣются средства, а при отсутствіи таковыхъ никакими системами погашенія ничего не сдѣлаешь, но наши предки думали иначе; они были убаяканы вѣрой въ магическое значеніе сложныхъ процентовъ и погасительнаго фонда, основаннаго на тѣхъ-же сложныхъ процентахъ. Всѣ ихъ заботы были сосредоточены на улучшеніи системъ погашенія, которыя въ теченіи этой погасительной эпидеміи, если позволено такъ выразиться, нѣсколько разъ видоизмѣнялись, не теряя однако присущаго имъ всѣмъ основнаго заблужденія.

Прежде чѣмъ перейти къ историческому очерку системъ погашенія, намъ слѣдуетъ остановиться на вопросѣ, необходимо-ли погашеніе государственныхъ долговъ, или оно излишне? Намъ кажется, что на этотъ вопросъ можно дать отвѣтъ отрицательный. Погашеніе государственныхъ долговъ совершенно излишне; мы не можемъ себѣ представить современнаго государства безъ долговъ, поэтому погашеніе таковыхъ будетъ только переложеніемъ изъ одного кармана въ другой, оно только можетъ погасить одинъ какой-нибудь долгъ и вмѣсто него заключить другой, болѣе выгодный заемъ, но не поставить себѣ задачей вообще погашать свои долги. Едва-ли какой-либо государственный человѣкъ возымѣлъ-бы такое намѣреніе въ настоящее время, такъ какъ стремленіе погашать долги равносильно желанію наполнить бездонную бочку. Потребности и вмѣстѣ съ тѣмъ и долги современныхъ государствъ растутъ съ такою быстротой, что ни одна система погашенія, будь она даже основана не на сложныхъ, но даже на какихъ угодно громадныхъ процентахъ, не можетъ не только уменьшить количество долговъ, но даже препятствовать ихъ наростанію. И такъ, если можно говорить о погашеніи государственныхъ долговъ, то только съ той точки зрѣнія, что погашать можно одинъ какой-нибудь долгъ и замѣнить его другимъ болѣе выгоднымъ, но попытка уменьшить вообще количество долговъ,—есть ничто иное, какъ химера, которая едва-ли можетъ быть достижима въ наше долгами обильное время.

Новѣйшая школа финансистовъ совершенно измѣнила свой взглядъ; она полагаетъ, что государственный кредитъ составляетъ нераздѣльную часть всякаго государственнаго управленія, что къ нему должно прибѣгать во всѣхъ тѣхъ случаяхъ, когда необходимо выполнить какую-нибудь государственную задачу или цѣль. Далѣе эта школа отказалась отъ частно-хозяйственнаго взгляда на государство, а считаетъ его носителемъ высшихъ народно-политическихъ идеаловъ. По ея мнѣнію, государственное хозяйство отличается отъ частнаго отсутствіемъ въ немъ свойственныхъ этому послѣднему началъ чисто личныхъ—стремленій узко-эгоистическихъ. Задача государства удовлетворять матеріальнымъ и нравственнымъ потребностямъ всѣхъ его членовъ, между тѣмъ какъ частное хозяйство ограничивается чисто матеріальными выгодами и элементъ нравственный оставляется въ сторонѣ. Съ точки зрѣнія этой школы увеличеніе государственнаго кредита не представляетъ великаго несчастія для страны, наоборотъ даже благодѣяніе, поэтому вопросъ погашенія государственныхъ долговъ она считаетъ если не празднымъ, то во всякомъ случаѣ не особенно важнымъ. Исходя изъ выше указанныхъ положеній, можно съ увѣренностью сказать, что погашеніе государственныхъ долговъ совершенно излишне, но погашеніе одного какого-либо займа можетъ быть цѣлесообразнымъ, если оно представляетъ какую-нибудь выгоду для государства.

Послѣ этихъ бѣглыхъ замѣчаній по вопросу о погашеніи государственныхъ долговъ, на которомъ мы еще будемъ имѣть случай остановиться нѣсколько подробнѣе, перейдемъ къ изложенію различныхъ системъ погашенія. До очень недавняго времени вопросъ о погашеніи считался однимъ изъ важныхъ вопросовъ финансовой политики, поэтому не мудрено, если надъ нимъ работали много выдающихся умовъ — государственныхъ дѣятелей и финансистовъ теоретиковъ, которые создали множество системъ погашенія.

Подъ системой погашенія государственныхъ долговъ должно разумѣть ту совокупность мѣръ, какими руководствовались въ

извѣстный періодъ времени, чтобы низвести количество государственныхъ долговъ до незначительной величины. Такихъ системъ было предложено множество, изъ которыхъ однѣ основаны на вѣрѣ въ могущественное значеніе сложныхъ процентовъ, другія же имѣютъ болѣе простую и болѣе реальную подкладку, а именно погашеніе государственныхъ долговъ при помощи раскладки ихъ на гражданъ и затѣмъ продажей казенныхъ земель и государственнаго имущества. Разсмотримъ каждую изъ этихъ системъ въ отдѣльности.

Начнемъ съ послѣдняго способа, такъ какъ онъ представляетъ меньше трудностей для его анализа и притомъ носить въ себѣ болѣе политико-экономическій характеръ, чѣмъ финансовый.

Погашеніе государственныхъ долговъ при помощи продажи государственныхъ земель и имущества на первый взглядъ представляется очень цѣлесообразнымъ. Въ пользу этого способа приводятъ весьма вѣскія соображенія. Въ странахъ, въ которыхъ большая часть территоріи принадлежитъ государству, доходъ съ этихъ казенныхъ земель бываетъ не великъ и даже ничтоженъ въ сравненіи съ доходомъ отъ частныхъ земель, такъ какъ, вслѣдствіе обширности пространства, занимаемаго казенными землями и необходимости громаднаго количества агентовъ государства для завѣдыванія этими землями, доходъ отъ нихъ не можетъ быть такой, какъ отъ частныхъ земель, гдѣ хозяйское око блюдетъ за всѣми мелочами хозяйства, гдѣ личный интересъ владѣльца побуждаетъ его къ болѣе интенсивному труду и большей затратѣ капитала. При эксплуатациіи государственныхъ имущества этого - то хозяйскаго надзора быть не можетъ, такъ какъ агенты государства ничуть не заинтересованы въ количествѣ получаемого дохода, они ничѣмъ не связаны съ тѣмъ участкомъ, который находится въ ихъ завѣдываніи, и притомъ ихъ недобросовѣстное отношеніе къ дѣлу приводитъ къ очень печальнымъ для государственной казны результатамъ. Въ виду этого защитники погашенія государственныхъ долговъ предлагаютъ способъ продажи казен-

ныхъ земель, если доходъ съ этихъ послѣднихъ значительно ниже процентовъ, платимыхъ по государственнымъ долгамъ. Отъ этого, говорятъ они, государство много выигрываетъ, такъ какъ, во-1-хъ, уменьшить свой долгъ, во-2-хъ, увеличить государственные доходы, такъ какъ земля, перешедшая въ частныя руки, будетъ давать бѣльшій доходъ ея владѣльцамъ.

Противъ этого способа погашенія высказываются нѣкоторые финансисты и экономисты. Одинъ изъ главныхъ противниковъ этого способа, Роттекъ, исходитъ изъ чисто государственной точки зрѣнія. Онъ полагаетъ, что государство, владѣющее бѣльшими земельными угодьями, извлекаетъ изъ нихъ пользу и не прибѣгаетъ къ податнымъ источникамъ. «Гражданинъ того государства, которое не имѣетъ государственныхъ имуществъ, менѣе богатъ, чѣмъ подданный другого государства, которое изъ доходовъ своихъ доменъ покрываетъ значительную часть своихъ расходовъ». Кромѣ того, Роттекъ полагаетъ необходимымъ сохраненіе за государствомъ его имуществъ въ виду того, что въ чрезвычайныхъ случаяхъ они могутъ служить залогомъ и представлять послѣднюю и весьма важную опору кредита. Эти возраженія Роттека нисколько не ослабляютъ тѣхъ доводовъ, какіе были приведены въ пользу этого способа погашенія. Владѣетъ-ли государство имуществами или нѣтъ—оно въ одинаковой мѣрѣ прибѣгаетъ къ податнымъ источникамъ, такъ какъ доходъ съ доменъ бываетъ настолько незначителенъ, что онъ едва покрываетъ издержки производства.

Далѣе защитники этого способа погашенія считаютъ его выгоднымъ лишь въ томъ случаѣ, если казенныя приносятъ менѣшій доходъ, чѣмъ частныя, поэтому возраженія Роттека нисколько не убѣдительны для защитниковъ погашенія при помощи продажи казенныхъ земель. Видѣть въ государственныхъ имуществѣхъ опору кредита, полагая, что они могутъ служить залогомъ въ чрезвычайныхъ случаяхъ, значитъ не понимать сущности государственнаго кредита, такъ какъ государство не занимаетъ подъ обезпеченіе своего имущества; государственный кредитъ не есть ипотекарный, а личный, такъ какъ довѣря-

ютъ государству, какъ юридическому лицу. Наконецъ, не должно упустить изъ виду и то, что погашеніе части долга при помощи продажи доменъ увеличиваетъ довѣріе къ государству, уменьшаетъ количество имѣющихся въ обращеніи государственныхъ облигацій и при одинаковомъ спросѣ курсъ ихъ долженъ возрасти, что свидѣтельствуется о цвѣтущемъ состояніи государственнаго кредита.

Другой противникъ этого способа погашенія, извѣстный прусскій публицистъ Бюловъ - Куммеровъ, стоитъ на чисто юридической точкѣ зрѣнія, такъ какъ государство, продавая свои домены, лишается вмѣстѣ съ тѣмъ тѣхъ сервитутовъ, которые лежатъ на этихъ доменахъ и правительство вслѣдствіе этого должно вознаграждать покупателей за обратную уступку этихъ сервитутовъ. Это возраженіе не имѣетъ никакого основанія, такъ какъ сервитутъ, лежащій на имуществѣ, не можетъ быть уничтоженъ продажей этого имущества. Сервитутъ есть ничто иное, какъ извѣстная форма ограниченія права собственности въ интересахъ всего государства или другого частнаго лица — не собственника. Это ограниченіе обязательно какъ для государства, такъ и для частныхъ лицъ — покупателей казенныхъ земель.

Не смотря на кажущуюся правильность умозаключеній защитниковъ этого способа погашенія и на неосновательность возраженій его противниковъ, намъ кажется нецѣлесообразнымъ погашать государственные долги при помощи продажи государственныхъ имуществъ по слѣдующимъ соображеніямъ:

Во-первыхъ, увеличеніе доходности государственныхъ земель можетъ быть достигнуто болѣе энергическими правительственными органами, а главное, если предоставить завѣдываніе государственными имуществами самоуправляющимся единицамъ, доходъ отъ нихъ можетъ сравняться съ доходомъ отъ частныхъ имуществъ.

Во-вторыхъ, государство, владѣя имуществомъ, можетъ, даже при малой доходности ихъ, принести крупную пользу народному хозяйству тѣмъ, что оно не жалѣетъ расходовъ на при-

мѣненіе различныхъ новыхъ изобрѣтеній, которыхъ ни одинъ частный землевладѣлецъ не примѣнитъ, если онъ не убѣжденъ въ ихъ полезности и доходности. Государство готово рисковать своимъ доходомъ для того, чтобы показать частнымъ собственникамъ новые способы обработки и эксплуатаціи земли и тѣмъ поднять уровень хозяйственной техники своей страны. При отсутствіи этихъ доменъ — этихъ образцовыхъ фермъ — сельское хозяйство страны ведется хищническимъ способомъ, такъ какъ частными владѣльцами руководить одно только желаніе получить побольше дохода.

Въ виду этого, намъ кажется гораздо болѣе полезнымъ сохранить государственныя имущества и не отчуждать ихъ, не смотря на то, что они даютъ меньшій доходъ, чѣмъ частныя хозяйства. Этотъ ущербъ, нанесенный государственнымъ финансамъ, покрывается тѣмъ культурнымъ вліяніемъ, какое имѣетъ раціональное завѣдываніе государственными имуществами. Продажа доменъ практиковалась нѣкоторыми государствами, но нигдѣ она не принесла тѣхъ выгодъ для финансовъ, какія рисуютъ защитники этого способа погашенія государственныхъ долговъ. Въ 1786 году мѣра эта была предложена генеральнымъ контролеромъ финансовъ Калономъ, но она была отвергнута верховной властью по той причинѣ, что эти имущества на основаніи статута 1566 года признаны были неотчуждаемыми.

Затѣмъ она нашла себѣ яраго защитника въ лицѣ Мирабо, благодаря которому она получила законную силу, несмотря на сопротивленіе Неккера. Закономъ 27 сентября 1790 года было предписано произвести оцѣнку всѣхъ государственныхъ и королевскихъ доменъ и результатомъ этой работы было то, что государственныя земли были оцѣнены въ 2,300 милл. ливровъ, а лѣса въ 1,200 милл. Для продажи этихъ доменъ была учреждена особая администрація (*l'administration des domaines nationaux*), которая вела строгую отчетность всѣмъ продаваемымъ имуществамъ. Всякій, желавшій купить государственныя домены и лѣса, долженъ былъ представить облигаціи на сумму равную

20-лѣтнему доходу покупаемаго имущества и только, по совершеніи извѣстныхъ закономъ опредѣленныхъ формальностей, вводился во владѣніе. Эта продажа продолжалась до 1793 года и доставила государственному казначейству всего 600 милл. ливровъ. Во время консульства и имперіи продажа государственныхъ доменъ для погашенія долговъ все еще продолжалась, но при условіяхъ весьма невыгодныхъ для государства, такъ какъ паденіе цѣнности бумажныхъ денегъ и обязательность внесенія покупательной стоимости непременно монетой, значительно сократила число покупателей; даже сдѣланныя государствомъ уступки и измѣненія въ условіяхъ продажи не помогли.

Изъ отчета управленія государственными имуществами Франціи оказывается, что съ 1790—1830 г. за 1.209,669 отдѣльныхъ продажъ правительство получило 4.631,580,144 фр. Несмотря на столь значительную сумму, вырученную отъ этой продажи, отчужденіе государственныхъ доменъ не доставило государству никакой выгоды, и государственный долгъ не только не уменьшился, но даже увеличился съ 1800 милл. до 2016 милл. франковъ. Продажей государственныхъ доменъ правительство большей частью покрывало текущіе расходы и этимъ объясняется то, что сумма, вырученная изъ продажи, ни на іоту не уменьшила государственнаго долга, несмотря на то, что она вдвое превышала весь государственный долгъ Франціи.

Послѣ Тильзитскаго мира Пруссія приняла мѣры къ погашенію своихъ громаднхъ долговъ, явившихся слѣдствіемъ войны съ Наполеономъ. Для этой цѣли были проданы государственные домены и секуляризованные имущества духовенства на сумму около 20-милл. талеровъ, и несмотря на это государственный долгъ Пруссіи увеличился и достигъ въ 1820 году суммы въ 191.334,067 талеровъ. Съ 1820 по 1840 г. Пруссія продала государственныхъ доменъ на сумму 35.678,953 тал. и несмотря на все это долгъ ея не уменьшился на эту сумму и равнялся 178.628,590 талеровъ, т. е. едва уменьшился на 13 миллионовъ, въ то время когда она лишилась на 55 милл. своихъ доменъ и секуляризованныхъ имуществъ.

Въ Россіи тоже прибѣгали къ продажѣ государственныхъ оброчныхъ статей, казенныхъ лѣсовъ и имѣній и манифестомъ отъ 27 мая 1810 года разрѣшено было прибѣгать къ этому способу погашенія въ теченіи 5 лѣтъ. Въ 1812 и 1817 гг. это положеніе было нѣсколько видоизмѣнено и потомъ совершенно отмѣнено. Вслѣдствіе отсутствія какой бы то ни было правильной отчетности и вслѣдствіе канцелярской тайнственности, которой были окружены наши финансы того времени, трудно судить о практической удобопримѣнимости этого способа погашенія у насъ.

Другая система погашенія государственныхъ долговъ заключается въ мгновенномъ покрытіи ихъ при помощи единовременнаго налога. Этотъ способъ погашенія можетъ быть разсматриваемъ, какъ прямое слѣдствіе изъ ученій экономистовъ Смитовской школы, видящихъ въ государственномъ кредитѣ зло, съ которымъ нужно бороться.

Этотъ способъ погашенія государственныхъ долговъ основанъ на чисто умозрительномъ положеніи, что капиталистъ, имѣющій 10,000 и уплачивающій 100 въ видѣ податей, располагаетъ въ сущности только 8,000, такъ какъ ему эти 2,000 ничего не приносятъ. Вслѣдствіе этого онъ безъ всякаго ущерба для своего хозяйства можетъ ихъ отдать государству, если оно избавитъ его отъ уплаты слѣдующей съ него подати въ размѣрѣ 100. Это отождествленіе капитала и процентовъ привело знаменитаго экономиста Давида Рикардо къ слѣдующему плану погашенія государственныхъ долговъ. Онъ полагаетъ возможнымъ, вмѣсто взиманія податей для уплаты процентовъ, затребовать у капиталистовъ и другихъ собственниковъ ту сумму, какая соотвѣтствуетъ уплачиваемой ими подати. Этотъ капиталистъ, по мнѣнію Рикардо ничего не потеряетъ, а государство такимъ образомъ погаситъ свои долги. Отъ уменьшенія государственныхъ долговъ уменьшатся подати и такимъ образомъ государство отъ мгновеннаго погашенія выиграетъ очень много, такъ какъ оно сдѣлается богаче на сумму погашеннаго долга. Этотъ планъ какъ ни строенъ и простъ, однако, не былъ предложенъ

Рикардо для практическаго осуществленія, такъ какъ онъ самъ очевидно сомнѣвался въ вѣрности своихъ выводовъ и сказалъ, что «такого рода планъ былъ уже нѣсколько разъ предлагаемъ, но я боюсь, что мы черезчуръ умны и черезчуръ добродѣтельны для того, чтобы его принять». Одно время съ Рикардо выступилъ съ тѣмъ же проектомъ Арчибальдъ Гутчисонъ, но нигдѣ этотъ способъ погашенія не былъ такъ послѣдовательно и, можно сказать, такъ прямолинейно развитъ, какъ у Пабло Пибрера ¹⁾. Считая необходимымъ погасить часть государственнаго долга Англіи въ размѣрѣ 500 милл. фунтовъ стерлинговъ, онъ предлагаетъ назначить единовременный налогъ на частную недвижимую собственность, на жалованье гражданскихъ и военныхъ чиновниковъ, на владѣльцевъ государственныхъ облигацій, на капиталистовъ и всѣхъ другихъ промышленниковъ въ размѣрѣ $9\frac{1}{4}\%$ съ ихъ капитала. Разсчитывая, что Великобританія со всѣми ея владѣніями располагаетъ капиталомъ въ 5.547.484,517 фунт. стерл., государственное казначество получить отъ этой подати сумму въ 428.267,460 фунт., которая можетъ быть внесена въ 8 пріемовъ, черезъ каждые 4 мѣсяца, взносами въ 53 милл. фунт. стерлинговъ. Онъ ничуть не сомнѣвается въ правильности поступленія каждый разъ такихъ суммъ, такъ какъ, по его мнѣнію, средства подданныхъ возрастаютъ въ прямомъ отношеніи къ величинѣ уничтоженныхъ податей. Въ виду того, что послѣ перваго взноса 53 милл. фунт., нѣкоторыя подати будутъ уничтожены, то подданные, которые могли уплатить первый взносъ, тѣмъ скорѣе съумѣютъ уплатить и послѣдующіе взносы. Уничтоженіе вредныхъ и обременительныхъ податей поведетъ къ развитію промышленности и торговли, и несмотря на потерю $9\frac{1}{4}\%$ съ ихъ имущества, капиталисты не останутся въ убыткѣ, такъ какъ съ паденіемъ цѣны товаровъ увеличится ихъ потребленіе. Народное богатство не только не уменьшится, но даже возрастетъ. Нельзя не замѣтить, что этотъ проектъ составленъ подъ вліяніемъ теоріи

¹⁾ P. Pebrer. Plan pratique pour la liquidation de la dette nationale.

Рикардо, поэтому не касаясь частных планов Пейера, которые отличаются крайней фантастичностью, перейдемъ въ разбору самой теоріи.

Рикардо считаетъ возможнымъ лишить капиталистовъ известной части ихъ имущества, не нанося имъ этимъ никакого ущерба. Знаменитый экономистъ упустилъ при этомъ изъ виду два весьма важныхъ обстоятельства: во-первыхъ, не всякое частное хозяйство находится въ такомъ положеніи, чтобы оно могло безпрепятственно вынуть часть вложеннаго туда капитала, такъ какъ нельзя же во всякое время реализовать фабрику заводъ или имѣніе. Отчужденіе части капитала сопряжено для собственника недвижимаго имущества если не съ лишеніемъ всего имущества, то съ сильнымъ обезцѣненіемъ его; такого рода необходимость заставитъ собственника прибѣгнуть къ частному кредиту и въ концѣ концовъ выйдетъ то, что государственные долги будутъ разбиты на мелкія части и обременять частныя хозяйства, превратившись въ частный долгъ каждаго капиталиста. Такимъ образомъ долгъ не уничтожится, а только перемѣнитъ своего субъекта, которому придется уплачивать большіе проценты, такъ какъ здѣсь появится страховая премія, которой при государственномъ кредитѣ нѣтъ. Другая ошибка Рикардо состоитъ въ неправильномъ пониманіи дохода: онъ смѣшиваетъ доходъ съ процентами, между тѣмъ это два совершенно разнородныхъ понятія. Въ доходѣ, получаемомъ съ предпріятія, заключается средній рыночный процентъ плюсъ предпринимательская прибыль, которая бываетъ различная въ зависимости отъ различныхъ условій, не могущихъ быть принятыми во вниманіе при обложеніи податями. Предпринимательская прибыль зависитъ отъ личной энергіи, способностей и спеціальной подготовки предпринимателя, далѣе отъ способовъ производства, которые никакъ не могутъ служить мѣриломъ при обложеніи, между тѣмъ отъ нихъ-то зависитъ и величина дохода. Равномѣрное изъятіе части капитала на основаніи дохода приведетъ къ тому, что предприниматели, имѣющіе одинаковый доходъ, будутъ лишены неодинаковыхъ капиталовъ, такъ какъ одинъ, благодаря своимъ личнымъ спо-

собностямъ, могъ получить большій доходъ изъ меньшаго капитала. Вотъ экономическія невыгоды этого способа погашенія, теперь посмотримъ финансовую сторону дѣла и мы придемъ къ тому же отрицательному выводу. Въ самомъ дѣлѣ, что выиграло государство отъ погашенія своихъ долговъ? Ничего. Оно перенесло свой долгъ на капиталистовъ А. или В. и вышло то, что вмѣсто прежнихъ 3⁰/₀, которые оно платило по своимъ долгамъ, эти послѣдніе платятъ 5⁰/₀ и больше; народное богатство не увеличилось; уплата государственныхъ долговъ состоялась *à pari* или по курсу значительно большому, чѣмъ эмиссіонный, такъ какъ мгновенный спросъ на государственныхъ облигаціи долженъ былъ способствовать возвышенію ихъ курса. Далѣе государственные кредиторы теряютъ часть своихъ процентовъ до тѣхъ поръ, пока они найдутъ прочное помѣщеніе для освобожденныхъ государствомъ капиталовъ. Мы видѣли, что этотъ способъ погашенія есть ничто иное, какъ наложеніе единовременной подати, о которой мы имѣли уже случай говорить выше. Если признать преимущество займовой системы предъ податной, то должно, конечно, отбросить этотъ способъ погашенія, какъ прямо противорѣчащій основнымъ задачамъ и цѣлямъ государственнаго кредита.

Прежде чѣмъ перейти къ строгому погашенію государственнаго долга при помощи пресловутаго погасительнаго фонда, укажемъ еще на одинъ способъ погашенія, состоящій въ продажѣ права неплательщика податей или лучше сказать въ антиципаціи податей для покрытія государственнаго долга.

Защитники этого способа погашенія полагаютъ, что совершенное освобожденіе отъ налоговъ недвижимой собственности придаетъ ей болѣе значительную цѣнность, поэтому владѣльцы недвижимостей должны согласиться на предварительную уплату этихъ податей въ формѣ капитала, приносящаго проценты, равные по величинѣ вносимой этими владѣльцами недвижимостей ежегодной подати. Этотъ способъ имѣетъ много общаго съ предъидущимъ, разница состоитъ лишь въ томъ, что согласно проекту Пибрера подобная антиципація должна быть принуди-

тельной, а не добровольной, какъ въ настоящемъ случаѣ. Недостатки этого способа тѣ-же, такъ какъ долгъ не уничтожался, а переносился съ государства на землевладѣльцевъ, которые уплачиваютъ, конечно, большій процентъ въ видѣ страховой преміи; это перенесеніе преміи на землевладѣльцевъ не даетъ никакихъ выгодъ государству, такъ какъ ежегодный доходъ, котораго оно лишилось для уплаты своихъ долговъ, могъ-бы обезпечивать на будущее время болѣе значительный долгъ. Такимъ образомъ государство жертвуетъ будущими выгодами для призрачной пользы погашенія.

Сильное паденіе курса англійскихъ государственныхъ бумагъ во время войны 1797 года и существовавшій въ то время денежный кризисъ принудили тогдашняго министра финансовъ Питта принять этотъ способъ «для поднятія курса государственныхъ облигацій посредствомъ уменьшенія ихъ числа и для доставленія этимъ правительству возможности дѣлать новые займы на болѣе выгодныхъ условіяхъ».

Актомъ 3-го апрѣля 1798 года владѣльцамъ поземельной собственности дозволено было освободиться отъ платимой ими ежегодной подати въ размѣрѣ 4 шилл. съ фунта стерлинговъ дохода (land tax), при помощи единовременнаго взноса капитала, который въ 3-хъ-процентныхъ государственныхъ облигаціяхъ приносилъ бы доходъ, равный платимой ими поземельной подати. Этими единовременными взносами землевладѣльцевъ предположено было погасить англійскій долгъ. Въ теченіи перваго года государственное казначейство получило около 13 милл. дохода, но въ послѣдующій годъ только 3 милл., а затѣмъ, вслѣдствіе возвышенія курса 3% государственныхъ облигацій, выкупъ поземельной подати постоянно уменьшался и со дня изданія этого акта до 1 февраля 1813 г. доставилъ правительству сумму въ 25 мил. фунт. стерлинговъ, уменьшивъ при этомъ его ежегодный доходъ на 731,364 фунт. стерлинговъ. Въ теченіи послѣдующихъ 20 слишкомъ лѣтъ подобнаго рода выкупъ податей сдѣлался ничтожнымъ, такъ какъ съ 1813 по 1837 годъ онъ доставилъ правительству нѣсколько больше 1½ мил. фунт. стер-

линговъ. Изъ этой краткой исторической справки мы можемъ заключить, что этотъ способъ погашенія составлялъ каплю въ морѣ англійскихъ долговъ, которые за этотъ именно періодъ времени возросли чуть ли ни втрое.

Теперь намъ остается перейти къ разсмотрѣнію той системы погашенія государственныхъ долговъ, которая извѣстна въ финансовой наукѣ подъ названіемъ системы строгаго погашенія, такъ какъ въ основаніе ея положено начало, стремящееся погашать долги непрерывно, несмотря ни на какія обстоятельства, могущія воспрепятствовать осуществленію этой системы. Она основана на математической формулѣ сложныхъ процентовъ и съ этой стороны она неуязвима, но съ точки зрѣнія экономической и финансовой она представляетъ изъ себя нелѣпость, дальше которой идти, кажется, нельзя. Несмотря на это, всѣ выдающіеся умы Англіи и Франціи придавали цѣну и значеніе этой системѣ и одинъ за другимъ стремились погашать государственные долги по этому плану, видоизмѣняя ее только въ частностяхъ сообразно требованіямъ мѣста и времени.

Какъ мы уже замѣтили выше, система строгаго погашенія основана на математической формулѣ сложныхъ процентовъ; математики вычислили, что сантимъ, который былъ бы отданъ въ ростъ въ самый годъ Рождества Христова съ тѣмъ, чтобы проценты причислялись снова къ капиталу и помѣщались снова на проценты, долженъ былъ бы превратиться въ настоящее время въ капиталъ, равный сотнямъ тысячъ квинтиліоновъ франковъ или въ массу золота, по объему въ 603 мил. разъ большую чѣмъ земной шаръ и приносящую въ одинъ часъ, полагая по 5⁰%, сумму, которая, будучи обращена въ золото, составила бы по объему 3445 шаровъ, равныхъ земному. Насколько сильна была вѣра въ могущество сложныхъ процентовъ видно изъ слѣдующаго примѣра.

Одинъ изъ ярыхъ поклонниковъ сложныхъ процентовъ М. Рикаръ (M. Ricard) составилъ слѣдующее оригинальное завѣщаніе, въ которомъ приказалъ оставляемые имъ 500 ливр. раздѣлить на 5 частей. Первая часть по прошествіи 100 лѣтъ

превратится въ 13,000 ливровъ и эта сумма предназначена для вознагражденія тѣхъ, кто докажетъ справедливость формулы о сложныхъ процентахъ. Вторая часть къ концу 2-го столѣтія достигнетъ 1.700,900 ливр. будетъ употреблена на учрежденіе постоянного фонда, изъ котораго выдаются награды за литературные, художественные и научные труды. Третья часть къ концу третьяго вѣка достигнетъ 25 милл. ливровъ и будетъ служить для учрежденія національнаго банка и устройства различныхъ музеевъ. Четвертая часть къ концу четвертаго вѣка превратится въ 30,000 милл. ливровъ и будетъ служить для постройки цѣлой сотни новыхъ городовъ. Пятая часть къ концу пятаго вѣка достигнетъ 4,000 милліардовъ ливровъ и предназначена для погашенія англійскаго и французскаго государственныхъ долговъ и остающаяся сумма доставитъ ежегодный доходъ, который, будучи раздѣленъ между всѣми государствами Европы, можетъ служить: для вознагражденія всѣхъ чиновниковъ, для покупки королевскихъ доменъ, для увеличенія дохода духовенства и освобожденія отъ уплаты за богослуженіе, для воспитанія всѣхъ дѣтей Франціи, пока они не достигнутъ трехлѣтняго возраста, для культивированія пустынныхъ ландовъ, чтобы отдать ихъ семейнымъ крестьянамъ, для постройки жилищъ и освобожденія всѣхъ крѣпостныхъ всего міра, для основанія воспитательныхъ и рабочихъ домовъ, больницъ и убѣжищъ для женщинъ и мн. другого, что душеприкащики этого фантазера, М. Рекара, сочтутъ необходимымъ и полезнымъ. Вся эта утопія, какъ видно, основана на непоколебимой вѣрѣ завѣщателя въ силу сложныхъ процентовъ.

Къ какимъ выводамъ должны были прійти тѣ, кто стремился приложить эти математическія вычисленія къ финансовой политикѣ, мы увидимъ ниже, но пока отвлечемся отъ тѣхъ милліардовъ, какіе сулятъ намъ пламенные приверженцы этой системы, а посмотримъ, въ какой мѣрѣ она осуществима на практикѣ.

Въ 1769 году одинъ англійскій ученый, др. Прайсъ, издалъ книгу, озаглавленную имъ «Observations on reversionary paye-

ments», а нѣсколько спустя, а именно въ 1772 году послѣдовало другое его сочиненіе «An appel to the public, on the subject of the national debt». Въ этихъ двухъ книжкахъ Прайсъ излагаетъ свой планъ погашенія государственныхъ долговъ при помощи учрежденія особаго погасительнаго фонда (sinking—fund), который, будучи отданъ на сложные проценты, превратится въ неимоверно громадную сумму, при помощи которой не представится никакой трудности погасить все государственные долги. Предназначенный на погашеніе фондъ служить для покупки государственныхъ облигацій по биржевому ихъ курсу, при чемъ проценты отъ выкупленныхъ такимъ образомъ облигацій присоединяются къ первоначальному фонду и вмѣстѣ съ нимъ будутъ употреблены на дальнѣйшій выкупъ облигацій до окончательной уплаты всехъ долговъ. Этотъ фондъ долженъ дѣйствовать непрерывно, какъ во время мира, такъ и во время войны, и на немъ не должны отражаться никакія измѣненія, могущія произойти въ финансахъ государства; въ случаѣ дефицита, его должно покрыть новыми займами, но погасительный фондъ долженъ остаться нерушимымъ и для огражденія отъ посягательствъ финансовыхъ органовъ на его цѣлость фондъ долженъ быть ввѣренъ особому учрежденію.

Погасительный фондъ можетъ быть, по мнѣнію Прайса, употребленъ троякимъ образомъ: во-1-хъ, для покупки государственныхъ облигацій, проценты отъ которыхъ могутъ быть прилагаемы къ сему же фонду; во-2-хъ, освобожденные проценты могутъ служить на покрытіе текущихъ расходовъ и, въ-3-хъ, эти же проценты могутъ быть возвращаемы народу въ формѣ уничтоженія облигацій и уменьшенія податного бремени. Авторъ разбираемаго нами плана относится крайне скептически къ двумъ послѣднимъ цѣлямъ, для которыхъ можетъ быть предназначенъ погасительный фондъ, и доказываетъ необходимость присоединенія процентовъ къ самому фонду, такъ какъ только этимъ способомъ можно достигнуть благотѣльныхъ результатовъ, связанныхъ съ теоріей сложныхъ процентовъ, при помощи которыхъ самый крупный долгъ можетъ быть погашенъ въ самый

короткій срокъ. Для доказательства своего положенія онъ допускаетъ, что въ извѣстномъ государствѣ употребляется ежегодно 200,000 ф. на погашеніе государственныхъ долговъ и если это государство станетъ прибавлять проценты къ погасительному фонду, то въ теченіи 1-го года государственные расходы по системѣ государственнаго кредита уменьшаться на 10,000 ф., въ теченіи второго года уже на 10,500 или въ теченіи первыхъ двухъ лѣтъ на 20,500, а по прошествіи 86 лѣтъ расходы государства сократятся на 13.083,000 фунт. ст., т. е. проценты по государственному долгу совершенно уничтожатся и вслѣдствіе этого государственный долгъ будетъ погашенъ.

Если же государство тратило бы проценты отъ погасительнаго фонда на покрытіе текущихъ расходовъ, то оно покрыло бы только долгъ на 17.800,000 фунт. и избѣгло бы новаго займа въ слишкомъ 36 милл., такъ какъ предполагается, что оно должно было бы занимать въ теченіи 1-го года 10,000,—2-го 20,000 и т. д., что составило бы въ общемъ сумму въ 36 милл. Такимъ образомъ государство выгадало при этомъ только 53 милл. (36—17), а въ первомъ случаѣ оно погасило весь долгъ въ размѣрѣ 262 мил.

Уничтоженіе выкупленныхъ облигацій Прайсъ признаетъ нецѣлесообразнымъ, такъ какъ въ этомъ случаѣ оно погасило бы только 17 милл. изъ всего своего долга.

Находя болѣе выгоднымъ для государства присоединеніе освобожденныхъ процентовъ къ погасительному фонду, Прайсъ приходитъ къ тому выводу, что отъ всякаго новаго займа заключаемаго государствомъ, необходимо отчислить извѣстную часть въ пользу погасительнаго фонда, который увеличится вслѣдствіе присоединенія къ нему процентовъ и будетъ такимъ образомъ поддерживать курсъ государственныхъ облигацій на значительной высотѣ. Далѣе уплата старыхъ долговъ должна быть производима даже и тогда, когда государства нуждаются въ новыхъ займахъ и хотя такая операція въ частномъ хозяйствѣ считается нелѣпостью, но въ государственномъ хозяйствѣ такого

рода уплата «будетъ послѣдствіемъ самой здоровой политики: занимать, уплачивая простые проценты для ивлеченія пользы посредствомъ сложныхъ процентовъ». Наконецъ Прайсъ приходитъ къ очень странному выводу, что для государства выгоднѣе уплачивать большіе проценты чѣмъ малые, такъ какъ при большихъ процентахъ погашеніе идетъ быстрѣе и государство скорѣе можетъ избѣгнуть банкротства.

Вотъ основныя положенія системы строгаго погашенія государственныхъ долговъ. На ней основаны всѣ планы и проекты, предлагавшіеся въ печати и въ парламентахъ въ теченіи конца XVIII и начала XIX вѣковъ и изъ разсмотрѣнія результатовъ, къ которымъ пришли государственныя люди, руководившіеся идеями Прайса, мы съумѣемъ заключить объ ихъ основательности. Разсмотримъ болѣе выдающіеся проекты англійскихъ и французскихъ государственныхъ мужей. Еще задолго до появленія брошюры Прайса въ Англіи по проекту лорда Стэнгопа былъ учрежденъ первый погасительный фондъ министромъ Вальполемъ въ 1716 году. Удачно совершенная конверсія нѣкоторыхъ государственныхъ займовъ и нѣкоторый малый излишекъ доходовъ надъ расходами позволили образовать небольшой фондъ, который долженъ былъ служить для погашенія государственныхъ долговъ. Съ 1716 по 1728 годъ было отпущено на погашеніе около 7 мил. фунт. стерлинговъ, не смотря на то, что ни одинъ изъ этихъ годовъ не оканчивался безъ дефицита, для покрытія котораго прибѣгали къ новымъ займамъ и вмѣстѣ съ тѣмъ, по англійскому обычаю, къ новымъ налогамъ. Сильное сопротивленіе парламента, не желавшаго утверждать новыхъ налоговъ, привело къ необходимости отказаться отъ неприкосновенности погасительнаго фонда и въ 1733 и 1734 годахъ изъ него было взято 1.700,000 фунт. ст. на текущіе расходы. Послѣдовавшія затѣмъ постановленія 1735 года объ ежегодномъ назначеніи добавочныхъ 1,000 фунт. ст. на содержаніе англійскаго короля, которые черпались изъ того же погасительнаго фонда, привели этотъ фондъ Вальполя къ истощенію. Съ 1728 года операціи погасительнаго фонда стали

уменьшаться и въ теченіи первыхъ 9 лѣтъ съ 1728—1737 годъ выкуплено было облигацій на сумму около 8 милл., а затѣмъ почти до 1776 года фондъ располагалъ очень незначительными средствами, такъ что въ періодъ времени отъ 1763—1775 года, когда Англія наслаждалась спокойствіемъ, явленіемъ очень рѣдкимъ въ исторіи Англіи XVIII столѣтія, благодаря погасительному фонду выкуплено всего на 2½ мил. облигацій. Несмотря однако на существованіе погасительнаго фонда и на весьма энергичную его дѣятельность, государственный долгъ Англіи за это время не только не уменьшился, но, постепенно возвышаясь, достигъ въ 1786 г. 238.251,238 ф. стерл.

Неудачи погасительнаго фонда Вальполя подорвали отчасти довѣріе къ такого рода учрежденіямъ, но при вступленіи въ министерство молодого Питта излюбленная идея Прайса опять восторжествовала, такъ какъ молодой государственный дѣятель увлекся этимъ умозрительнымъ планомъ и внесъ въ 1786 г. билль объ учрежденіи новаго погасительнаго фонда, состоящаго изъ ежегодно отпускаемой государственнымъ казначействомъ суммы въ 1 милл. фунтовъ. Этотъ фондъ не долженъ превышать 4 милліоновъ, и могущій быть излишекъ долженъ быть употребленъ на покрытіе текущихъ расходовъ по указанію парламента. «Для ослабленія общаго мнѣнія о значеніи сего погасительнаго фонда и утвержденія его неприкосновенности», сказано было въ пояснительной запискѣ къ этому биллю, «постановлено было отпускать каждые 3 мѣсяца только четвертую часть ежегоднаго фонда». Для завѣдыванія этимъ фондомъ была учреждена особая комиссія подъ предсѣдательствомъ канцлера казначества; назначенная сумма должна быть употребляема комиссіей для покупки облигацій по ихъ биржевому курсу. Въ случаѣ дефицита или даже отсутствія излишка доходовъ надъ расходами позволялось заключать новые займы для пополненія суммы, предназначенной для погашенія. Учрежденный на этихъ началахъ погасительный фондъ дѣйствовалъ такимъ образомъ весьма успѣшно до 1792 года, когда бюджетъ заканчивался излишками доходовъ надъ расходами. Эти шесть лѣтъ должно

считать самым блестящимъ временемъ англійскаго погасительнаго фонда, такъ какъ государственныя 3-хъ и 4-хъ-процентныя облигаціи поднялись значительно въ курсѣ и достигли въ 1791 году, вмѣсто прежнихъ 75 и 79, до 102 и 89. Поощренный такимъ успѣхомъ своего проекта Питтъ увеличилъ погасительный фондъ до 400,000 фунт. стерл. и добился законодательнаго постановленія о томъ, чтобы изъ этого фонда были погашаемы только долги, заключенные до 1786 года, а на погашеніе послѣдующихъ займовъ должно отчислять одинъ процентъ отъ каждаго новаго займа.

Въ 1793 году началась война, которая обходилась въ среднемъ по 36 милл. фунт. стерл. ежегодно, между тѣмъ доходъ равнялся только 27 милл., а въ послѣдующіе годы дефициты еще болѣе возрастали; между тѣмъ Питтъ не обращалъ на это никакого вниманія и продолжалъ погашеніе старыхъ долговъ. Слѣдствіемъ этой операціи было то, что государство покупало свои 3-хъ-процентныя облигаціи по 61 фунт. 17 шил. и 6 пенс., а заключало новые займы по курсу — 57 фунт. 7 шил. и 6 пенс., такъ что оно теряло на каждой облигаціи 4 фунт. 10 шил., что въ общемъ составляло потерю при 60 милл. погашеннаго долга въ 2,8 милл. фунт. стерл.

Военные расходы увеличивали ежегодный дефицитъ, новые государственные займы заключались почти ежегодно; въ 1798 г. былъ установленъ временно подоходный налогъ, но все-таки около 87 милл. долга не имѣло погасительнаго фонда. Для обезпеченія этихъ-то 87 милл. былъ предложенъ тогдашнимъ канцлеромъ казначейства Аддингтономъ новый проектъ, имѣвшій силу закона вплоть до 1813 г. Проектъ Аддингтона не отличается оригинальностью, а представляетъ ничто иное, какъ незначительную поправку къ системѣ Питта. Онъ соединилъ всѣ существовавшіе въ 1802 году погасительные фонды и предназначилъ ихъ для выкупа облигацій тѣхъ займовъ, которые были заключены раньше этого года, и такимъ образомъ тѣ 87 милл., которые не имѣли раньше погасительнаго фонда, были причислены къ погашаемымъ долгамъ.

На томъ же основаніи были построены проекты другихъ государственныхъ дѣятелей Англіи, какъ лорда Генри Петти и Ванситара. Первый, видя постепенное увеличеніе дефицита, про-стиравшагося въ 1807 году до 32 милл. фунт. стерл., предло-жилъ ввести временный военный налогъ (war-tax), который далъ бы 21 милл., а для полученія недостающихъ 11 милл., а также для учрежденія погасительнаго фонда, необходимо, по его мнѣнію, заключать ежегодно займы на сумму, превышаю-щую дефицитъ на 1 милл. Эти новые займы должны погашаться суммой, отпускаемой изъ военного налога въ размѣрѣ 10% номинальной величины займа. Такимъ образомъ въ первый годъ заемъ въ 12 милл. покрывалъ дефицитъ этого года и освобо-ждалъ еще 1 милл. на погашеніе, но по плану нужно было бы имѣть не 1 милл., а 1,2 милл., поэтому необходимо было за-ключить новый заемъ на эту сумму. Въ слѣдующіе годы займы должны были увеличиваться, такъ какъ суммы на погашеніе увеличивались и тѣмъ образовывался новый дефицитъ. Этотъ планъ покрывалъ такимъ образомъ одинъ дефицитъ и создавалъ другой, меньшій, но за то обременялъ государство новыми дол-гами, поэтому онъ не былъ приведенъ въ исполненіе и проектъ Аддингтона продолжалъ дѣйствовать до 1813 года. Погаситель-ный фондъ не могъ уменьшить государственныхъ долговъ, а наоборотъ, займы заключались ежегодно. Въ виду этого Ван-ситтаръ предложилъ вернуться къ погасительной системѣ 1786 г. Онъ полагалъ возможнымъ соединить всѣ погасительные фонды воедино, погашать отдѣльные займы и заключать новые лишь тогда, когда старый будетъ погашенъ; и если понадобится за-ключить заемъ въ то время, когда не будетъ достаточно пога-сительнаго капитала, то нужно прибѣгнуть къ податямъ. Не станемъ излагать здѣсь подробностей этого плана, такъ какъ это увело бы насъ очень далеко, замѣтимъ только, что до 1829 г. финансисты Англіи были ослѣплены погасительнымъ фондомъ и совершали одну ошибку за другой. Вѣра въ магическую силу сложныхъ процентовъ привела къ тому, что Англія ежегодно теряла около 1¹/₂ милл. фунт. стерл. Такъ продолжалось до

1828 года, когда для изслѣдованія государственныхъ доходовъ и расходовъ была назначена парламентская комиссія, которая пришла къ тому выводу, что система строгаго погашенія государственныхъ долговъ не имѣла ни малѣйшаго вліянія на улучшение государственнаго кредита, такъ какъ она по своей сложности была причиной значительныхъ ошибокъ въ финансовомъ счетоводствѣ Англіи и вмѣстѣ съ значительными злоупотребленіями она принесла не мало убытковъ государственной казнѣ. Въ виду этого парламентская комиссія признала необходимымъ упразднить погасительный фондъ, что осуществилось на дѣлѣ закономъ 5 іюля 1829 года, когда англійское правительство уничтожило всѣ выкупленные погасительнымъ фондомъ облигаціи и перешло къ системѣ свободнаго погашенія государственныхъ долговъ. Съ тѣхъ поръ уже больше не возвращались къ системѣ строгаго погашенія, на которую Прайсъ, Питтъ, Петти и другіе выдающіеся умы возлагали такія крупныя надежды. Они, очевидно, жестоко ошибались, полагая, что возможно платить долги тогда, когда для текущихъ потребностей государства приходится заключать новые займы. Насколько была плодотворна ихъ дѣятельность видно изъ того, что долгъ Англіи, простиравшійся въ половинѣ XVIII вѣка до 240 милл., достигъ къ 1829 году неимоверной цифры въ 800 милл.

По примѣру Англіи, Франція въ теченіи всего XVIII в. и до 1816 года придерживалась той-же системы строгаго погашенія. Идеи Вальполя и Прайса привились здѣсь очень скоро. Излишне было-бы останавливаться подробно на различныхъ проектахъ, которые были предложены въ различное время, поэтому мы ограничимся только общимъ очеркомъ системы погашенія французскаго государственнаго долга. Первая погасительная касса (*Caisse d'amortissement*) была основана еще въ 1725 году въ малолѣтство Людовика XV братьями Пари, которые предложили установленіе особой подати въ 2% съ дохода въ теченіи 12 лѣтъ, и полученной суммой постепенно погашать государственные долги. Установленіе такой подати вызвало сильное неудовольствіе и она была вскорѣ отмѣнена, вмѣстѣ съ ней исчезла и погасительная

касса. Въ 1749 году, когда государственный долгъ опять сильно возросъ, Сильуэть предложилъ учредить прогрессивный налогъ на предметы роскоши, каковыми признавались: кареты, лакеи и т. п., но этотъ проектъ не получилъ законной силы и только въ 1764 году былъ восстановленъ погасительный фондъ, основанный на подати въ 10% съ дохода гражданъ (1-re et 2 de vingtième). Ежегодно бюджеты все-таки заканчивались съ большими дефицитами и погасительный фондъ, приводившій какъ разъ къ противоположнымъ результатамъ, былъ уничтоженъ при Тюрго. Въ 1784 году при министрѣ финансовъ Калоннѣ учреждена была новая погасительная касса. Вѣра въ силу сложныхъ процентовъ была еще такъ сильна, что Колоннѣ въ своемъ проектѣ объяснялъ неудачу прежнихъ погасительныхъ учреждений тѣмъ, что назначаемъ былъ такой погасительный фондъ, который «по своей обширности, не могъ быть употребляемъ на погашеніе во всякое время». Калоннѣ назначилъ для проектированной имъ погасительной кассы фондъ въ 3 милл. ливр. съ тѣмъ, чтобы увеличивать его постепенно процентами отъ выкупленныхъ облигацій, которыя должны быть покупаемы по биржевому курсу. Эта погасительная касса должна была уменьшить въ теченіи 25 лѣтъ государственный долгъ Франціи на 1260 милл. и освободить государственную казну отъ уплаты процентовъ на сумму 91 милл., но эти блестящія надежды генеральнаго контролера не осуществились, такъ какъ государственный долгъ Франціи не только не уменьшился, но къ началу 1787 года увеличился на 487 милл. ливровъ.

Въ теченіи всего бурнаго революціоннаго періода французскіе финансы переживали страшные кризисы, и погасительная касса, продолжавшая существовать, только увеличивала путаницу и была причиной большихъ потерь. Государственный долгъ не только не уменьшался, а возрасталъ съ неимоверной быстротой и во время всеобщаго замѣшательства, причиненнаго политическими обстоятельствами 1814 и 1815 г., государственный долгъ Франціи увеличился въ процентахъ до 120 м. фр., поэтому закономъ 16 апрѣля 1816 года погасительная касса

была преобразована и ей былъ назначенъ особый фондъ въ 20 м. фр., кромѣ процентовъ, поступавшихъ къ ней изъ государственнаго казначейства отъ выкупленныхъ уже облигацій. Тѣмъ-же закономъ было постановлено, что выкупъ облигацій не можетъ быть прекращенъ безъ особаго на то законодательнаго постановленія, и фондъ погасительной кассы не могъ получить другого назначенія. За время отъ 1816—1825 г. въ французскомъ бюджетѣ остатковъ не оказывалось, а случались даже нерѣдко дефициты, поэтому капиталы, поглощаемые погасительной кассой, должны были быть возстановляемы при помощи займовъ, которые французское правительство заключило по курсу 57,20 за 5% облигаціи въ 200 фр. а для погашенія оно покупало облигаціи по 61,57 фр. и теряло такимъ образомъ по 4,37 фр. на каждой облигаціи, что въ концѣ концовъ причинило потерь на 1,4 милл. фр.

Впослѣдствіи фондъ погасительной кассы былъ увеличенъ до 40 м. франковъ и разница между курсомъ вновь заключаемыхъ займовъ и старыми погашаемыми уменьшалась и правительство теряло нѣсколько меньше. Послѣ 1825 года курсъ государственныхъ облигацій поднялся выше *pari* и погашеніе ихъ стало причинять убытки казнѣ, поэтому постановлено было облигаціи, стоящія выше *pari*, не выкупать и совершить конверсію 5% облигацій на 3% облигаціи по курсу 75 вмѣсто 100. Часть долга была замѣнена 4½% рентами *al pari*. Подобнаго рода замѣна предоставлялась на усмотрѣніе кредиторовъ, но большинство изъ нихъ согласились замѣнить свои облигаціи на 3% съ низшимъ курсомъ, не смотря на то, что 4½% облигаціи были гораздо выгоднѣе и это доказываетъ, что покупателями этихъ облигацій были большею частью спекулянты, рассчитывавшіе на повышеніе курса этихъ рентъ, но ихъ надежды не осуществились, такъ какъ онѣ скоро упали до 68 и погашеніе вновь возобновилось. Несмотря на то, что погасительный фондъ возросъ до 75 милл. и было погашено на 16,7 милл. ренты, а государственная казна сберегла 6,5 м. фр. отъ конверсіи сумма процентовъ, уплачиваемыхъ по государ-

ственнымъ долгамъ, возросла и въ 1830 г. достигла уже 164.984,373 фр.

Въ періодъ съ 1816 по 1833 годъ погасительная касса посредствомъ капитала въ 1,210 милл. фр. выкупила рентъ на 64.493,251 фр.; такимъ образомъ выкупъ одного франка ренты обошелся правительству среднимъ числомъ въ 18,57 фр. Съ другой стороны, выпускъ одного франка ренты въ продолженіи сего времени доставлялъ правительству только 15,75 фр.; вслѣдствіе чего оно теряло на каждой погашенной облигаціи по 3 фр. тогда, когда бюджетъ оканчивался дефицитомъ или безъ остатковъ. Сумма всѣхъ дефицитовъ за этотъ періодъ времени равнялась 55,6 милл., часть которой должно признать прямымъ слѣдствіемъ системы строгаго погашенія. Если мы раздѣлимъ 556 мил. т. е., сумму дефицита, на 15 фр., т. е. стоимость одного франка ренты, то получимъ сумму ренты, причиненныхъ погашеніемъ, а именно 32.255,346 фр., а такъ какъ правительство на каждой погашаемой рентѣ теряло 3 фр., то, умноживъ это число на 3, получимъ 105.766,038 — сумму потерь, причиненныхъ системою строгаго погашенія во Франціи съ 1816 по 1833 г. ¹⁾.

Однако очевидная невыгода системы строгаго погашенія, обнаружившаяся послѣ 1833 года, не вразумила французскихъ государственныхъ дѣятелей и въ томъ же году по проекту статсъ-секретаря финансовъ графа Шаброля весь погасительный фондъ былъ распределенъ между четырьмя разнопроцентными государственными займами, пропорціонально номинальному ихъ капиталу; вновь заключаемые займы должны были обеспечиваться новыми фондами, а существующіе фонды могутъ быть употребляемы только на выкупъ облигацій тѣхъ долговъ, которые ими обеспечиваются. Постановленіе закона 1825 года о погашеніи только тѣхъ облигацій, которые не стоятъ выше *pari*, осталось въ силѣ. Этотъ проектъ Шаброля былъ утвержденъ королемъ ордоансомъ отъ 29 іюня 1833 года

¹⁾ Запасникъ, о погашеніи госуд. долговъ, стр. 85.

и погасительный фондъ въ 663.429,193 франковъ былъ распределенъ между разнопроцентными государственными займами, существовавшими въ то время, слѣдующимъ образомъ: 5% долгамъ былъ назначенъ фондъ въ 45.383,331 фр., 4½% — въ 357,270; 4%-мъ — въ 1.191,719 и наконецъ 3% въ 16.496,873. Вскорѣ послѣ этого распоряженія курсъ 5% возвысился съ 92½ до 120 фр., 4½ стояли въ 1838 году выше парі и только курсъ 3% былъ ниже парі, поэтому только эти послѣднія могли быть погашаемы, а 5%, 4½% и 4% были выкупаемы съ 1833—1838 годъ, когда онѣ еще не до стигли парі. Въ теченіе 15 лѣтъ съ 1833 по 1848 г. было поэтому выкуплено на 14½ мил. фр. рентъ, а остальной капиталъ былъ объявленъ резервнымъ и онъ былъ впослѣдствіи употребляемъ отчасти на покупку 3% билетовъ государственнаго казначейства, отчасти служилъ на покрытіе текущихъ расходовъ.

Этотъ проектъ графа Шаброля во многомъ опередилъ прежніе проекты, но онъ страдаетъ однимъ общимъ всѣмъ проектамъ такого рода недостаткомъ, состоящимъ въ строгомъ и автоматическомъ погашеніи государственныхъ долговъ, въ то время какъ факты дѣйствительной жизни показываютъ ошибочность этой системы. Не касаясь многихъ неудачныхъ сторонъ этого проекта, укажемъ на одну ясную несообразность, явившуюся слѣдствіемъ системы строгого погашенія. Погасительная касса выкупала только тѣ облигаціи, курсъ которыхъ стоялъ ниже парі, а таковыми были 3% облигаціи, стоившія въ 1834 году 77 фр. и 4%, стоившія 93 фр., на самомъ же дѣлѣ ихъ-то было невыгодно выкупать, такъ-какъ 1 франкъ этихъ двухъ рентъ стоилъ 23½ и 25⅔, а франкъ другихъ рентъ, курсъ которыхъ стоялъ выше парі, напр. 5%, стоилъ 21 фр. и 22⅔ фр. Правительство, выкупая первыя, можетъ на свой погасительный фондъ въ 63 мил. выкупить на 2.745,502 фр., а вторыя на 3 мил. Такимъ образомъ система строгого погашенія, исходя изъ ошибочнаго положенія о необходимости выкупать только тѣ ренты, которыхъ курсъ ниже парі, причинила

правительству убытка на сумму около 254,498 фр., что соответствует капиталу въ 6¹/₂ мил. фр. Если бы правительство придерживалось системы свободного погашенія, покупая лишь тѣ ренты, какія въ данный моментъ выгодно погашать, то оно ничего не потеряло бы и при благопріятныхъ обстоятельствахъ погасило-бы ббольшую сумму долга чѣмъ при системѣ строгаго погашенія. Такъ продолжалось до 1848 года, когда погашеніе на время было пріостановлено и всѣ погасительные фонды были причислены къ резервнымъ. Закономъ отъ 11 іюня 1866 года была учреждена новая погасительная касса, которая должна была начать свои дѣйствія съ 1 января 1867 года. Ей были предоставлены особые доходы съ лѣсовъ, сборъ съ желѣзныхъ дорогъ и мн. др., но ея дѣятельность по погашенію государственныхъ долговъ была незначительна, такъ какъ она была обременена многими другими обязанностями. Трудно, впрочемъ, судить о ея значеніи, такъ какъ она вскорѣ, вслѣдствіе войны 1870 г., прекратила свою дѣятельность и 20 іюня 1871 года была учреждена другая погасительная касса съ капиталомъ въ 200 мил. для погашенія 1530 мил., занятыхъ у французскаго банка для продолженія военныхъ дѣйствій. Въ настоящее время во Франціи нѣтъ погасительной кассы, и правительство придерживается системы свободного погашенія, за исключеніемъ 3% рентъ, погашаемыхъ при помощи тиража ¹⁾).

Австрія хотя и имѣла свой погасительный фондъ, не совершила однако такой массы ошибокъ, какая была совершена Англіей и Франціей. Австрійскій погасительный фондъ (Tilgungsfonds) былъ учрежденъ 22 января 1817 года и ему была предоставлена сумма въ 2¹/₂ мил. фл. ежегодно на погашеніе, но его дѣятельность ограничивалась только тѣмъ, что онъ способствовалъ повышенію курса государственныхъ облигацій и это ему удавалось, такъ какъ облигаціи стояли всегда близко къ par и вслѣдствіе этого уже въ 1829 году перестали увеличивать сумму погасительнаго фонда и ему предоставлены были

¹⁾ R. Kaufmanu. Die Finanzen Frankreichs 1882 г.

только проценты съ выкупленныхъ уже облигацій. Въ новѣйшее время погасительный фондъ лишился и этихъ послѣднихъ своихъ источниковъ и закономъ отъ 23 декабря 1859 г. онъ былъ упраздненъ и на его мѣсто была основана «Дирекція Государственныхъ Долговъ (*Direction der Staatsschuld*)», задача которой состояла въ веденіи счетовъ по государственному долгу и его погашенію.

Въ Пруссіи тоже былъ учрежденъ погасительный фондъ закономъ отъ 17 января 1820 г., но она, къ счастью, избѣгла всѣхъ заблужденій, связанныхъ съ существованіемъ подобнаго рода учрежденія, такъ какъ она вскорѣ перешла къ системѣ свободнаго погашенія государственныхъ долговъ.

Въ Россіи не было и нѣтъ погасительнаго фонда, а государственный долгъ погашается изъ суммъ, указанныхъ въ государственной росписи за исключеніемъ тѣхъ займовъ, для которыхъ срокъ погашенія не установленъ и они выкупаются сообразно съ обстоятельствами и финансовымъ положеніемъ.

Послѣ этого краткаго очерка системъ погашенія государственныхъ долговъ, намъ остается сдѣлать посильную критическую оцѣнку этихъ системъ.

Мы видѣли, что въ Англіи и Франціи втеченіи ста лѣтъ глубоко вѣрили въ могущественное значеніе погасительнаго фонда, основаннаго на формулѣ сложныхъ процентовъ, впервые примѣненной къ погашенію въ проектѣ Прайса.

Эта теорія сложныхъ процентовъ основана на математическихъ вычисленіяхъ и она безпорно правильна, но эта формула не можетъ быть примѣнена въ такой области, какъ финансы, такъ какъ государства, находясь въ сильной зависимости отъ различныхъ непредвидѣнныхъ условій. Исторія свидѣтельствуєтъ, что ни одному государству не удастся избѣгнуть тѣхъ чрезвычайныхъ и неблагопріятно дѣйствующихъ обстоятельствъ, которыя попеременно нарушаютъ нормальный ходъ государственной жизни. Годы мира смѣняются годами войны, и рѣдкому государству не приходится воевать хоть 3—4 раза въ теченіи столѣтія. Война и другія внезапныя бѣдствія нарушаютъ

ту правильность, которая устанавливается въ системѣ финансовъ и послѣ войны приходится залечивать тѣ раны, какія она нанесла финансовому организму страны, поэтому опредѣлять за нѣсколько десятковъ и сотенъ лѣтъ систему погашенія нѣтъ никакого смысла. Заранѣе составленный планъ погашенія разрушится при соприкосновеніи съ тѣми препятствіями, которыя будутъ обусловлены вновь возникшими явленіями политической и общественной жизни.

Защитники системы строгаго погашенія не хотѣли принимать во вниманіе этихъ обстоятельствъ, могущихъ воспрепятствовать осуществленію ихъ плана, поэтому-то всѣ ихъ попытки погасить государственный долгъ приводили къ противоположнымъ результатамъ. Въ самомъ дѣлѣ они преслѣдовали цѣль, которая на нашъ взглядъ кажется только смѣшной, а они были серьезно убѣждены въ правильности ихъ выводовъ. Ихъ задача состояла въ изысканіи способа погасить государственные долги не деньгами, не капиталами, а математической формулой; но государственные кредиторы очевидно не удовольствовались такимъ эквивалентомъ и ихъ система должна была потерпѣть фіаско.

Изъ финансовой исторіи Англіи и Франціи мы видимъ, что въ самый разгаръ дѣятельности погасительнаго фонда бюджеты заканчивались дефицитами, что, погашая свои долги, правительства должны были прибѣгнуть къ новымъ займамъ на условіяхъ болѣе тяжелыхъ, чѣмъ тѣ, которые они съ такимъ усердіемъ погашали. Убыточность этой системы ясна всякому, поэтому опытъ Англіи и Франціи учить насъ, что погашеніе государственныхъ долговъ мыслимо лишь тогда, когда есть излишекъ доходовъ надъ расходами, иначе погашеніе будетъ только переложеніемъ изъ одного кармана въ другой, т. е. бесполезнымъ, или прямо убыточнымъ. Von einem effectiven Tilgungsfonds kann nur da die Rede sein, wo der Staat einen Ueberschuss der Einnahmen hat, говоритъ Небеніусъ, рассматривая систему строгаго погашенія. Въ другомъ мѣстѣ онъ доказываетъ прямую зависимость возможности погашенія отъ экономического и финансоваго положенія государства «Man glaubt

sich der Schuld entledigt zu haben, говорить онъ, so wie man für die Zinsen un den Tilgungsfonds gesorgt hat. Aber man vergisst, dass die Werthe, welche die Rechnung als wachsenden Tilgungsfonds darstellt «nicht aus der Amortisationskasse entspringen sondern jährlich von dem Einkommen des Volkes erhoben werden müssen. Man vergisst, dass die Summen, die sich erheben lassen und die ohne Nachtheil für den Zustand der Gesellschaft als Kapital zurückerstattet werden können, beschränkt sind, und dass in dem Zeitraum, für welchen die Tilgung berechnet wird, wenige Jahre vorübergehen, die nicht neue Plagen und Lasten herbeiführen, und die Voraussetzungen umstossen, worauf jene Calculs beruhen ¹⁾».

Ошибка защитниковъ системы строгаго погашенія состояла такимъ образомъ въ томъ, что они упускали изъ виду финансовое положеніе страны, платежную способность населенія и полагали, что все то, что попало въ кассу погасительнаго фонда, есть чистый выигрышъ, на самомъ же дѣлѣ государство, погашавшее свои долги во время хроническихъ дефицитовъ, становилось кредиторомъ своей погасительной кассы, а не дарителемъ ея, какъ думали во Франціи, гдѣ сумма, предназначенная для погасительнаго фонда, носила названіе donation (дареніе). Изслѣдователь и историкъ англійскихъ государственныхъ долговъ Гомильтонъ доказалъ, при помощи математическихъ вычисленій, убыточность системы строгаго погашенія и пришелъ къ тому выводу, что погашеніе долговъ возможно лишь при излишкѣ доходовъ надъ расходами. «L'excedent de revenu sur le depense, говорить онъ, est le seul fonds réel de amortissement qui puisse acquitter la dette publique. L'accroissement du revenu et la diminution de la depense sont les seuls moyens propres à e'tendre le fonds d'amortissement et à faire que les operations soient plus officaces. Tous les plans pour l'acquitement de la dette nationale à l'aide de fonds d'amortissement opérant par des intérêts compose's ou de, toute autre

¹⁾ Nebenius Oef. Cred. 259.

manière sont illusoires, s'ils ne sont pas fondés sur ce principe» ¹⁾. Въ этихъ немногихъ строкахъ осуждена вся система строгаго погашенія государственныхъ долговъ. Нельзя не согласиться съ этими выводами, если хоть только поверхностно ознакомиться съ исторіей англійскихъ и французскихъ погасительныхъ фондовъ.

Въ новѣйшее время всѣ европейскія государства придерживаются системы свободнаго погашенія государственныхъ долговъ, состоящей въ томъ, что государство выкупаетъ свои облигаціи по биржевому курсу тогда, когда оно сочтетъ для себя удобнымъ. При этой системѣ не существуетъ никакого фонда, а средства для погашенія берутся изъ бюджетныхъ остатковъ.

Отсутствіе погасительнаго фонда, какъ самостоятельнаго учрежденія среди финансовыхъ органовъ государства, сдѣлало то, что государство не признаетъ непремѣнной своей обязанности погашать свои долги, оно считаетъ погашеніе одной изъ мѣръ финансовой политики для улучшенія государственнаго кредита; оно отказалось отъ погашенія ради самого погашенія, а соображается лишь съ идеей цѣлесообразности, погашая тотъ или другой долгъ. Далѣе въ современномъ взглядѣ на государственный кредитъ кроется объясненіе новѣйшей системы погашенія. Всѣми уже сознано и считается азбучной истиной, что никакое государство немислимо безъ долговъ, что государство, не имѣющее долговъ, по мѣткому выраженію Штейна, или совсѣмъ не думаетъ о будущемъ, или черезчуръ много требуетъ отъ настоящаго, поэтому если можно въ настоящее время говорить о погашеніи, то лишь только о погашеніи одного какого-либо долга въ виду его невыгодности или неудобства, но не о погашеніи государственныхъ долговъ вообще. Мысль объ освобожденіи себя отъ долговъ оставлена уже всѣми государствами, которыя заботятся лишь о томъ, чтобы сдѣлать долги менѣе обременительными. Номинальная сумма государственныхъ долговъ для современнаго государственнаго дѣятеля—абстрактная

¹⁾ Cucheval de Clarigny, Essai sur l'amortissement et sur les emprunts d'Etats 1886 г. p. 158.

величина; его только интересуют проценты, которые должны быть уплачены по нимъ, и, если они не велики, то онъ ничуть не заботится о погашеніи, а наоборотъ стремится увеличить государственный долгъ, при помощи котораго можно увеличить экономическое благосостояніе страны и способствовать ея умственному и нравственному развитію. Такимъ образомъ цѣль современнаго государственнаго чловѣка состоитъ не въ погашеніи долга, а въ пониженіи процентовъ по нимъ. Конверсія государственныхъ долговъ должна составлять главную заботу финансовыхъ органовъ.

Подъ конверсіей должно разумѣть такую дѣятельность финансового управленія, при помощи которой уменьшается бремя процентныхъ платежей по государственнымъ долгамъ. Такъ какъ при современномъ взглядѣ на государственный кредитъ номинальная его величина почти не принимается во вниманіе, то вопросъ о пониженіи процентовъ можно считать однимъ изъ новѣйшихъ способовъ погашенія, такъ какъ, уменьшая бремя процентовъ, государство какъ бы уничтожаетъ часть номинальной суммы долга, напр. государство, которое имѣло долгъ въ 100 милл. рублей, уплачиваетъ сначала 5 мил. процентныхъ денегъ, а потомъ ему удалось понизить процентъ съ 5 на 4 и такимъ образомъ уплачивать только 4 милліона ежегодно; долгъ отъ этого какъ бы уменьшился на 20 милл. Мы говоримъ «какъ бы», такъ какъ на самомъ дѣлѣ сумма номинальнаго долга осталась таже въ 100 милл. рублей, но для государственнаго казначейства онъ сталъ чувствителенъ только какъ долгъ въ 80 милл., потому что оно теперь уплачиваетъ проценты какъ за 80 милл. рубл. Операция пониженія процентовъ зиждется на томъ положеніи, что государство, заключая заемъ, не связано никакимъ срокомъ относительно уплаты долга, оно можетъ никогда не уплачивать и имѣетъ право уплатить, когда ему будетъ угодно или когда оно найдетъ для себя удобнымъ. Государство, совершая конверсію, пользуется именно этой своей свободой, уплачивая тѣмъ изъ своихъ кредиторовъ, которые не согласятся на пониженіе процентовъ. Когда кре-

дить государства на столько упрочился, что курсъ государственныхъ бумагъ стоитъ очень близко parі или даже выше parі и когда положеніе денежнаго рынка таково, что капиталистъ не въ состояніи помѣстить свои сбереженія за процентъ болѣе высокій, чѣмъ предлагаетъ государство, то оно должно приступить къ конверсіи, предлагая тѣмъ изъ капиталистовъ, для которыхъ это пониженіе процентовъ окажется невыгоднымъ, получить свои капиталы обратно. Но тутъ-то являеся вопросъ чисто юридическій: должно ли государство уплачивать этимъ капиталистамъ стоимость облигацій по номинальной цѣнѣ или по биржевому курсу? Вопросъ этотъ представляется важнымъ только въ одномъ случаѣ конверсіи государственныхъ долговъ, когда курсъ государственныхъ облигацій стоитъ ниже parі, но когда курсъ стоитъ at parі или даже выше, то и рѣчи объ этомъ быть не можетъ. Допустимъ, что курсъ 5% облигаціи въ 100 руб. котируется на биржѣ по 114; тутъ уже самимъ курсомъ какъ бы совершена конверсія, такъ какъ капиталистъ уже согласился получить 5 руб. процентныхъ денегъ не за 100, а за 114 руб., т. е. онъ получитъ уже не 5, а $4\frac{2}{5}\%$, и государство не совершаетъ ничего противузаконнаго, если оно предложитъ капиталистамъ получать именно этотъ процентъ; оно можетъ даже понизить его до 4, но въ этомъ случаѣ или нѣкоторая часть капитала будетъ вытребована обратно, или курсъ облигаціи упадетъ ниже parі и будетъ приблизительно равняться $91\frac{1}{5}$ руб., потому что только при этой цѣнѣ облигаціи капиталисты будутъ получать свои $4\frac{2}{5}\%$ рубля процентныхъ денегъ. Въ случаѣ затребованія части капитала обратно, государственная казна должна располагать свободными суммами для удовлетворенія этихъ требованій, а если она не располагаетъ требуемой суммой, то даже можетъ заключить новый заемъ для этой цѣли. Само собой понятно, что условія этого новаго займа не будутъ такъ удобны, какъ условія конверсіи, но государство при этомъ все-таки выигрываетъ, такъ какъ оно понижаетъ проценты по займу значительно большему, чѣмъ оно вновь заключило для удовлетворенія требованіямъ капиталистовъ,

недовольствующихся предложеннымъ процентомъ. Если этотъ новый заемъ, по своей величинѣ, условіямъ, равняется старому, по которому производится конверсія, то должно считать конверсію неудавшеюся.

Совершенно иначе бываетъ дѣло съ конверсіей такого долга, курсъ облигацій котораго стоитъ ниже *at par*. Тутъ нѣтъ никакого основанія понижать проценты, такъ какъ условія займа не даютъ на то никакого права. Если государство пожелаетъ совершить конверсію, то ему придется уплатить весь долгъ, такъ какъ всякій капиталистъ скорѣе пожелаетъ получить номинальную стоимость облигаціи въ то время, когда курсъ ея ниже *par* и совершеніе конверсіи оказалось бы невозможнымъ, но государство въ этомъ случаѣ считаетъ себя вправѣ уплатить не номинальную цѣну облигаціи, а биржевую — по курсу дня. Если стать на чисто правовую точку зрѣнія, то государство въ этомъ случаѣ совершаетъ несправедливость, такъ какъ оно не выполняетъ своихъ обязательствъ; оно уменьшаетъ свой номинальный долгъ до его биржевого курса, но здѣсь вопросы справедливости приходятъ въ столкновеніе съ не менѣе важными вопросами цѣлесообразности въ государственной жизни.

Государство не можетъ уплачивать по своимъ долгамъ процентъ бѣльшій, чѣмъ оно само получаетъ, если переложить его дѣятельность на деньги, поэтому оно считаетъ себя вправѣ во имя своихъ государственныхъ задачъ и цѣлей понизить процентъ по своимъ долгамъ. Лоренцъ Штейнъ полагаетъ предѣльный процентъ для государственныхъ долговъ въ 5%; выше этой нормы государство платить не можетъ и не должно, и если процентъ по государственнымъ долгамъ выше, то оно вправѣ приступить къ конверсіи, даже если курсъ его облигацій стоитъ ниже *par*.

При конвертированіи государственныхъ долговъ не должно упускать изъ виду интересовъ мелкихъ капиталистовъ, доходъ которыхъ отъ этой операціи значительно сокращается. Въ осо-

бенности это важно въ тѣхъ случаяхъ, гдѣ государственными кредиторами являются мелкіе рантьееры, какъ во Франціи, насчитывающей около 8 мил. государственныхъ кредиторовъ.

Нельзя, конечно, требовать отъ государства, чтобы оно переплачивало по своимъ долгамъ, щадя интересъ мелкихъ капиталистовъ. Это былъ бы *non sens*, но правительство должно приступать къ конверсіи лишь тогда, когда курсъ облигацій достигъ такой величины, что уменьшеніе процента по государственнымъ долгамъ вызвано дѣйствительнымъ положеніемъ денежнаго рынка. Нѣкоторые правительства прибѣгали къ искусственному повышенію курса государственныхъ облигацій для того, чтобы совершить конверсію своихъ долговъ, но эта мѣра не приведетъ къ желаемымъ результатамъ и недостойна государства.

Очень часто конверсія государственнаго долга соединяется съ консолидаціей его, т. е. долгъ, срокъ погашенія котораго долженъ наступить, отсрочивается на болѣе продолжительное время. Для большаго успѣха конверсій государство, приступающее къ пониженію процентовъ по своимъ долгамъ, устанавливаетъ нѣкоторую премію въ пользу кредитора, т. е. новыя конвертированныя облигаціи уступаются ему на 1% дешевле нормальнаго эмиссіоннаго курса, или замѣненные облигаціи оцѣниваются нѣсколько выше ихъ биржевой стоимости. Такого рода премія носитъ названіе *Conversionsprämie*.

Финансовые органы государства должны, однако, имѣть въ виду, что конверсія можетъ быть совершена съ большою осторожностью, причемъ она никоимъ образомъ не должна послѣдовать вскорѣ послѣ заключенія займа, такъ какъ этотъ шагъ можетъ сильно понизить курсъ облигацій. При совершеніи конверсіи должно также принять во вниманіе количество расходовъ и, если таковыя будутъ очень значительны, то можетъ быть окажется невыгоднымъ совершать конверсію, такъ какъ за всякой конверсіей неминуемо слѣдуетъ паденіе курса, а это вмѣстѣ съ крупными расходами можетъ сдѣлать конверсію, если не убыточной, то во всякомъ случаѣ невыгодной и слѣдовательно

не цѣлесообразной. Представивъ здѣсь нѣсколько замѣчаній о конверсіи государственныхъ долговъ, мы коснемся этого вопроса нѣсколько подробнѣе, когда придется разбирать отдѣльные факты изъ займовой политики современныхъ государствъ, которой будетъ посвящена вторая часть настоящаго труда.

ПРИЛОЖЕНИЕ.

Не безынтереснымъ будетъ, намъ кажется, сравнить капиталную величину долговъ важнѣйшихъ государствъ Европы и сравнительную величину уплачиваемыхъ ими процентовъ по долгамъ. Въ нижеслѣдующей таблицѣ, заимствованной у Неймарка, находимъ:

Государства.	Финанс. годъ.	Капитальная сумма долга въ милл. фр.	Проценты и погашеніе въ милл.
Англія	1 апрѣля 1885 г.	17,829	737,5
Франція	1 апрѣля 1886 г.	31,000	133,6
Австрія	1 января 1884 г.	9,288	389,9
Венгрія	1 января 1884 г.	3,178	206,8
Пруссія	1 апрѣля 1886 г.	4,814	22,0
Германія	1 декабря 1886 г.	526	20,1
Италія	1 апрѣля 1885 г.	11,131	53,2
Россія	1 декабря 1885 г.	18,028 ¹⁾	103,8

Проценты по долгамъ европейскихъ государствъ:

Пруссія по бюджету 18 ⁸⁸ / ₈₉ г.	
Расходы по госуд. долгу (проц., управл., погаш.)	205.966,800 мар.
Единовременные расходы	8.050,000 »
Участіе Пруссіи въ долгахъ Герман. Импер.	14.650,683 »

Всего. . . . 228.677,483, что

составитъ по 8,08 марокъ на душу. Процентное отношеніе расходовъ по долгамъ съ общими расходами госуд. 11%, а сравнительно съ податями 27,33%.

¹⁾ Неймаркъ считаетъ 1 р. = 4 фр., см. Neymark. Les dettes publique Européens 1887 г.

Австрія.

Проценты по государственнымъ долгамъ.	128.971,770	флор.
Погашеніе	11.509,719	»
Управленіе	881,890	»
Всего	{ 141.363,379	флор.
	{ 282.726,758	мар.,

что составляетъ по 12,77 м. на душу. Проценты по долгамъ поглощаютъ 18% всѣхъ доходовъ и 22,92% всѣхъ поступающихъ податей.

Италія 1888 г.

Консолидиров. долгъ	441.756,819	лиръ
Уплата по срочнымъ долгамъ	52.336,520	»
Аннуитеты по облиг. ж. д. Верхней Италіи	28.361,730	»
Текуцій долгъ	27.336,157	»
Всего	{ 646.123,526	лиръ
	{ 516.898,821	мар.

что составляетъ 17,26 марки на душу; 26,62% всѣхъ доходовъ и 36,83% податей.

Франція.

Консолидирован. долгъ (dette consolidée)	740.477,316	фран.
Срочный долгъ (dette remboursable) . .	338.867,834	»
Всего	{ 1.079.745,150	фран.
	{ 863.796,120	мар.

что составляетъ 22,60 марокъ на душу; 23,74% всѣхъ доходовъ и 31,16% податей.

Великобританія и Ирландія.

На уплату процентовъ по долгамъ полагалось въ 18^{88/89} г. 26.214,000 фун. ст. или 524.280,000 марокъ, что состав-

ляетъ на душу 14,88 марокъ 16,94% всѣхъ доходовъ и 23,67% податей.

Россія 1888 г.

	Рубли метал.
Проценты по государственному долгу . . .	185.689,830
» по гарантиров. облиг. ж. д. . . .	70.646,269
Тиражное погашеніе.	31.603,373
Всего	287.939,472

Считая 3,20 марка за 1 рубль = 921.406,310 марокъ, что составляетъ на душу 9,91 марки ¹⁾).

¹⁾ Kaufman, Jahrbücher für Nationalökonomie u. Statistik 1889 г. т. VI.

заста на дьны 14,82 наперк 16,94% безъ дозодовъ и
23,67% наперк

Россиа 1888 г.

Прогнозы по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

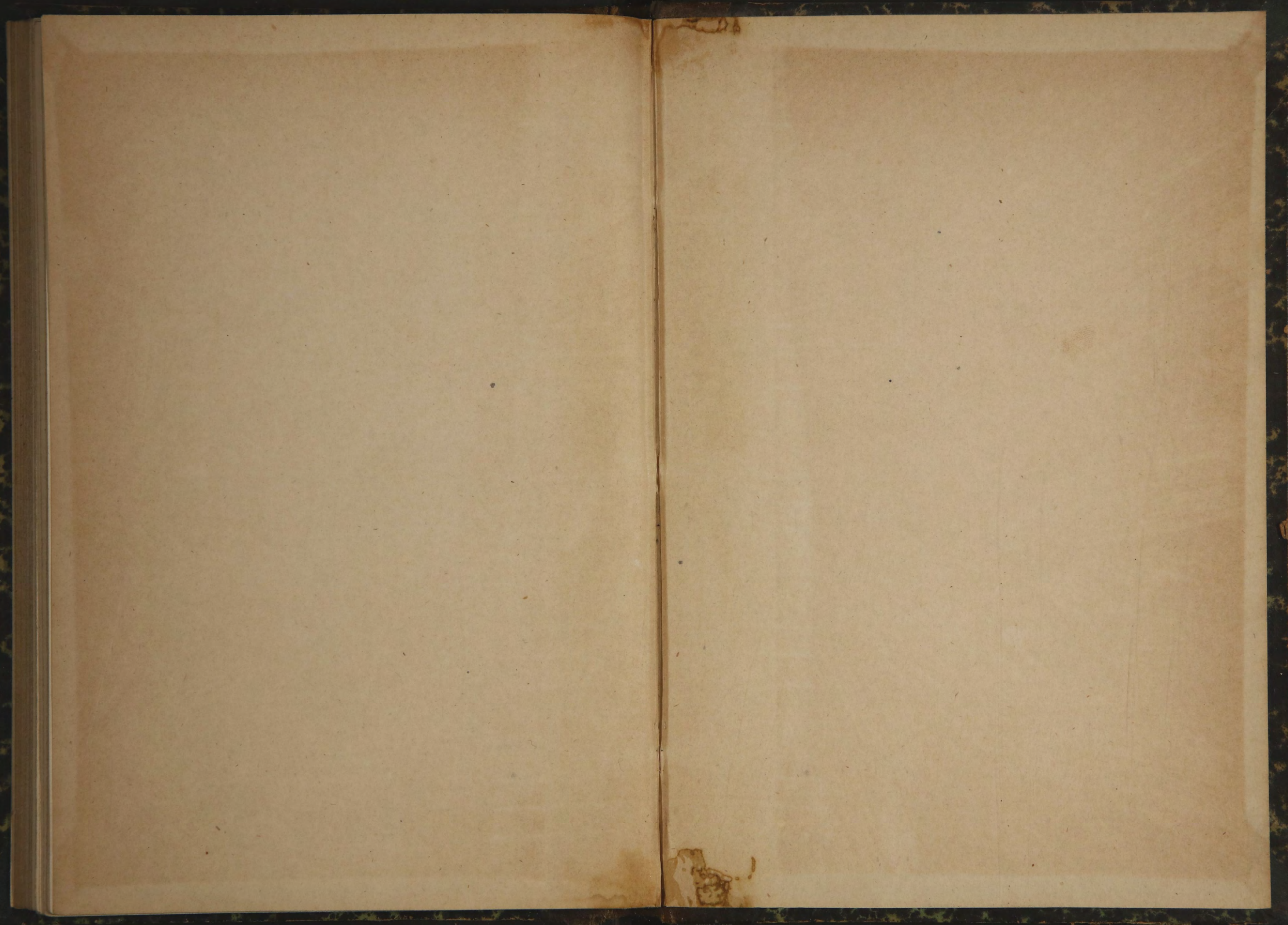
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

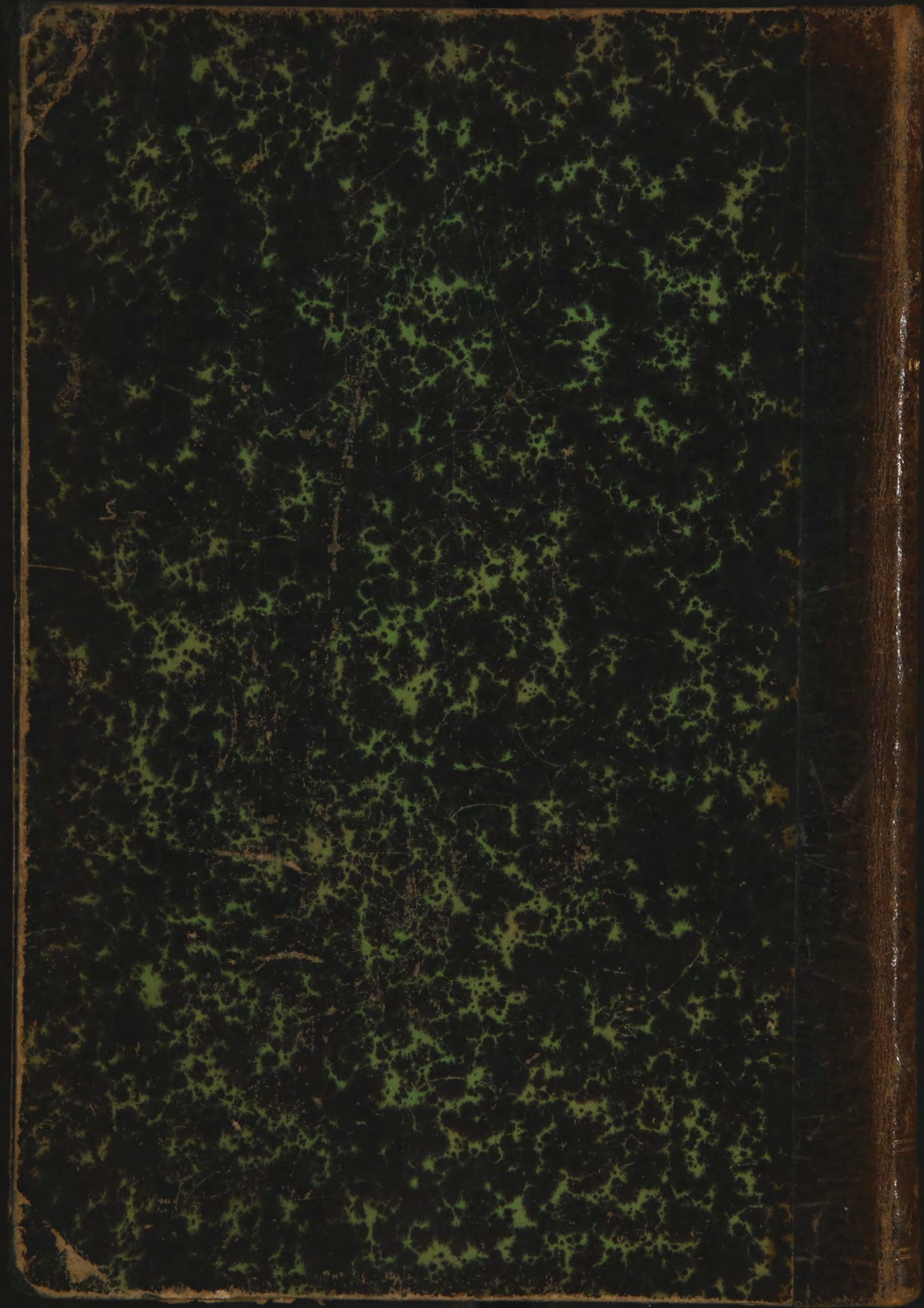
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу

по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу
по государственному делу





ЗАДЛУЖИЕ

ОЧЕРКЪ

ТЕОРИИ

ГОСУДАРСТВ

КРЕДИТА