

Итоги плана Дауэса и перспективы плана Йонга

І. И т о г и

Введение. Постановка вопроса

1 сентября 1928 г. закончился четвертый год действия плана Дауэса — последний год льготного переходного периода, когда общая сумма ежегодных платежей Германии была установлена ниже «нормального» аннуитета в 2.500 млн. марок. Текущий 1928/29 г. — первый год нормальных платежей. Сколько лет будут продолжаться эти платежи — планом Дауэса не предусмотрено, как не установлена и общая капитальная сумма репарационного долга Германии. 16 сентября в результате совместной инициативы германского правительства и генерального агента по репарациям, С. Паркера Джильберта, после дипломатической подготовки, продолжавшейся почти целый год, представителями пяти держав — кредиторов и Германии в Женеве было заключено соглашение «о необходимости полного и окончательного решения репарационной проблемы и об образовании для этой цели комиссии финансовых экспертов, подлежащих назначению каждым из шести правительств».

22 декабря истекшего года в один и тот же день был опубликован отчет генерального агента за четвертый 1927/28 год работы плана Дауэса, подводящий итоги всему четырехлетнему переходному периоду его применения, и было достигнуто практическое соглашение между заинтересованными правительствами о составе, задачах, программе работ и о сроке созыва новой комиссии экспертов. При этом Германии удалось настоять на том, чтобы назначенные в комиссию представители держав являлись независимыми экспертами, не связанными инструкциями своих правительств. 9 фе-

¹ Настоящая статья воспроизводит в основном доклад А. И. Зака в Секции мирового хозяйства Госплана СССР на ту же тему. Печатаю эту статью, редакция считает необходимым отметить ряд моментов, определяющих как общий характер работы, так и постановку основных проблем, связанных с трактуемым автором вопросом.

Автор добросовестно и с большой тщательностью собрал значительный материал по вопросу о положении в Германии в связи с планом Дауэса. Однако, при освещении этих материалов, автор дал им одностороннее и, отсюда, неправильное толкование, а именно: 1) автор упустил из виду, что план Дауэса на данном этапе мирового капитализма должен рассматриваться как проблема соотношения сил в мировом хозяйстве. В данной же им трактовке плана Дауэса автор не выявил действительных международных противоречий, связанных с планом Дауэса; 2) автор свел проблему плана Дауэса к технико-финансовому анализу и совершенно оставил в тени политическое значение его; 3) выдвигая в своей работе, главным образом, положительную сторону плана Дауэса, с точки зрения нормализации экономического развития Германии после 1924 г., автор совершенно игнорирует задерживающее влияние репарационных платежей на развитие производительных сил германского хозяйства и вытекающие отсюда социально-экономические последствия.

Из всего связанного не трудно констатировать, что намечаемые автором перспективы дальнейшей судьбы плана Дауэса носят односторонний характер, что, кстати сказать, было констатировано и при обсуждении содержания настоящей статьи в Секции мирового хозяйства. Р е д.

врался с. г. комиссия впервые собралась в Париже в здании Французского банка, а 11 приступила к практической работе. Каждая из шести стран представлена двумя делегатами-экспертами и двумя кандидатами, участвующими в работе комиссии наравне с делегатами, но без права решающего голоса. Кроме делегатов пяти стран — кредиторов и Германии, в состав комиссии привлечены эксперты — граждане Соед. Штатов, приглашенные совместно репарационной комиссией от имени держав — кредиторов и германским правительством с неофициального одобрения Вашингтонского правительства. Последнее официально занимает, как известно, позицию полной незаинтересованности в репарационной проблеме с тех пор, как сенат Соед. Штатов отказался ратифицировать Версальский мирный трактат. Американских экспертов также четверо: два делегата с решающим голосом — банкиры Оуэн Д. Йонг и Джон Пирпорт Морган, и два кандидата — Перкинс и Ламонт. Йонг, игравший в 1924 г. решающую роль в выработке так называемого, плана Дауэса, который по справедливости должен был бы носить его имя, избран председателем новой комиссии экспертов.

Опубликование четвертого и, повидимому, последнего годового отчета репарационного агента и одновременное вступление в решительную фазу окончательной кристаллизации всего обширного круга вопросов, объединяемых понятием репарационной проблемы и имеющих первостепенное жизненное значение для хозяйственных и политических судеб Германии, Европы и всего мира на многие годы, естественно вновь всколыхнуло интерес мирового и, в первую очередь, европейского общественного мнения к этой многократно дебатировавшейся проблеме. Специальные экономические журналы и органы общей прессы посвящают ей многочисленные статьи. В оценке итогов опыта плана Дауэса за прошлые годы это новейшее обсуждение его не вносит по существу ничего нового по сравнению с тем, что было сказано и написано до сих пор. Противоречие интересов здесь настолько очевидно, противоположные позиции заинтересованных сторон определились с такой отчетливостью, что возобновление спора сводится к повторению и варьированию общеизвестных и давно успевших надоесть утверждений. По меткому определению англичанина Р. Лонга, репарационный вопрос успел породить свою мифологию.¹ Для того чтобы дать себе вполне объективный и точный отчет в том, каковы достигнутые результаты и как они отразились на экономическом положении Германии, Европы и всего мира, необходимо прежде всего рассеять эту мифологию.

Основная методологическая установка при анализе практических итогов опыта плана Дауэса за четыре года его применения вытекает из признания существенно-политического характера всей репарационной проблемы. От того, что план Дауэса передвинул порядок взыскания репарационных платежей из сферы политических и военных санкций в сферу нормальных финансово-экономических методов реализации и трансферта, сами платежи не перестали носить характер военной контрибуции, дани побежденных победителям. Никакая «коммерциализация», создающая фикцию наличия обычной внешней задолженности Германии державам — победительницам, не в состоянии стереть этой печати контрибуции ни в глазах побежденных — «должников», ни в глазах победителей — «кредиторов». А это естественно приводит к сугубой субъективности и пристрастности всех бесчисленных «объективных», «научных» экономических анализов и оценок функционирования плана Дауэса, исходящих от той и другой стороны. Все ходячие мнения и утверждения по этому вопросу должны приниматься с максимальной дозой критического и скептического отношения, с полным сознанием их величайшей условности. В основе этих оценок с германской сто-

роны всегда лежит «подсознательное» нежелание платить и, во всяком случае, стремление платить как можно меньше. Равным образом, со стороны держав — кредиторов и, прежде всего, со стороны Франции, во всех анализах и оценках совершенно открыто проявляется стремление и надежда получить как можно больше. Противоречие претендующих на объективность оценок «платежеспособности» Германии с той и другой стороны лишь маскирует основное противоречие интересов. Поэтому для действительно беспристрастной оценки практических результатов опыта дауэсовского режима должны быть найдены не допускающие противоречивого истолкования точные объективные критерии, которые могут быть непосредственно приложены к фактам.

Такие критерии могут быть установлены при условии отчетливого разграничения двух основных аспектов режима выполнения плана Дауэса: финансово-технической стороны его и экономической стороны в широком смысле. Смещение этих двух аспектов и лежит в основе большинства двусмысленных и противоречивых утверждений и оценок одних и тех же фактов, породивших туманные образы «мифологии репараций». Разграничение их поэтому позволит установить ту относительную и условную долю истины, которая, как правило, содержится в каждом из этих утверждений и придает им видимость убедительности и правдоподобия. Анализ финансово-технической стороны дауэсовского режима обнимает характеристику методов реализации репарационных платежей внутри страны и способов их трансферта за границу в непосредственное распоряжение репарационных кредиторов. Анализ экономической стороны функционирования плана Дауэса должен выяснить основные экономические предпосылки и экономический эффект реализации и трансферта репараций в пределах германского народного хозяйства и их влияние на европейское и мировое хозяйство.

Финансово-техническая сторона осуществления плана Дауэса

Исчерпывающая и точная характеристика финансово-технической стороны функционирования плана Дауэса содержится в ежегодных отчетах генерального агента по репарациям, включающим также отчеты отдельных репарационных комиссаров и доверенных (Trustees). Последний отчет за 1927/28 репарационный год (с 1 сентября по 31 августа), подводящий итоги начальному четырехлетнему периоду льготных платежей, дает основание констатировать бесспорную успешность осуществления плана во всех его отдельных частях.¹ Эта успешность является главным аргументом, выдвигаемым со стороны кредиторов Германии в доказательство того, что она в состоянии платить без нарушения народнохозяйственного равновесия в том размере, какой установлен план Дауэса, а со временем, по мере повышения благосостояния населения, сможет платить и больше. Мы вкратце остановимся на основных и решающих моментах финансово-технической стороны выполнения плана Дауэса до настоящего времени.

Как известно, план строго разграничивает реализацию ежегодных платежей внутри страны в германской валюте и трансферт этих платежей в распоряжение репарационных кредиторов, связанный с переводом их в иностранную валюту. Реализация платежей лежит на ответственности германского правительства, обязательство которого считается выполненным с того момента, когда соответствующие суммы в германской валюте внесены на текущий счет репарационного агента в Рейхсбанк. Трансферт этих сумм в распоряжение кредиторов как в форме материальных поставок и иных

¹ R. Long, „The Mythology of Reparations“, London, 1928.

¹ Report of the Agent-General for Reparation Payments (December 22, 1928), Berlin-London, 1929.

«безвалютных» расчетов, так и путем перевода в иностранную валюту, лежит всецело на ответственности репарационного агента. Последний обязан осуществлять трансферт, не нарушая равновесия платежного баланса Германии и устойчивости германской валюты. В случае невозможности трансферта по валютным соображениям, план предусматривает накопление на текущем счету репарационного агента остатка поступлений в размере до 2 млрд. марок. При дальнейшем увеличении этого остатка он должен помещаться в германские ценные бумаги. Крайний предел накопления установлен в 5 млрд. марок. Достижение этого предела влечет за собой снижение ежегодных платежей Германии.

Фактическое выполнение плана показывает, если воспользоваться словами самого отчета репарационного агента, что, с одной стороны, «Германия выполняла все платежи, предусмотренные планом, и осуществляла их лояльно и пунктуально; с другой стороны, комитет по трансферту регулярно и непрерывно производил трансферт платежей, не нарушая устойчивости германской валюты, при чем совокупная сумма трансферта за год в общем соответствовала итогу поступления платежей» (стр. 1). Это соответствие явствует из следующего цифрового сопоставления (в млн. зол. марок):

	1924/25 г.	1925/26 г.	1926/27 г.	1927/28 г.
Поступление платежей	1.000	1.220	1.500	1.750
Трансферт	893	1.176	1.382	1.739

Всего за четыре года переходного периода поступило 5.470 млн. марок, а было переведено за границу 5.190 млн. марок. Остаток на текущем счету репарационного агента, хотя и возрастает из года в год, но в итоге не достиг еще и 300 млн. марок. Состав отдельных аннуитетов по источникам поступлений виден из следующей таблицы (в млн. зол. марок):

	1924/25 г.	1925/26 г.	1926/27 г.	1927/28 г.
Внешний „заем Дауэса“	800	—	—	—
Облигации германских жел. дорог	200	595	550	660
Облигации германской промышленности	—	125	250	300
Транспортный налог	—	250	290	290
Государственный бюджет	—	250	410	500
И т о г о	1.000	1.200	1.500	1.750

Нормальный аннуитет в 2.500 млн., начиная с текущего 1928/29 г., предусматривает повышение доли государственного бюджета до 1.250 млн. при неизменности прочих составных частей, достигших окончательно фиксированного ежегодного размера уже в прошлом 1927/28 г. С прошлого же года началось погашение железнодорожных и промышленных облигаций, рассчитанное на 37 лет при общей сумме облигационного долга железных дорог в 11 млрд. и промышленности в 5 млрд. марок.

По вопросу об обеспеченности реализации репарационных поступлений в размере нормального аннуитета на будущее время генеральный агент в своем отчете весьма убедительно показывает, что не может быть ни малейшего сомнения в этой обеспеченности. Финансовое положение германского общества железных дорог чрезвычайно прочно, в особенности, после последнего повышения тарифов (осенью 1928 г.), и реализация нормального аннуитета по оплате процентов и погашения репарационных облигаций не представляет для него никаких трудностей. Репарационный «доверенный» по управлению промышленными облигациями оценивают чистую прибыль германских промышленных предприятий, оплачивающих репарационные

облигации, за 1927 г. в сумме 1.205 млн. марок, т.-е. в 4 раза больше соответствующего нормального аннуитета. Эта сумма дает среднюю норму прибыли в 14,56% на вложенный капитал против 10,95% в 1926 г. Дивиденды, выплаченные этими предприятиями за 1927 г., составляют в среднем 6,97% на капитал против 5,76% в 1926 г. Транспортный налог с каждым годом дает растущее превышение (поступающее в пользу германского правительства) против нормального аннуитета в 290 млн. марок. Наконец, рост доходных поступлений государственного бюджета за последние три года больше, чем вдвое, превышает одновременный рост репарационных платежей. При этом доходные статьи, обеспечивающие реализацию доли репараций, покрываемой за счет государственного бюджета, уже за последний 1927/28 репарационный год дали государству сумму дохода, более, чем в вдвое, превышающую соответствующую долю нормального аннуитета. Ниже приводится сопоставление дохода по этим статьям и репарационной доли бюджета за истекшие 4 репарационных года (в млн. марок):

	1924/25 г.	1925/26 г.	1926/27 г.	1927/28 г.
Бюджетные поступления	1.703	1.969	2.724	2.852
Репар. платежи за счет государственного бюджета	—	250	400	500

Поступления по предназначенным в обеспечение репарационной доли бюджета доходным статьям за последний репарационный год составляют 228% нормальной доли бюджета в 1.250 млн. зол. марок, подлежащей уплате, начиная с текущего пятого 1928/29 репарационного года. Генеральный агент с полным основанием приходит к выводу, «что не может возникнуть вопроса относительно того, в состоянии ли германский государственный бюджет покрыть в полном объеме приходящуюся на него по плану нормальную долю репараций» (стр. 3).

В своем последнем отчете агент вновь повторяет по адресу германского правительства советы и наизидания, формулированные в его знаменитом меморандуме от 20 октября 1927 г., о необходимости установления твердого бюджетного равновесия на почве максимальной экономии расходов. Ныне он особенно подробно останавливается на необходимости окончательного размежевания между общегосударственным бюджетом и бюджетами отдельных германских автономных областей. Выступление агента по этому большому в настоящее время в Германии вопросу встретило оживленный и притом сочувственный отклик в германской прессе. Однако, эта проблема, сколь ни велика ее важность для улучшения структуры и обеспечения полной устойчивости германского бюджета, непосредственно совершенно не затрагивает обеспеченности репарационных платежей.

Обращаясь к методам трансферта репараций, следует отметить тенденцию относительного роста доли, переводимой в иностранной валюте, при соответственном сокращении доли, переводимой в германской валюте. В составе последней наибольшее значение имеют материальные поставки, расчеты по которым производятся путем оплаты покупателем в иностранной валюте, поступающей непосредственно в распоряжение правительства соответствующей страны — кредитора; одновременно германский поставщик получает от репарационного агента оплату в германской валюте. Таким образом, расчетные операции на многие сотни миллионов осуществляются без всякого перевода германской валюты в иностранную. Другой составной частью трансферта в германской валюте является оплата расходов оккупационной армии в Рейнской области. Эта статья снижается с каждым годом и скоро должна исчезнуть. Распределение трансферта по обоим основным методам его за истекшие 4 года видно из следующей таблицы:

Годы	Трансферт в герм. валюте		Трансферт в иностр. валюте		Итого В млн. зол. марок
	В млн. зол. марок	В % ^{0/0} к итогу	В млн. зол. марок	В % ^{0/0} к итогу	
1924/25	622	69,6	271	30,4	893
1925/26	760	64,7	416	35,3	1.176
1926/27	699	50,6	683	49,4	1.382
1927/28	796	45,8	943	54,2	1.739

Таким образом, при ежегодном росте общей суммы трансферта наблюдается одновременно повышение относительной доли, переводимой в иностранной валюте. За последний репарационный год эта доля перевалила уже за половину общего итога трансферта. Однако, в нарисованную в отчете картину распределения трансферта следует внести существенную поправку. В состав доли, переводимой в иностранной валюте, на ряду с платежами наличными, включены также платежи репараций Франции и Англии в порядке так наз. *Reparation Recovery Acts*. Эти платежи взыскиваются путем специального отчисления в размере 26% с ценности германского товарного импорта в эти страны. Германские экспортеры уплачивают это отчисление во французской или английской валюте с последующим возмещением в германской валюте за счет репарационного агента. Казалось бы, операция эта в финансово-техническом отношении и по своему влиянию на платежный баланс Германии и на устойчивость германской валюты вполне аналогична расчетам по оплате материальных поставок. Поэтому мы полагаем, что ее следует исключить из группы расчетов, связанных с переводом в иностранную валюту, и включить в группу расчетов, не связанных с таким переводом¹. Удельный вес платежей в порядке *Reparation Recovery Acts* весьма значителен: абсолютная сумма их за истекшие четыре года составляет соответственно 180, 243, 290 и 351 млн. зол. марок. Если ввести в картину распределения трансферта требуемую поправку, то она примет следующий вид:

Годы	Трансферт без перевода в иностр. валюту		Трансферт в иностр. валюте		Итого В млн. зол. марок
	В млн. зол. марок	В % ^{0/0} к итогу	В млн. зол. марок	В % ^{0/0} к итогу	
1924/25	802	89,8	91	10,2	893
1925/26	1.003	85,3	173	14,7	1.176
1926/27	989	71,6	393	28,4	1.382
1927/28	1.147	66,0	592	34,0	1.739

Тенденция к относительному росту трансферта в иностранной валюте остается в силе и теперь, но все же удельный вес переводимой таким образом доли в действительности оказывается значительно ниже, и абсолютный размер ее даже и за последний год не достигает 600 млн. зол. мар. Такая сравнительно небольшая сумма, к тому же переводимая постепенно на протяжении целого года, не может сколько-нибудь ощутительно отразиться на равновесии международного расчетного баланса Германии, а тем самым и на устойчивости германской валюты. Действительно, за весь четырехлетний период с момента валютной реформы германская валюта является, пожалуй, самой устойчивой в мире. В течение большей части этого периода и, в частности, на протяжении последнего репарационного года марка котируется с премией по отношению к доллару. Это облегчает Рейхсбанку его политику систематического накопления золотого запаса, который за пять

¹ Мы впервые указали на необходимость такой поправки в нашей статье „Платежный баланс Германии за 1924—27 гг. и проблема трансферта репараций“, „Вестник Финансов“, № 7, июль 1928 г.

лет — с конца 1923 г. до конца 1928 г. — возрастает с 467 до 2.730 млн. марок против 1.170 млн. в 1913 г.

Правда, в текущем репарационном году рост общей суммы аннуитета на 750 млн. марок не может быть в полной мере покрыт повышением «безвалютного» трансферта, и платежи в иностранной валюте должны еще возрасти. За 8 истекших месяцев 1928/29 репарационного года (сентябрь — апрель) поступило платежей всего на сумму 1.806 млн. марок (с остатком от прошлого года). Трансферт был осуществлен на сумму 1.478 млн. марок, в том числе в иностранной валюте 605 млн., или 41%, и без перевода в иностранную валюту 873 млн., или 59% (включая 259 млн. в порядке *Reparation Recovery Acts*).

Несомненно также, что в последующие годы (все равно, сохранится ли существующий нормальный размер ежегодных платежей, предусмотренный планом Дауэса, или будет снижен) доля трансферта в иностранной валюте будет продолжать возрастать, так как державы — кредиторы с большой неохотой принимают германские поставки натурой, наносящие ущерб интересам их собственной промышленности.

Во всяком случае и в текущем 1928/29 репарационном году, как реализация, так и трансферт репараций осуществляется в полном соответствии с планом без всяких перебоев и не наблюдается никаких признаков затруднений финансово-технического характера на ближайшее будущее. Механизм плана Дауэса продолжает работать совершенно гладко и безупречно. С этим бесспорным фактическим положением должны согласиться обе стороны — и должники и кредиторы. Мы здесь ограничимся приведенной общей характеристикой работы финансово-технического механизма плана, не вдаваясь в детали.

Экономические условия осуществления плана Дауэса

Условия реализации репараций. Обратимся теперь к анализу экономических условий и экономических последствий практического выполнения плана Дауэса. Здесь начинается спор и высказываются взаимно исключающие друг друга положения, отражающие противоречие интересов спорящих сторон. Мы ограничим нашу задачу беспристрастным выяснением значения реализации репарационных платежей для германского народного хозяйства в сфере капиталонакопления и уровня жизни широких масс населения; далее, установлением роли и удельного веса трансферта, репараций, в германском платежном балансе на фоне хронической пассивности торгового баланса и непрерывного импорта капиталов. Выяснение этих двух основных аспектов экономического значения репарационной проблемы позволит правильно оценить тяжесть репарационного бремени для народного дохода Германии и установить специфическое влияние репараций на торговые и финансовые связи Германии с мировым хозяйством. Это позволит, наконец, дать достаточно обоснованный ответ на вопрос о том, действительно ли дальнейшее выполнение плана Дауэса при отсутствии всяких модификаций в сторону облегчения репарационного бремени рисковало бы зайти в безвыходный тупик (как это полагают все без исключения немецкие исследователи, а также многие иностранцы, в частности, Дж. М. Кейнс) или же правильное функционирование плана в измененном виде могло бы считаться обеспеченным на многие годы. Этим, разумеется, не отрицается возможность временных, преходящих затруднений конъюнктурного характера.

Основные количественные показатели капиталобразования в Германии за период после дауэсовской стабилизации допускают достаточно точное определение его объема как за счет накопления внутри страны, так

и путем импорта капиталов из-за границы. Различные имеющиеся оценки: германского статистического ведомства и конъюнктурного института, банка Reichskreditgesellschaft, газеты „Frankfurter Zeitung“, репарационного комиссара при Рейхсбанке, генерального агента по репарациям и др. — расходятся в деталях, но в общем достаточно близки между собой. Так как абсолютная точность здесь вообще недостижима, мы приведем округленные суммарные итоги, приблизительно совпадающие по всем оценкам.

Основной показатель «видимого» капиталообразования внутри страны — публичная эмиссия новых ценных бумаг (акционерная, государственные и муниципальные займы, ипотечные бумаги) в итоге за пятилетие 1924—1928 гг. дает свыше 15 млрд. марок. В том числе первые два года рассматриваемого периода дают всего 2 с небольшим млрд., а 13 млрд. приходится на 3 последних года, распределяясь по годам почти поровну. Приток долгосрочных инвестиций из-за границы за тот же период составляет свыше 7 млрд. марок. Из этой суммы на первые два года приходится 2,2 млрд., а около 5 млрд. получено за последние три года, при чем импорт капиталов по годам также обнаруживает значительную устойчивость. Однако, из валовой суммы импорта капиталов следует вычесть 800 млн. марок займа Дауэса, так как оплата процентов и погашения по этому займу входит составной частью в репарационные платежи. Кроме того, следует вычесть имевший место в сравнительно незначительных размерах за истекшее пятилетие экспорт германских капиталов за границу, главным образом, в форме скупки и досрочного погашения выпущенных за границей германских займов, а также нормальное их погашение. Таким образом, мы приходим к выводу, что чистый приток долгосрочных инвестиций из-за границы за пятилетие после стабилизации составляет 5,5—6 млрд. марок.

К притоку долгосрочных инвестиций следует прибавить чистый импорт краткосрочных кредитов из-за границы, оцениваемый в итоге за 5 лет цифрой свыше 7,3 млрд. марок. Этот приток поощряется устойчивой разницей процентных ставок в пользу Германии, где учетный процент за последние годы держится на уровне выше всех других крупных кредитных рынков мира. Таким образом, в итоге чистый импорт средств из-за границы в Германию за пятилетие 1924—28 гг. составляет 13—14 млрд. марок. Однако, в этом импорте капиталов существенную часть составляет репарация германских капиталов, ранее бежавших от инфляции. Она оценивается в сумме около 2,5—3 млрд. марок. Кроме того, в 1928 г. в Соед. Штатах был снят секвестр на германское имущество, наложенный во время войны. Общая сумма этого имущества оценивается в 1 млрд. марок и предполагается, что уже к концу года около 750 млн. вернулось в Германию. Следовательно, из общего притока средств из-за границы в 13—14 млрд. марок приток иностранных средств составляет 9—10 млрд.

Однако, сопоставление 13 млрд. импортированных капиталов с 15 млрд. внутренней публичной эмиссии за рассматриваемый пятилетний период дает неверное представление о действительном соотношении внутреннего и внешнего источников капиталообразования. Существует несколько оценок общего итога внутреннего капиталообразования в Германии, основанных либо на возможном учете всех видов денежного накопления (публичной эмиссии, роста банковских и сберегательных вкладов, страховых фондов и др.), либо на учете материального прироста народного имущества. Так как оценки эти, естественно, носят весьма приближенный характер, то они расходятся между собой в значительно большей степени, чем приведенные выше данные, характеризующие «видимое» капиталообразование, в отношении которых наблюдается почти полное совпадение различных источников. По оценке Берлинского конъюнктурного института, общая сумма кредита, вновь созданного в Германии за последние четыре года, составляет

40 млрд. марок, т.-е. средний прирост за год равен 10 млрд. Этот итог обнимает как внутренние источники кредита, так и импорт капиталов из-за границы. Таким образом 13 млрд. марок, импортированных извне (если отбросить заем Дауэса, то весь импорт капиталов за период после стабилизации приходится почти исключительно на последние 4 года — 1925—1928), составляют менее одной трети общего итога капиталообразования, а большее двух третей приходится на внутренние источники.

Другая оценка внутреннего капиталонакопления Германии, опубликованная банком Reichskreditgesellschaft и основанная на методе учета материального прироста народного имущества (разности между национальной продукцией и национальным потреблением), дает по годам следующие суммарные цифры: 1925 г.—6,4 млрд. марок, 1926 г.—6,3 млрд. марок, 1927 г.—7,6 млрд. Оценка за 1928 г. еще не опубликована, но по данным за первое полугодие предполагается объем национального накопления, приблизительно равный 1927 г. Суммируя приведенные годовые итоги, мы получаем за четырехлетие цифру 27,9 млрд. марок. Итог чистого импорта капиталов по всем видам его за последние 4 года тот же источник определяет в 14 млрд. марок. При этом опять одна треть приходится на приток капиталов в 42 млрд. При этом опять одна треть приходится на приток капиталов из-за границы и две трети на внутреннее накопление.

Третий источник — газета „Frankfurter Zeitung“ — оценивает внутреннее капиталонакопление в Германии по методу учета всех видов денежного накопления в следующих годовых величинах: за 1926 г.—7,5 млрд. марок, за 1927 г.—9 млрд., за 1928 г.—также 9 млрд. Принимая накопление в 1925 г. равным 1926 г., мы получаем итог за четырехлетие, равный 33 млрд. марок. Прибавляя 14 млрд. импорт капиталов, мы получаем общий итог капиталообразования в 47 млрд. Здесь на приток капиталов из-за границы приходится «кругло 30% и 70% на внутреннее капиталонакопление. Мы считаем, однако, эту оценку внутреннего капиталонакопления преувеличенной и методологически менее заслуживающей доверия, чем оценка Reichskreditgesellschaft.

Интересно проследить изменение относительного значения внутреннего и внешнего источников капиталообразования за последние 4 года. Основываясь на данных Reichskreditgesellschaft, мы получаем следующую картину движения аккумулированных итогов капиталообразования в Германии с начала 1925 г.:

К концу года	Внутреннее накопление		Импорт капиталов		Итого капиталонакопление в млрд. марок
	В млрд. марок	В % к итогу	В млрд. марок	В % к итогу	
1925	6,4	62,1	3,9	37,9	10,3
1926	12,7	72,2	4,9	27,8	17,6
1927	20,3	68,1	9,5	31,9	29,8
1928	27,9	66,6	14,0	33,4	41,9

После резкого сокращения относительной доли притока капиталов из-за границы в 1926 г. (обусловленного отливом за границу германских и иностранных краткосрочных кредитов в период кризиса) мы наблюдаем новое нарастание значения импорта капиталов на протяжении двух последних лет. Все же относительная доля притока капиталов извне к концу четырехлетия достигает только одной трети общего итога капиталообразования, тогда как в начале послестабилизационного периода — в 1925 г., она составляла 38%.¹

¹ С. А. Фалькнер в весьма ценной и содержательной статье „Германия на мировом рынке капиталов“ („Торгово-Промышленная Газета“ от 14 марта 1929 г.) производит аналогичный нашему расчет и приходит к выводу, что, „если отвлечься от кризисного 1926 г., то мы получим плавное убывающее отношение общего итога капиталов,

Для того чтобы оценить влияние реализации репарационных платежей, представляющих чистый вычет из ежегодного народного дохода Германии, на капиталонакопление, лучше всего исходить из сопоставления с довоенными соотношениями. Народный доход Германии в последние годы перед войной, по известной оценке Карла Гельффериха,¹ составлял 43 млрд. марок в год. Ежегодный размер капиталонакопления, по той же оценке, составлял около 8 млрд. марок. Если взять поправку на уменьшение германской территории после войны, то довоенный народный доход и накопление в пределах современной территории страны составляют соответственно 38,7 млрд. и 7,2 млрд. марок по довоенным ценам (мы скинули, по грубой оценке, 10% на отошедшие территории). По современным ценам (индекс 140 по отношению к 1913 г.) довоенный народный доход Германии в современных границах составляет 54,2 млрд., а накопление — 10,1 млрд. марок. Послевоенный народный доход Германии, по наиболее компетентным оценкам, в 1925 г. определялся (с учетом сокращения территории) в 85% довоенного. Можно с полным основанием считать, что в 1927 и 1928 гг. он достиг довоенного уровня. В то же время внутреннее капиталонакопление Германии за последние два года, как мы видели, составляет, по наиболее достоверной оценке Reichskreditgesellschaft, 7,6 млрд. марок в год. Дефицит накопления по сравнению с довоенным равняется, таким образом, 2,5 млрд. (25%), т.е. в точности соответствует нормальной ежегодной цифре репарационных платежей.² Этот дефицит с избытком покрывается импортом капиталов на сумму 4,5 млрд. в год и общий годовой итог капиталообразования ныне, таким образом, на 2 млрд., или на 20%, превышает довоенную норму.

Дефицит внутреннего капиталонакопления против довоенного в известной мере объясняется почти полным отпадением дохода от помещения германских капиталов за границей, который до войны притекал в страну на сумму свыше 1 млрд. марок в год. Но главная причина сокращения накопления заключается в повышении налогового бремени (реальное повышение — в довоенных денежных единицах — более, чем вдвое против довоенной нормы), транспортных издержек населения и цен промышленных товаров — в той мере, в какой именно фиск, железные дороги и промышленность являются тремя источниками реализации репарационных платежей. Мы можем, таким образом, с уверенностью утверждать, что при уровне народного дохода и национального потребления (см. ниже), в общем соответствующем довоенному, сокращение внутреннего капиталонакопления за истекшие годы, главным образом, объясняется изъятием из народного дохода ежегодно уплачиваемых репарационных взносов. Известное, из года

импортированных после стабилизации валюты, к сумме внутреннего накопления. Фалькнер в основу своего расчета кладет (с незначительными поправками) оценку внутреннего накопления „Frankfurter Zeitung“ и оценку импорта капиталов Reichskreditgesellschaft, что приводит к существенному повышению удельного веса внутреннего накопления. Он получает следующие процентные отношения импорта капиталов к внутреннему (а не к общему) капиталообразованию: к концу 1925 г. — 51%; 1926 г. — 32%; 1927 г. — 39%; 1928 г. — 33%. Однако, процент к концу 1928 г. (в итоге за четырехлетие) исчислен неверно, вследствие арифметической ошибки (или описки) при подсчете итога внутреннего капиталонакопления. Правильная цифра составляет не 39,1 млрд. марок, приведенные у Фалькнера, а 33,1 млрд. (7,6 + 7,5 + 9,0 + 9,0), и 13,5 млрд. импорта капиталов составляют не 33%, а 41% к внутреннему капиталонакоплению. Таким образом, динамика относительного значения импорта капиталов получается такая же, как и у нас, и вывод Фалькнера оказывается несостоятельным и объясняется исключительно арифметической ошибкой.

¹ Karl Helfferich „Deutschlands Volkswohlstand 1888/1913“.

² Точное совпадение, разумеется, является случайным, так как репарационный аннуитет за последние два года еще не достиг нормального размера; однако, как показано ниже, репарационные платежи представляют основной фактор дефицита накопления.

в год возрастающее значение получают также проценты и погашение по коммерческим внешним займам, но ежегодный размер этих платежей до сих пор еще относительно невелик, достигая в 1928 г. цифры около 750 млн. марок. При оценке дальнейшего роста этих платежей в последующие годы необходимо иметь в виду, что из общей суммы притока капиталов из-за границы, достигшей к настоящему времени, как мы видели, 14 млрд. марок, 3—3,5 млрд. приходится на возвратившиеся в отечество в облики иностранных де-виз беглые германские капиталы. Поскольку эти средства не были вновь накоплены германским народным хозяйством, их нельзя причислять к внутреннему накоплению за последние годы. Но это и не чужие средства, и платежи процентов и погашения по ним, если не произойдет какой-либо непредвиденной хозяйственной катастрофы, не будут утрачены германским народным хозяйством.

В германской экономической прессе чрезвычайной популярностью пользуется явно тенденциозная теория, основанная на поверхностном сопоставлении итогов импорта, капиталов и репарационных платежей. Германия получила за 5 лет после стабилизации на 6,3 млрд. марок долгосрочных займов из-за границы и в то же время уплатила за границей 6,1 млрд. марок репарационных платежей. Отсюда как-будто сам собой напрашивается вывод, что платила она отнюдь не из своего дохода, а всю сумму платежей сама одолжила, т.е. наложила соответствующую ипотеку на свой национальный капитал. Даже такой выдающийся экономист-теоретик, как Г. Кассель, поддавшись соблазну этой теории, и в своих газетных статьях защищает то положение, что платежи по плану Дауэса выполняются лишь за счет иностранных займов и поэтому являются фиктивными. Из собственных средств Германия ничего уплачивать не может и ежегодно получает от за-границы взаймы все те средства, которые возвращает ей в счет репараций. По этой концепции план Дауэса, естественно, через 10—15 лет должен зайти в безнадежный тупик, так как у Германии накопится такой огромный внешний долг, что она не в состоянии будет покрывать дальнейшими займами репарации плюс проценты и погашение по коммерческому долгу.

Изложенная теория совершенно несостоятельна и в критике ее мы должны в полной мере солидаризироваться с проф. Л. Яснопольским,¹ который совершенно справедливо утверждает, что иностранные кредиты служат Германии не для уплаты репараций, а только для их трансферта за границу. Получатели внешних займов вовсе не обращают их на покрытие репарационной задолженности Германии, а инвестируют в народное хозяйство страны. Создаваемый, таким образом, прирост национального капитала приносит доход, как правило, с избытком покрывающий стоимость ежегодного процентирования и погашения займов, и получаемая разница представляет чистый доход германских предпринимателей. Репарации же оплачивают, как сказано выше, германские плательщики налогов, потребители транспортных услуг и промышленных товаров в порядке соответствующего отчисления из ежегодного национального дохода, а не путем фиктивного увеличения национального капитала, как утверждает критикуемая теория. На вопросе о роли импорта капиталов в осуществлении ежегодного трансферта репараций мы специально остановимся ниже.

Резюмируем полученные выводы: импорт капиталов создает реальный, а не фиктивный рост ежегодного капиталообразования Германии. Репарации Германия уплачивает из собственных средств за счет национального дохода, а не за счет ввоза иностранного капитала. Уплата репараций создает ежегодный дефицит внутреннего капиталонакопления, но этот де-

¹ Проф. Л. Яснопольский, „Германия накануне консолидации репарационных платежей“. „Вестник Финансов“, № 2, февраль 1929 г.

фицит с избытком перекрывается притоком капиталов из-за границы, и общий итог ежегодного капиталообразования за последние два года превышает довоенную норму, примерно на 20%.

Обратимся к вопросу об уровне жизни широких масс населения. Решающим показателем в высоко-индустриальной стране, где промышленный пролетариат представляет абсолютное большинство самостоятельного населения, является уровень заработной платы промышленных рабочих. Мы приведем цифровые данные, характеризующие динамику этого уровня за пятилетие 1924—1928 гг. в сопоставлении с довоенной нормой:

Средние месячные	Номин. зарплата в марках в не- делю		Индекс Номин. зарпл. 1913 г. = 100		Индекс стоим. жизни 1913/14 г. = 100	Индекс реальной зарплаты 1913 г. = 100	
	Квал. раб.	Неквал. раб.	Квал. раб.	Неквал. раб.		Квал. раб.	Неквал. раб.
Годы							
1913	35,3	23,5	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1924	33,9	25,6	96,0	104,6	127,6	75,1	85,0
1925	42,9	31,8	121,4	135,0	140,0	86,8	96,6
1926	46,1	34,2	130,5	145,3	141,1	92,5	103,0
1927 ¹	47,8	36,5	135,4	155,0	147,6	91,7	105,0
1928 ¹	51,3	39,4	145,3	167,7	151,7	95,8	110,5

Мы наблюдаем непрерывный рост реальной заработной платы на протяжении всего пятилетия после стабилизации, и если заработная плата квалифицированных рабочих к настоящему времени еще не достигла довоенного уровня, она все же находится в непосредственной близости к нему. В то же время реальная заработная плата неквалифицированных рабочих на 10,5% выше довоенного уровня. Для сравнения можно указать, что уровень реальной заработной платы промышленных рабочих в настоящее время составляет в Англии 108,4, во Франции (углекопы)—110,3 и в Соед. Штатах—138,1 по сравнению с довоенным. Жизненный уровень германского рабочего ныне относительно, во всяком случае, не ниже уровня английского или французского. Обнищание эпохи инфляции сменилось устойчивым ростом благосостояния. Об этом свидетельствует быстрый рост сберегательных вкладов, по темпу вдвое превосходящий возрастание их за последнее пятилетие перед войной: за период с середины 1925 г. до конца 1928 г. общая сумма вкладов в сберегательных кассах выросла с 1,3 млрд. почти до 7 млрд. марок. Правда, существенным, фактором, понижающим благосостояние рабочего класса, является рост безработицы, которая с минимального уровня 462 тыс. в октябре 1927 г. выросла до 2,2 млн. в январе 1929 г. Однако, рост безработицы носит отчасти конъюнктурный характер, а отчасти отражает устойчивую тенденцию вытеснения рабочей силы из производства вследствие успехов рационализации германской промышленности и быстрого повышения производительности труда. В этой тенденции, характерной для послевоенного капитализма во всех передовых промышленных странах, никак нельзя усматривать влияния репарационного бремени.

В относительно худшем положении, чем рабочий класс (по сравнению с довоенной нормой), находится мелкая и средняя буржуазия, разоренная обесценением государственных процентных бумаг в эпоху инфляции. Однако, разорение класса раннее общая участь воевавших стран, и во Франции, например, это явление имеет гораздо большее народнохозяйственное значение. Насколько можно судить по объему продукции и сбыта на внутреннем рынке основных предметов широкого потребления, уровень национального потребления Германии в настоящее время можно считать в общем очень близким к довоенному.

¹ Новое исчисление, см. „Wirtschaft und Statistik“, № 2, 1929.

Мы видим, что ни в сфере капиталообразования, ни в отношении жизненного уровня широких масс населения специфическое влияние репараций до настоящего времени не проявилось в сколько-нибудь существенном ухудшении общего экономического положения Германии по сравнению с довоенным и по сравнению с положением соседних европейских стран—победительниц. Нет поэтому никаких объективных оснований для утверждения, что репарационные платежи превышают «платежеспособность» Германии, поскольку единственным бесспорным пределом этой платежеспособности является нарушение основных условий экономического благосостояния и нормального роста народного хозяйства страны. Этот предел превзойден не был, и ничто не позволяет ожидать его нарушения в дальнейшем при неизменном функционировании плана Дауэса. Мы ограничимся приведенными выше соображениями, так как они имеют решающее значение, тогда как, напр., весьма популярные в экономической прессе стран—кредиторов сопоставления налогового бремени на душу населения или доли репараций в государственном бюджете Германии и военных долгов в бюджетах союзных стран представляются весьма условными и приемлемыми лишь с существенными оговорками.

б) Условия трансферта репараций. Обратимся теперь к проблеме трансферта репараций. Быть может, именно в этой сфере с роковой неизбежностью должна обнаружиться экономическая невыполнимость плана Дауэса, здесь—тот тупик, в который он должен в конце концов упереться? Это мнение чрезвычайно широко распространено, оно, можно сказать, является господствующим в «репарационной мифологии». Мы посвятили критическому разбору этой популярной теории специальную статью (цит. выше) и поэтому можем ограничиться здесь приведением лишь окончательных выводов.

Основная пассивная статья германского платежного баланса за период со времени стабилизации это—дефицит товарной торговли; основная активная статья—импорт иностранных капиталов. Относительное значение и удельный вес трансферта репараций определяется именно по отношению к этим двум решающим статьям баланса. Мы приведем обобщенную схему платежного баланса Германии за период с 1924 по 1927 гг. (за 1928 г. данные еще не опубликованы) в составе конечных сальдо по главным его статьям. В основу нашего расчета положено официальное исчисление платежного баланса, опубликованное германским статистическим ведомством¹. Мы ввели единственную поправку на покрытие репарационных платежей в порядке Reparation Recovery Acts, перенеся соответствующие годовые цифры из актива баланса вольной товарной торговли в актив баланса репарационных платежей. Это повлекло за собой соответствующее повышение пассивного сальдо товарной торговли и компенсирующее понижение пассива баланса репараций. Обоснование правомерности этой операции см. выше (см. также нашу цит. статью в № 7 «Вестник Финансов» за 1928 г.).

Мы имеем возможность установить с достаточной точностью основные статьи платежного баланса Германии и за 1928 г. Для определения сальдо по внешней торговле мы вносим следующую поправку в данные официальной таможенной статистики: повышаем сумму экспорта на 1,5% и понижаем сумму импорта на 3%, руководствуясь методом германского статистического ведомства, применявшимся за предшествующие два года для того, чтобы выравнять преувеличение импорта и преуменьшение экспорта, обусловленное особенностями первичной таможенной регистрации (см. отчет генерального агента, стр. 132—133). Цифры репарационного баланса за 1928 календарный год могут быть установлены с полной точностью по еже-

¹ „Wirtschaft und Statistik“, № 5, 1928, стр. 158—159.

месячным отчетам ген. агента, публикуемым в прессе. Платежи в порядке Reparation Recovery Acts мы и здесь прибавляем к пассивному сальдо вольной товарной торговли и одновременно — к активу баланса репарационных платежей. Основные статьи оборота капиталов и второстепенные статьи оборота текущих платежей мы оцениваем на основании имеющихся статистических материалов по соотношению с соответствующими цифрами за прошлые годы. Мы получаем, таким образом, следующую картину динамики платежного баланса Германии за пятилетие 1924—1928 гг. (активные — + и пассивные — сальдо, в млн. рейхсмарок):

Статьи	1924 г.	1925 г.	1926 г.	1927 г.	1928 г.
А. Оборот текущих платежей					
Вольная товарная торговля	— 1.973	— 3.126	— 70	— 3.747	— 2.137
Репарационные платежи:					
а) валовая сумма	— 281	— 1.057	— 1.191	— 1.534	— 2.006
б) покрыто без трансферта в иностранной валюте	+ 259	+ 949	+ 1.019	+ 1.126	+ 1.285
Сальдо: трансферт в иностр. валюте	— 22	— 108	— 172	— 458	— 721
Процентные платежи по коммерч. задолженности	+ 80	— 90	— 200	— 430	— 660 ¹
Все прочие статьи	— 488	— 547	+ 148	— 197	+ 250 ¹
Сальдо А	— 2.403	— 3.871	— 294	— 4.438	— 3.268¹
Б. Оборот капиталов					
Сальдо Б	+ 2.403	+ 3.871	+ 294	+ 4.438	+ 3.268¹
Сальдо движения иностранных долгосрочных капиталовложений в Германии и германских за границей	+ 2.000	+ 1.224	+ 1.376	+ 1.245	+ 1.200 ¹
Сальдо движения коммерческих краткосрочных помещений капиталов	— 219	+ 462	— 450	— 533	+ 2.068 ¹
Неразложимый остаток перемещения капиталов (исчислен как конечное сальдо)	+ 622	+ 2.185	— 632	+ 2.660	

Схема баланса, принятая Германским статистическим ведомством, дает чрезвычайно наглядное представление об основной структуре международных расчетов Германии за пятилетие со времени стабилизации: активное сальдо оборота капиталов уравнивает пассив, получающийся по обороту текущих платежей. Интересующая нас статья — пассивное сальдо репарационного баланса (трансферт в иностранной валюте) — по своему

¹ Приближенная оценка.

относительному значению в составе общего пассива по группе статей А занимает второе место после дефицита баланса вольной товарной торговли. Однако, удельный вес трансферта репараций хотя и возрастает непрерывно (если отвлечься от кризисного 1926 г.) с 0,9% общего пассива в 1924 г. и 2,8% в 1925 г. до 10,3% в 1927 г. и 22,1% в 1928 г., все же далеко уступает значению сальдо торгового баланса и лишь немногим превышает вес процентных платежей по коммерческой задолженности, которые растут из года в год приблизительно тем же темпом, что и трансферт репараций. Совершенно очевидно, что проблема пассивности текущего оборота германского платежного баланса есть прежде всего проблема пассивности торгового баланса Германии, и компенсационная функция импорта капиталов в международных расчетах покрывает прежде всего дефицит торгового баланса. Доля же репарационного баланса представляется относительно незначительной.

1928 год в связи с понижением внутренней конъюнктуры германского народного хозяйства и одновременно хорошим урожаем в Германии характеризуется некоторым снижением импорта, на $\frac{5}{6}$ состоящего из сырых материалов для промышленности и пищевых продуктов. Одновременно наблюдается продолжающийся значительный рост экспорта, на 70% состоящего из готовых промышленных фабрикатов. В то время как колебания импорта за последнее пятилетие в точности отражают колебания хозяйственной конъюнктуры внутри страны, экспорт обнаруживает устойчивую повышательную тенденцию, как это можно видеть из следующей таблицы (в млн. рейхсмарок):¹

Годы	Импорт	Экспорт	Сальдо
1924	9.618	7.696	— 1.922
1925	11.978	9.058	— 2.920
1926	9.865	10.071	+ 206
1927	13.813	10.381	— 3.432
1928	13.575	11.816	— 1.759

Генеральный агент, анализируя эволюцию германской внешней торговли (цит. отчет, стр. 130—131), показывает, как кривая импорта колеблется в отношении значительно более устойчивой и непрерывно повышающейся кривой экспорта. Он сопоставляет два момента, когда обе кривых пересекались и имело место временное равновесие торгового баланса. Первый раз это произошло осенью 1925 года, в самом начале постстабилизационной депрессии. Равновесие торгового баланса в точке пересечения кривых импорта и экспорта было тогда достигнуто на уровне около 800 млн. марок в месяц. С этого момента приблизительно равновесие импорта и экспорта сохранялось в течение почти целого года — до осени 1926 г. Затем оно было утрачено, вследствие конъюнктурного повышения импорта, на два года — до сентября 1928 г. Здесь наблюдается новое сближение кривых импорта и экспорта под влиянием конъюнктурного падения импорта, но на уровне уже в 1.100 млн. марок в месяц. Разница в 300 млн. марок в уровнях равновесия торгового баланса за три года отражает устойчивую повышательную тенденцию экспорта, тенденцию активизации торгового баланса Германии. Излишек импорта и в дальнейшем будет временно увеличиваться в периоды конъюнктурного подъема, но наблюдается устойчивая эволюционная тенденция в направлении сжатия этого излишка с каждым годом. Активизация торгового баланса уменьшает зависимость Германии от иностранных кредитов для закупки необходимых ей сырых материалов и

¹ Исправленные цифры Германского статистического ведомства; экспорт без материальных репарационных поставок, но со включением платежей в порядке Reparation Recovery Acts.

пищевых продуктов на внешних рынках. Вместе с тем, эта тенденция облегчает и сальдирование репарационного баланса.

Репарационные платежи, без сомнения, оказывают влияние в направлении форсирования германского товарного экспорта, как непосредственно — в форме репарационных поставок натурой, так и косвенно — в виду необходимости реализации дополнительных валютных излишков. С другой стороны, как мы видели выше, реализация репараций, представляющая чистый вычет из ежегодного народного дохода и внутреннего капиталонакопления Германии, повышает процент на капитал внутри страны по сравнению с мировой нормой и привлекает, таким образом, дополнительный импорт капиталов из-за границы. Однако, относительное значение специфического влияния репараций и в том и в другом направлении далеко не является решающим. И форсирование товарного экспорта и необходимость постоянного импорта капиталов не могут считаться обусловленными репарационной задолженностью Германии. Значение репараций, следовательно, сводится к роли дополнительного, осложняющего, усиливающего, но отнюдь не основного, конституирующего фактора.

Наши конечные выводы сводятся, таким образом, к следующему: опыт плана Дауэса за истекший период его осуществления с несомненностью показал, что бесперебойное его функционирование в дальнейшем может считаться вполне обеспеченным как в сфере реализации, так и в сфере трансферта репарационных платежей, как в финансово-техническом отношении, так и с точки зрения экономических критериев «платежеспособности» и «трансфертоспособности» Германии. Разумеется, в будущем могут иметь место временные затруднения конъюнктурного характера, но план достаточно эластичен для того, чтобы возможно было всегда найти из них выход. Говорить о каком-либо неизбежном тупике, в который рано или поздно должно в дальнейшем упереться выполнение плана Дауэса, не приходится. Удельный вес репараций по общему масштабу хозяйственной жизни Германии не представляется столь значительным, чтобы регулярное поступление платежей не могло считаться безусловно обеспеченным при нормальных условиях даже в периоды конъюнктурных депрессий. В крайнем случае вероятно временная задержка трансферта сальдо репарационного баланса, подлежащего переводу в иностранной валюте. Однако, здесь всегда есть возможность маневрирования либо путем увеличения относительной доли «безвалютного» трансферта, либо путем временного увеличения остатка на текущем счету репарационного агента в Рейхсбанке, впредь до более благоприятной конъюнктуры на валютном рынке. При этом, по мере общего хозяйственного роста Германии и по мере прогрессирующей активизации германского торгового баланса, относительная тяжесть репарационного бремени, как в сфере реализации, так и в сфере трансферта платежей будет снижаться с каждым годом.

Возникает вопрос, какие же факторы обусловили осуществляемый ныне пересмотр плана, откуда исходила инициатива этого пересмотра и каковы позиции основных заинтересованных сторон. Для того чтобы ответить на этот вопрос, необходимо перевести обсуждение репарационной проблемы из сферы финансово-технических и народнохозяйственных соображений в сферу анализа международно-политических взаимоотношений, столкновений интересов и соотношения сил, т.е. в ту сферу, откуда возник самый репарационный вопрос и где единственно надлежит искать его окончательного разрешения.

(Окончание следует).