

Auhinnatöö

470744

E. V.

TARTO ÜHIS

BIROSTEAR

30. okt. 1926 a.

№ 397

Paberrika

Auhinnatöö.

3- mas auhind.

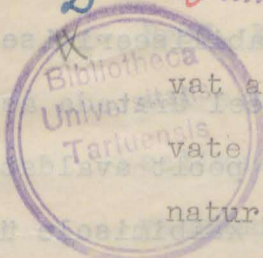
Linson, Karl-Hans
stud. jur.

1. Xr. 26 *kaardraha töö on tunnustatud võltsimise*
Auhinnatöö *väärtuslik* *autor: Karl-Raas Linnson*
470744

õige: Raamberg

Paberraha.

Kirjutamisel „Ficus“



470744

Väärtuste vahetuse arenemise ajaloos võib praegu käesolevat arenemisastet nimetada kolmandaks perioodiks, mis olemasolevate andmete põhjal üksteist on vahetanud. Esimene periood oli naturaalne vahetuse ajajärk - asi asja vastu. Teiseks arenemisajajärguks tuleks lugeda puht täisväärtuslise metallraha käibimisperioodi, kus vahetusvahendina funktsioneeris ainult valuuta metall (muidugi arvesse võtmata valuuta võltsimisi). Ning kolmanda arenemisastme, milles praegu elame, tõi enesega kaasa paberraha käibimise ajajärku, kus väärtuste vahetus mitte enam ükvi-valentse väärtuse vastu ei sünni, nagu seni, vaid kus suurt osa edendab krediit ja vahetus sünnib täisväärtuslise raha aseaine-paberraha vastu.¹⁾ Nii siis võib praeguse kapitalistliku majanduse elu nähtuseks lugeda ka paberraha olemasolu, mis viimaseil pärast ilmasõja aastail muutunud üle ilma pea ainsaks vahetus ja maksu abinõuks.

Ka enne ilmasõda oli käibimas paberraha, kuid see oli nõnda öelda vaba käibimine. Olid üksteise kõrval liikumas nii kuld, kui ka paberraha. Igaüks võis vabal oma enese soovil saada ja vahetada kas kuld- või paberraha. Ilmasõja algusega aga muutus seisukord. Kõik sõjasse segatud riigid tõmbasid sõja algul kuld- raha käibimisest tagasi - kogusid selle nii palju kui see neil korda läks - riigi pankas sõja peale minevate erakordsete kulude kindlustamiseks. Käibima jäi üksi paberraha, mille arv sõja aastate jooksul suuresti kasvas ja ühes sellega ta väärtuse alla viis. Kulla hind tõusis mitmekordseks. Selle tagajärjel olid ka mittedividivad riigid sunnitud lõpetama kulla vaba käibimise ja üle minema paberraha käibimisele. Nii tuligi, et sõja lõpul peaaegu terve ilm oli üle läinud paberrahalisele valuutale. Et aga paberraha väärtus ühes selle raha hulga suure kasvamisega, iseäranis sõdivate riikide oma, tublisti langenud oli, kulla tagavara aga suuresti kokku kuivanud, siis ei saanud riigid ja pole suurelt osalt ka praegugi suutnud kulla käibimisele tagasi pöörata. Selle tagajärjel on paberraha veel praegugi pea üleilmsel ainukäibimisel

1) On oletus, et enne vahetusperioodi valitses väärtuste röövimise periood väärtuste ringvoolu kujundamisel (prof. Dr. K. Helfferich - Das Geld, 4 väljaanne lhk. 9). Kuid see pole enam vahetus, ning ei käi sellepärast meie praeguse vaatluse alla.

ning paljud riigid ei näe lähemaski tulevikus võimalust ülemine-
 mis eks kuldvaluutale. Sellepärast on arusaadav see huvi, mis igal
 pool tuntakse paberraha vastu, iseäranis tema stabiliseerimise
 ja stabiilsena hoidmise vastu. Seda huvi aitab veel äratada asja-
 olu, et viimasel ajal paljude rahandus teadlaste poolt avaldatak-
 se arvamist, nagu polekski suurt tarvidust kulla käibimisele üle
 minna, et paberist raha on üldiselt kõige parem, praktilisem ja
 otstarbekohasem raha oma portatiivsuse kui ka odavuse tõttu,
 mis seni on välja mõeldud. Igatahes pole see vaade sugugi ainu-
 kene, vaid paberraha kohta püsib väga mitmesuguseid vaateid, mis
 tihti üksteisele vastu käivad, mis aga selle küsimuse veel aina
 huvitavamaks teevad.

Gladstone olla kunagi öeldud raha käibimise teooria koh-
 ta, et kes tahab leida otsemat teed mõistuse kaotamiseks, see ha-
 kaku uurima raha teooriat. Ja temal võib olla tõesti ka omalt ko-
 halt õigus, kui mitte just täpses mõttes, siis vähemalt tähenda-
 des selle peale, et pole sugugi nii kerge asi igakord õigesti ära
 määrata ja hinnata rahvaste ja riikide käesoleva momendi rahalist
 seisukorda ja määrata õigeid teid tulevikule. See küsimus on nii
 mitmekesine, kui elu ise, ning pole millaski, ka kõige parem ma-
 jandusteadlane mitte, küllalt kompetentne selleks, et avaldada
 alati õige ja eksimata diagnoos rahva ja riigi rahalise seisukor-
 ra üle, ning anda eksimatuid juhatusi tuleviku tegevuseks. Selle
 tagajärjel tekivad lahkarmised.

Niisugune lahkumine arvamistes ei või ära jääda siis ka
 paberraha küsimuses. On ju raha küsimus majanduslistest küsimustest
 üks aktuaalseimatest praegusaja kapitalistilise ilmakorra juures,
 kuna sellega on seotud inimese võimalikult parema arendamistingi-
 muste sooritamine. Et aga paberraha on praegusel ajal terves ilmas
 peaaegu ainukeseks rahamärgiks muutunud, siis katsume selle pä-
 ritolu, loomuse ja praeguse seisukorra kohta jõuda mõnesugusele
 selgusele.

Paberraha algtüübiks ja ka selle põhivormiks praegusel
 ajal tuleb lugeda pangatähte, mille all mõeldakse paberist raha
 märke, mis välja antakse mingisuguse panga poolt, ümarikkudes
 väärtustes ~~võrre võrre~~ ja pangas ettenäitamisel ümber vaheta-
 vad ontäisväärtuslise metallraha vastu.¹⁾ Niisugused olid, näitu-

1) Z.S.Katsensleibaum, prof.Moskovskavo universiteta. "Utsenie o
 dengah i kredite" tsast I.Dengi i deneznoe obrastsenie.Jaros-
 lavl 1922, str.113.

seks enne Ilmasõda Englise pangatähed, Vene krediitpiletid, Saksa riigipanga tähed jne. Panga tähtedel on väga kõrge vanadus.

Prof. Katsenelenbaum ütleb neid juba vanas Babüloonias 6. sajandul enne Kr. tarvitatud olevat "hüdu" nime all. Siis on midagi sellesarnast tarvitusel olnud ka Karthagos ja Hiinas (nahast rahadena), niisama ka praegusel Inglismaal, enne anglo-sakside sinnaasumist - ehk küll viimasel kolmel maal olid nad enam tõelise paberraha tüüpi.

Euroopa oli keskajal nii killustatud ja temas asuvad riigid nii jõuetud ja usaldusvaesed, et siin tol ajal paberraha siseseadmise idee peale ei saadudki tulla. Peale selle ei sobinud tolleaegne tsunfti naturaalmajapidamise süsteem rahalisele, ehk koguni krediitmajapidamisele. Kuid siiski pidid tol ajal valitsejad ja nende valitsused häda ajal n.ö. kergel käel raha muretsema. Nad tegid seda aga palju lihtsamalt, kui nüüd - s.o. lihtsa täisväärtuslise raha materjali võltsimise abil - ühesugustel alustel valeraha valmistajatega, ainult vast selle vahega, et nad seaduse poolt karistamata jäid, kui mitte rahva usalduse kadumist ja raha väärtuse langemist karistuseks arvata, kuid seegi karistus kukkus enne rahva, kui võltsijate laela.

Aja jooksul, kui arenesid välja tugevamad, kindlavalitsusega riigid, rahvamajanduse elu muutus intensiivsemaks, purunes tsunfti süsteem, aset andes suurtööstusele ja kaubandusele, tekkis usaldus riikide vastu ja ka nende eraasutuste vastu, mida toetas riik. Selle tagajärjel areneb krediidi võimatus ^{kiiremini} mis-oma korda on elu hallikaks juba tol ajal märgatavale kapitalistlikule majanduslikule korrale.

Alguses tarvitatakse krediidi usaldust ja krediteerimist õige ettevaatlikult ja ainult era majanduslikes ettevõtetes pangatähtede näol. Pangatähed praeguses mõttes ilmusid aga XII sajandul Itaalias, kus nendele aluse panid sealsed rahavahetajad ja Inglismaal - sealsed kullasepad. Mõlemates viimastes maades kujunesid nad välja hoiupankadeks, sest nendel, kui suuremate väärtustega tegemisttegitajatel olid nende väärtuste jaoks kindlad panipaigad, mida siis tol ebakindlal ajal teised ära kasutasid ja ka omad rahad sinna hoiule tõid, mille eest muidugi teatava tasu hoidjale maksid. Alguses hoidsid viimased hoiule võetud summad oma rahast eraldi ja andsid igale ühele selle nõudmisel ta oma raha jäl-

le tagasi (depositum regulare). Ajajooksul panid mõistlikud rahahoidjad tähele, et nendel hoiul olevatest summadest suurem osa ikka nende rahakappides seisab, kuna välja võetakse teatava aja jooksul kaugelt väiksem osa. Väärtused seisisid ilmaaegu. Sellepärast tuleb ligi nendele mõttesse seda seisvat raha ära kasutada igasuguste ettevõtete peale oma isiklise äranägemise järele. Raha hoiule andjatele arvasid nad ainult kindlustada seda, et nad nende esimesel nõudmisel oma summa ehk niipalju sellest, kui nõutakse, võivad tagasi saada, segades hoiule antud täisväärtusliku raha oma isiklise rahaga (depositum irregulare). Nii oligi tekkinud praeguse kassatähe ja emissioon panga algidu. Pank ei saanud polnud millaski nii palju väärt raha, kui palju pangal võlatähti oli välja antud, s.o. kui palju temale kulda deponeeritud (depositum irregulare). Viimaste kindlustuseks ja vahetpidamata väljalunastamiseks oli temal kuld raha ainult teatav protsent banko kohustustest. Ja just see takistamata kulla vastu ümbervahetamist tekitaski kulla deponeerijates nii palju usaldust, et nad suuresti ei rutanud võlatähtede ümbervahetamisega. Just vastuoksana oli palju soodsam hoida ja kanda kaasas neid paberist ^{panga} kohustusi. Nii sündiski, et need paberid jäid kauaks rahva kätte, neid anti edasi käest kätte võlgade ja maksude õiendamiseks ühes riigis, iseäranis kui pank neid hakkas välja andma ümmargustes summades, mis lubas nendega õiendada igasugust arvet. Ka teistes linnades - riikides võisid kaupmehed neid paberisi maksuvahendiks kaasa võtta, sest nende väljaandjal pangal leidis teises linnas olema sõpru ja sugulasi, kes selle pangaga ühendust pidasid ja selle tähti vastu võtsid, kulla vastu vahetades.

Peale ülemaltähendatu olid pangatähe väljakujunemise ajalusteks veel kaks asjaolu: esiteks n.n. ülekanne (perevodö), s.o. reisija või kaupmees, kellele oli tarvis võõra linna (riigi) raha - maksis omas linnas teatud, kokkulepitud summa oma raha panka sisse, kust temale anti vastu notari poolt kinnitatud ülekanne, milles tähendatud, et ülekanne ettenäitajal on õigus teises linnas (riigis) pangast saada ülekanne tähendatud võõra riigi raha. Pangad, millede peale harilikult niisuguseid ülekanneid kirjutati, olid kas esimese panga omaniku sugulased või head sõbrad. Nii näiteks, on sarnane ülekanne säilinud 1207

aastast, mis järgmiselt käib: "Pankiir Siimon Rosi sellega tõendab, et võttis vastu 34 genua liiri ja 32 denaari, mille asemele tema vend Vilhelm Palermos on kohustatud selle paberi ettenäitajale välja maksuma 8 marka head hõbedat."

Nagu sellest näeme, oligi niiviisi tekkinud uus paberist maksu ja vahetus vahend - üks liik paberraha, mida meie praegu nimetame pangatäheks ehk panknoteks. Kuid see polnud mitte veel see päris paberraha, sest tal polnud veel üldist iseloomu. Ainult need, kes otsekohe tegid tegemist pankadega, need teadsid ja tundsid seda vahendit, need võtsid teda ka vastu, kuna suurem hulk ikka kulda ihaldas. Sellega poleks aga meie mitte veel kõiki põhjusi toonud ette, mis pärast need senised pangatähed mitte polnud päris paberrahad. Pääsisi seisis selles, et neil puudus üks peamistest paberraha omadustest - nad polnud mitte väärtuste hindamise mõõduks. Hinnati ju senini ikka kõike kulla alusel ja kuld oli see, mis andis ka paberitele nende väärtuse - nad olid ise hinnatavad kullaga, nimelt - kui palju pank, mis neid oli annud välja, nende eest maksis kulda, nii palju maksid ka need pangatähed. Et saada neid päris rahaks, tuli senistel pangatähtedel nii öelda kulla põhi alt ära tõmmata. Ning see sündiski pea, kuigi sellele järgnesid mitmesugused ja suured katastroofid ja viletsused.

Teiseks põhjuseks mis veel pangatähe tekkimisele kaasa aitab, või mõned (Ad. Veber) koguni peapõhjuseks arvavad, oli tol ajal ohtralt liikuv võltsitud metall raha. Oli palju tüli ja tegemist niisuguste võltsitud metall rahadega. Neid pidi alati hindama eriti, et hea raha eest mitte saada väärtusetu. Sellepärast püüdsidki ärimehed oma head raha ära anda panka, kus ta ära hinnati ja vastu anti pangatäht puhta metalli väärtuses. Sellega oli ka tatud riskivärsiväärtuslise võltsitud raha vahel. Kui raha ümbervahetuse siis mõni pank ~~siis~~ alal kuulsuse võitis, siis võeti selle tähti vastu paremal meelel, kui ametlikku raha ja nad omasid suure käibimise ja nimetati neid "panga rahaks". Iseäralise kuulsuse omandasid sellel alal 17 ja 18 sajangutel "Hamburi panga margad," millel oli täitsa oma ette väärtus ja võrdusid mitte mõnele maksvale raha süsteemile, vaid teatavale hulgale puhtale hõbedale. Niisama suure kuulsuse oma pangatähtede väljaandmisel ja oma

rikkustega omasid veel Amsterdami pank (asutatud 1609 a.), ja Nürnbergi pank (1621), missugused lasid välja panga piletisi ainult täielise väärt metalli kindlustusel. Selle vastu said väärtuste deponeerijad pangalt deposiit tunnistuse, mis suure usalduse tõttu nende rikaste pankade vastu käisid raha turul üheväärtusliselt rahaga.

Nagu eespool nägime, segasid keskaja deposiit pangad varsti deponeeritud raha ühte oma isiklise rahaga, võttes enese peale ainult kohustuse deponeerijale tema esimese nõudmise peale välja maksta puhtas metallis (hõbedas või kullas) deponeeritud summa, vaatamata sellele, kas oli see metall sama, mis hoiule andja kord deponeeris, või mitte. Sellele teele tõukas pankasid esiteks kasu püüd. Nad mahutasid hoiule antud metalli ärioperatsioonidesse ning lootsid väljamaaga kaubeldes saada palju rohkem tulu kui hoiusummade pealt hoiuraha. Pealegi võis võõrast raha nii viisi tarvitada protsendita. See võimalikult suurema hulga metallraha muretsemise tarvidus väljamaaga kauplemiseks tõukas pankasid oma varakambrites hoidma võimalikult vähem metall raha, väljaantud kohustus- te kindlustuseks ehk väljendudes praeguse aja mõistetete järele vähendama võimaluseni väljaantud pangatähte kulla katet kuni minimumini - ainult mis tarvis oli igapäevase kulla (metall) nõudmise rahuldamiseks. Esimene seesugune suurem erapank, mis oma piletisi lasi välja täielise metall kindlustusega, oli Inglise pank, asutatud 1694 a.

Teisest küljest olid ka riigivalitsejad juba tol ajal aru saanud pankade, kui krediidi asutuste tähtsusest ja sundisid neid laenama omale raha nii isiklisteks, kui ka riigi tarveteks. Vastutasuks andsid vürstid pankadele krediidi saamise puhul kõiksuguseid soodustusi äriajamiseks nii sise, kui ka väljamaadega. See riigile antud laen nõudis mitte väikse summa panga täisväärtuslisest metalli tagavarast ja sundis teda tarviduste katteks pangatähti andma välja, mida tol ajal juba pangad tegid mitte ainult väärtuslist metalli hoiule võttes, vaid lihtsalt kasutades ära olemasolevat usaldust enese vastu, oma operatsiooni tagavarade suurendamiseks, millele riigivalitsused, kes olid ise pangavõlgglased, oma suveräänse võimuga igatepidi la asa aitasid. Veel praegu näeme ühel suuremal pangal,

nagu on Inglise pank, niisugust endise aja ühenduse jäänust 11 mil-
 -sajav arjonilise naelsterlingilise Inglise riigikassa võla näol.

Kõigib nende tegevuste tagajärg oli see, et pankadel välja-
 -astud pangapiletid ei olnud kindlustatud metalliga täieliselt.

Seda tehti, nagu eelmisest nägime, spekulatsioonide sihiga, s.o. püü-
 -es teenida hoiule antud summade pealt võimalikult kiiremat suure-
 -mat kasu. Sellest tuligi, et väärtraha oli tihti paigutatud kaunis
 -kahtlastesse ja riskant operatsioonidesse, kus ta sagedasti kannat-
 -as stasfiosko pank sai kahju ning ei jõudnud enam oma kohustusi täi-
 -lemata pangatähtede ümbervahetamise suhtes.

Panga operatsioonide alalhoidmist ~~xxx~~ püüti siis päästa uute
 -pangatähtede väljalaskmisega, mis paberite ja nende juba isegi
 -rüüstatud metallkatte vahekorral veelgi vähendas ja paberite välja-
 -astumise küsimuse veelgi küsitavamaks tegi. Saagihimu ja sellest järg-
 -neva riskant tegevuse viisid panga libedale teele, kuni viimaks enam-
 -gi pääsemist polnud. Pank pidi oma kohustuste täitmisest loobuma, pabe-
 -rite takistamata ümbervahetamist piirama või täiesti sellest loobuma.

See teade sünnitas muidugi klientides paanikat. Igatki piletite
 -omanik katsus käest ära anda neid nii ruttu kui võimalik, piletite
 -ostupakkumine igal pool suurenes, ning väärtus selle tõttu langes seda
 -kiiremini. Paljud ruttasid neid ümbervahetama panka. Teadagi ei
 -suutnud pank kuigi kaua väljamaksmist toimetada ja sulgus ukseid.

Et sundida oma raha välja maksma, murdsid kokkukogunud kreditoorid
 -panga ukse sisse (banca rotto), kuid see suuremalt osalt midagi
 -ei aidanud. Pank oli pankrotis. Panga tähtede hind - null, nende
 -liikumine rahana lõpetatud.

Niisuguseid skandaalseid pankade kokkuvarisemisi - pankrotti-
 -juhtusid juhtus tol ajal, 15 ja 16 sajangutel, õige ohtrasti. 103 pangast,
 -mis selle kahe sajangu kestvusel Venedigos tegutses, lõpetasid
 -oma tegevuse pankrotiga 96.

Parem ei olnud lugu ka mujal maades, kus pangad omi tähti
 -välja andsid, nagu see sündis Itaalia pankades. Nii juhtus
 -kuulsal Amsterdami pangaga, mis peaaegu kaks sajangut iseäralise usal-
 -duse osaline oli. Temalt väljaantud tähed võitsid üldise usalduse,
 -Kuid 1795 a. said teatavaks tema kahtlased operatsioonid Hollandi ida-
 -India seltsis. Ta kaotas usalduse ja 1820 a. pidi ta omad asjad likvi-
 -deerima.

Sarnaselt lõpetasid härikkult kõik n.n. panga rahade käibi-

mised.

Mitte sugugi paremini ei lõppe nud ~~ka~~ ^{tol ajal} berraha välja-

andmine ka riiklisel kaasabil ja toetusel, missugune katse

läbi viidi umbes ühel ajal Amsterdami panga langemise looga

ja nimelt Prantsusemaal tuntud John Law poolt. Law ja tema

panga tegevus ning tema rahanduse kavade elluviimise katse

ning selle tagajärjed olid järgmised:

John Law sündis Edinburgis pangapidaja ja kullasepa pojana, Mingisuguste sekelduste pärast kodumaal pidi ta sealt

1695 aastal põgenema ja tuli kontinendile, kus liikus mitmel

maal, nagu Hollandis, Itaalias, mängis õnnelikult kaarte ja

õppis pangandust. Pöörates rikka mehena tagasi Schotimaale,

avaldas seal 1700 ja 1705 a. kaks kirjatööd. Ühes ta näitas

vajadust asutada iseäralist kaubandus nõukogu, põllumajanduse,

tööstuse ja kaubanduse eest hoolitsemiseks. Teises, pealkirja-

ga: "Raha ja kaubandus, ettepanek varustada rahvast rahaga",

Law väljendabki oma raha teooria. Tema õpetus, mis põhjenes

Locki filosoofiale, levines nii Prantsuse kui ka Inglismaal,

kus tehti katseid neid viia ellu, ja klassikalisel rahva ma-

jandusteaduse koolil tuli palju võidelda tema kooli vastu.

Ta mõtted on umbes järgmised:

Asjad omavad väärtuse nende kavatsetavast tarvitamisest,

kuid tegelikult nende väärtus oleneb asjade rohkusest, võrrel-

des nõudmisega nende järele. Müüdüd asjade arv ei või tõusta

üle olemasolevate asjade arvu, nõudmine seda aga võib - s.o.

nõudmine asjade järele võib olla suurem nende arvust - rohkem,

kui neid müüa võib. Sellepärast ei ole asja väärtuse määrajaks

mitte asjade arvu suhe müügi rohkusele, vaid nõude rohkusele.

Law ütleb, et on põhjust arvata, et hõbe (tol ajal oli käbi-

mas hõbe valuuta) oli enam niisama kaubaks, nagu teisedki

asjad, tähendab hinnati samuti, kui teisigi asju - nõudmise

ja pakkumise suhte järele. Kindlad asjad, nagu metallid j.t.

mis kaua alal hoiduvad ja millede arv sellepärast suureneb,

võivad arvult nõudmisest üle ulatada. Hõbe on kallis metall,

sellepärast et teda tarvitatakse rahana, mille tagajärjel

(suurenenud nõudmise järelduusel) omandas lisaväärtuse, mis ei

ole mitte ka sulik ilmale. Kas ta oma lisaväärtuse alal hoiab

või mitte, oleneb sellest, kas tarvitatakse teda rahana või

ei. Aeg on mõelda välja uut raha, mis oleks odavam ja parem
 hõbedast." Niisuguseks uueks rahaks, on Law arvamise järele,
 paberraha. Valitsus võib trükkida paberraha tarviduse järele
 ja võib neile leida võimalikult õigema kindlustuse. Tal on
 järgmised paremused:

- 1) Ei maksa peaaegu midagi; 2) püsib alati maal, kus il-
 välja lastud; 3) võib välja lasta arvul, mis vastab nõudmisele;
- 4) väärtus saab olema eriti kindel, kuna ta hulk on õiges vahe-
 korras nõudmisega; 5) selle raha käibitamiseega võib elustada
 tööstust, kuna suurem raha hulk annab tööd suuremale hulga
 rahvale.

Paberraha kindlustuseks Law paneb ette võtta maad.
 Kõik teised väärtused võivad kord kaotada oma tarviduse ja hin-
 sellepärast võivad väga langeda oma väärtuses, vastavalt tarvi-
 duse kaotamisele, maa aga ei muuda millaski oma väärtust ega ri-
 ka kaota teda, sest ta on kõige inimestele tarvisminevate väärt-
 tuste allikas. Kui aga maa läheb tarvitusele rahana, siis kao-
 tab hõbe oma lisaväärtuse ja kõik muutuvad rikkamaks ja õnne-
 likumaks.

Schotimaal ei leidnud tema ettepanekud poolehoidu, nii-
 sama ka teistes maades, nagu Belgias, Itaalias jne. Prantsus-
 maal oli aga tol ajal olukord niisugune, et tema rahaideed seal
 tähelepanu äratasid. Tolleaegne Prantsusmaa reegent Orleansi
 Vilip tahtis parandada maa halba rahalist seisukorda. Ta aga ei
 tahtnud mitte tarvitada harilikku võtet - raha võltsimist, sest
 selle tagajärjed olid lõppude lõpuks veel halvemad, kui seisuk-
 ord enne niisugust "reformi". Asjade nii olles, pääseb Law
 peagi oma sõprade toetusel oma uute ettepanekutega regenti
 usaldusse, andes lubaduse rahvast ja riiki oma uue süsteemi
 abil teha õnnelikuks ja rikkaks.

Peagi andis Prantsuse valitsus loa Law'le asutada
 eesõigustatud aktsia pank, mis võis välja lasta paberraha
 märke. Kolm neljandikku põhikapitalist pidi pank välja panema
 senistes, peaaegu väärtusetuks muutunud riigi paberites. Kuid
 Law pank maksis esimesel poolaastal juba 7% dividendi, mis tuli
 sellest, et pank tõesti tarvitas õige ettevaatlikult pangatähte-
 de väljalaskmise emiteerimise õigust. See õnnelik algus võitis

Law panga vastu ikka rohkem ja rohkem valitsuse usalduse ja julgustas Law'd suurema hulga pangatähtede emiteerimisele. 1717 kuulutatakse panga piletid seaduslikeks maksuvahendiks riigi maksude maksmisel. Aasta pärast muudetakse Law pank ümber riigi asutuseks. Panga juhatus oli edus nii kindel, et välja maksta olev panga põhikapital maksti sisse riigi paberite asemel täisväärtuslises metallrahas. Peale selle Law laiendas oma tegevust ja asutas suure ja kõlava nimega "Kõikide India-aktsia seltsi", võttis oma kätte rendile tubaka maksud, riigivõlgade konverssiooni jne. 1720 a. nimetati Law Prantsuse maa rahaministriks. Law pank ja aktsia seltsid moodustasid ühe terve viku: aktsia seltsid lasid välja aktsiaid. Rahamehed, kui ka lihtrahvas, kellel vähegi oli võimalik ja tahtis saada rikkaks, ostis neid aktsiaid ostma, moodustades pikki sabasid ja tavatänavatel, kus toimetati aktsia müüki. Pank soodustas igat viisil aktsiaid ostusid, lubades tasuda aktsiate eest jao kaupa, mis sellest ajast peale praktiseeritakse tihti praegugi. Tekkis enneolematu spekulatsioon aktsiaid omandati selleks, et sealsamas neid suure vaheltkaugaga edasi müüa. Nii käisid need lühikese ajaga läbi kümnetest kätest. Regent ja tema lähedal seisjatele anti ohtu, et aktsiaid hinnata. Aktsiate hinnad tõusid 1719 a. keskpäevast, jaanuari 1720 a. 1000 livri pealt 18.000 peale. Hoovkond ühes kõrgemate kihtidega ja õnnelikkude tõusikutega prassis ja ajas äri samuti, kui tegi Law oma kaaslastega. Raha oli käibimas palju ja selle järeltulijad tõusid tuntavalt kaupade hinnas, ja äärmiselt. Täisväärtusline metallraha hakkas kaduma käibimiselt ja selle järeltulijad langes pangatähtede hind. Sellest algas ka terve Law süsteemi langemine. Ehk ta küll kõiksugu abinõud tarvitusele võttis, piletite hinna stabiilsena hoidmiseks - katsudes vähendada nende arvu, või metall rahaga maksjatele 5% hinnalandust andes, kuid kõik ei aidanud. Viimaks keelab ta ära suuremaid summe metall rahas välja maksta. Rahvas peidab peale selle hoolega oma metall raha. Law keelab ära kallid metallid - kuld ja hõbe asjade hoidmise, tehes läbiotsimisi ja konfiskeerides neid leidmise puhul. Kõik see ei aita, Ei aita ka panga ja aktsia seltsi ühendamine. Algul oli märgata aktsiate kõvenemist, kuid lühikese aja järele läks langus seda kiiresti

remini, Rahvas hakkas vahetama aktsiaid, millede vastu usk oli täitsa kadunud, panga tähtede vastu, mille tagajärjel viimaste hulka tuli suurendada, mille järeldusel ka nende väärtuse lange- mine kiiremaks läks. Law katsus piletitisi ja aktsiaid devalveeri- da kuni 50% nende nominaal hinnast. See tõi üldise rahulolematuse esile, mille järele ^{see korraldus} ~~ta~~ ära muudeti. Law vabastati rahaministri kohalt. Ta katsus nüüd panga direktorina seisukorda päästa pile- tite ümbervahetamisega kulla vastu, kuid tegi seda väga mõõdukal arvul ning sütitas sellega ainult rahva inah ümbervahetamisele. Vahetuskohtades tekkisid nüüd samuti sabad ja tung, nagu omal ajal aktsiate ostmis e juures, nii et palju inimesi sai ära talla- tud. See oli ettekäändeks vahetuse ajutiseks lõpetamiseks, mis seeläbi alganud. Tekkisid rühused, mida likvideerima oldi sunnitud sõjaväe abil. Sügiseks 1720 a. tunnistati pileтите hin- naks $\frac{1}{4}$ nende nominaal hinnast ja otsustati neid riigimaksudeks devalveerimise vastu võtta. Seega oli Law süsteem lõpulikult kokku vari- semud. Ta ise pidi oma elu päästmiseks Prantsusmaalt põgenema. Kõik pileтите omanikud kaotasid täielikult oma aktsiate all oleva varanduse. Nii lõppes esimene riikliku paberraha käibimise katse, mille peale selle kui ta õige lootusrikkalt alganud, võrreldes teiste riik- lise paberraha, kus paberraha ainult eraviisil (n.n. "panga rahana") tarvitati. Siin kordusid võrdlemisi lühikese aja sees kõik need vead, mis paberraha funktsioonile üldse ja paberraha valuutale eriti iseloomased. Need raha ja iseäranis paberraha käibimise omadused näi- tavat, et üleliigselt väljalastud raha ja iseäranis paberist raha hulk langetab selle väärtuse ehk - vähendab selle ostujõudu - s.o. ühe ja sellesama nominaal rahahulga eest meie saame omandada vähema arvu tarbeaineid, sest ka raha on lõppude lõpuks kaup, mille väärtus oleneb selle pakkumise hulgast. On raha rohkesti liikvel rahva käes, tähendab - ta pakkumine suurem, siis tõuseb ka rahva tarviduste hulk, s.o. suureneb ostude kogusumma, resp. raha pakkumine turul¹⁾; järelikult peab langema selle väärtus - ta peab minema odavamaks. Teiseks - on ju raha (ühes sellega ka paberraha) olemasolu tingitud tema funktsioonist - olla väärtuste vahetusvahendiks. Sellepärast peab tema hulk vastama vahetatava

1) Turuks nimetame väärtuste ostu-müügi kohtade kogusummat.

väärtuste (kauba) hulga selle hinna mõttes, ehk nagu Tugan
 Baranovski¹⁾ väljendab $\frac{1}{H} = \frac{K}{R \cdot T + R^1 \cdot T^1}$ (H = raha hind, K = kau-
 pade hulk, R = raha hulk, T = raha tsirkulatsiooni kiirus,
 $R^1 =$ krediit märkide hulk ja $T^1 =$ selle tsirkuli kiirus). Suu-
 renebis siis käibimisel oleva raha kogu väärtus endisega võrrel-
 des ja jääb turul liikuva kauba hulka endiseks, siis ei leia
 enam oma endise funktsiooni kohast rakendust ja ta peab kas-
 ära korjatama või jaotatakse suurenenud raha hulka endise kauba
 hulga peale, mille tagajärjel tuleb iga kauba üksuse peale suu-
 rem hulk raha - s.o. kauba nominaal hind endises raha üksuses
 luges - on tõusnud, ehk raha üksuse väärtus langenud. Sellest
 järgneb, et raha hulka võib suurendada ainult käsikäes ja vas-
 tavalt rahvale tarvismineva kauba hulga suurenemisele.

Prantsusmaa ja kõik eelmised erapangad, asudes kord
 käibiva paber raha hulga suurendamise libedale teele, sest see
 näitab tarviduse silmapilgul kõige kergem abinõu olevat
 tarvisminevat vahetusabinõud (väärtust) saada, ning ei saanud
 enam selle suurendamise lubatavuse piiridesse jääda püsima.

Tekis sisemise ~~sisemise~~ väärtusetu paberist raha märkide suur
 rohkus ja kaupade väärtusele vastavalt suur ülekaal, paberra-
 ha märkide pakkumine oli suures ülekaalus selle nõudmise vas-
 tu, mille tõttu hakkas kiiresti langema tema väärtus, mis aga
 omakord kõigutas usalduse tema vastu (rahva psühholoogiline
 moment), mille tõttu rahvas teda heal meelel enam vastu ei
 tahtnud võtta. See pani aga paberraha märkide väärtuse veel
 kiiremal langema, mis lõppude lõpuks viis täielikult katast-
 roofile - nende märkide täielisele väärtusetuks muutumisele.

Seda protsessi nägimegi kõigis eelvaadatud juhtumistes
 ning seda teed käisid paljud pangad ka edaspidi. Nii juhtus
 ka 19 sajangu algul Inglise pangaga, kus ta oma pangatähtede
 ümbervahetamise kulla vastu seisma jättis. See tõi enesega
 kaasa huvitava ja tähtsa vaieluse Inglise majandusteadlaste
 vahel pangatähtede väljaandmise ja nende metall katte üle, mis
 kindlustaks pangatähtede väärtuse (stabiliteedi) ning sellega
 hoiaks panku kui ka nende usaldajaid kliente katastroofide eest

1) Prof. M. I. Tugan-Baranovski - Bumaznõe dengi i metall -
 Petrograd 1917 a. str. 16. (19)

Selle vaielduse tagajärjel jagunesid kõik tolleaegsed Inglise majanduse teadlased kahte võitlevasse leeri: ühelt poolt n.n. "currency school" (raha kool), mille eesotsas olid niisugused suurused, kui D. Ricardo, S. J. L. Overston, Torrens, Mc-Kellock ja Robert Peel, ning teiselt poolt n.n. "banking school" (panga kool) Th. Tooke, Fullertoni, Ch. Wilson, Gilbertoni ja J. S. Mill'iga eesotsas.

Juba varem, 14 ja 15 sajangutel, võtsid mitmed riigivalitsused tarvitusele abinõusid pankade pankroti jäämise vastu, et kaitseda paljude kodanikkude huviseid, kes oma raha paigutanud hoiule pankadesse. Need abinõud olid sihitud pankade riskant operatsioonide piiramise poole. Nii näiteks nõudis Venedigo Senat pankadelt panti, kindlustuseks hoiule võetud raha eest. Selle panti suurus määrati 1418 a. 20000 dukati suuruseks, mis 1523 a. kuni 25000 dukatini suurendati. Niisama oli seal 1374 a. pankadele keelatud terve rida operatsioone, nagu näiteks kauplemine raua, tina, vase ja teiste ainetelega, mille väärtus tol ajal väga kõikus ja võis panku meelitada võõra rahaga ette võtma riskant operatsioone.

Sedasama teed käisid ka teiste maade riigivalitsused ja seaduseandlused. Selles suunas kujunes ka üldiseks põhimõte, et õigus välja anda pangatähti, millede rahalise käibimise iseloom, pole mitte igal pangal, vaid ainult piiratud arvul n.n. emissioon pankadel, millede tegevus piiratud mitmesuguste tingimistega. Kõige selle peale vaatamata tahtis see vähe mõjuda. Sellepärast oli ka loomulik, et majanduslistes ringkondades ja kirjanduses juba aegsasti harutati küsimust, kas oleks otstarbekohane lubada pankadele pidada mitte täielist metall katet nende poolt väljalastud pangatähtedele. Nagu eelpool tähendatud, läks vaieldus sel alal õige elavaks kahe inglise rahanduskooli "currency" ja "banking'i" vahel, mis puudutasid mitmeid raha tsirkulatsiooni ja panganduse küsimusi.

Meid huvitab siin kohal ainult nende koolide seisukoht paberraha, eriti pangatähtede väljaandmise ja nende metall katte kohta, ühenduses selle raha väärtusega.

Currency school pooldas täielist tsirkulatsioonis olevat pangatähtede katet metalliga, mis muidugi kindlustaks pankasid ja sellega ühenduses olevaid kodanikke katastroofide eest, sest niisugune pank oleks võimas täitma kohustusi oma usaldajate vastu,

ka niisugusel peaaegu koguni võimataval juhtumisel, kui kõik
 usaldajad nõuaks nende käes olevat pangatäht-
 suse ümbervahetamist metalli vastu. Niisuguses seisukorras oli
 (peaaegu täielise kulla katte vastu väljalastud krediit pile-
 tid) enne ilmasõda Vene riigi pank, millel näiteks 16. juulil
 1914 a. oli liikvel 1633 miljoni rubla eest krediit piletisi
 ja nende katteks panga varakambrites 1604 miljoni rubla eest
 kulda. Niisugune pank suudaks igal ajal täita omi kohustusi
 ning sellega jääks tulemata need majanduslised vapustused, mis
 harilikult panga pankrotti jäämise järel käivad.

Oma täiskatte põhimõtet motiveeris tähendatud kool
 veel tähtsamate argumentidega, kui seda oli pankade
 hoidmine pankrottide eest ja see argument oli paberraha
 väärtuse stabiliteedi tarvidus. Siin tugenes kool Ricardo ra-
 hahulga teooriale, mis seisis, nagu juba eelpool mainisime,
 selles, et olemasoleva raha väärtus, tema ostujõud oleneb
 selle raha hulgast. Selle hulga suurenemisega langeb tema
 väärtus, s.o. tõusevad kaupade hinnad. Mittetäielise katte
 juures avaneb just pankadel võimalus oma vaba äranägemise
 järel suurendada rahamärkide arvu, mis toob enesega kaasa
 selle väärtuse languse ja kriisi. Puht metall raha tsirkulat-
 siooni juures pole niisugune rahamärkide "mavoliline" suuren-
 damine mitte võimalik, kuna seda reguleerib maakauba bilans.

Päälegi pole kulla saavutamine nii kerge, kui seda on paber-
 raha vabritseerimine. Paberraha hulga suurenemist võib ohjel-
 dada ainult tingimusel, kui see hulk võrdub olemasolevale me-
 talltagavarade hulgale. Paberraha hulk võib kasvada ainult
 vastavalt metalli hulga kasvamisele, mis sünnib teatava järje-
 kindlusega vastavalt maa majanduslisele konjunkturile - tar-
 visminevate kaupade hulga kasvamisele. Selle tõttu jääb pusi-
 ma raha väärtus, ning kaupade hinnad ning sellega ühes, nii-
 palju kui see ripub ära rahast, ka elukallidus.

Peale selle on tarviliselt kindlustatud ka panga poolt
 käibima lastud paberraha väljaostu võimalus igal juhtumisel.

Kõige ülaltoodu vastu aga tõendasid n.n. "vaba emis-
 siooni" - "banking school" - pooldajad, et panga solidsust ei
 saavutata mitte ükski täielise metall katte olemasoluga. Tege-
 lik elu näitab, et usaldus panga vastu ei langenud mitte sel-

le tõttu, et nad operatsioonidesse mahutasid osa võõrast rahast, vaid, et see raha oli paigutatud kahtlastesse, ehk riskant ja rakkelt realiseeritavatesse operatsioonidesse. Vastavad piiravad määrused, mis panku ära hoiaks niigusustest operatsioonidest, on küllaldaseks garantiiks pankade vastu usalduse alal hoidmiseks. Selle vastu võiks pank väga hästi tegemist teha regulaarsete operatsioonidega, nagu lühikeseajaliste vekslite diskonteerimisega jne., mis emissiooni panga kindlust ja ka rahva majandust aina võiks tõsta. Peab pidama silmas, et täielise metallkatte hoidmine emissioon pankade varakambrites on rahva varandusega mittetulutoovalt ümberkäimine. Selle süsteemi juures peaks rahvas suure metall tagavarade soetamiseks tegema suur hulk tuluta tööd, mille vili jääks surnult seisma pankade ega annaks tagajärgi mida ta võiks anda osalise metall katte juures. Täielise katte asemel võib, näiteks, hoida pool katet, siis vabaneks 50% kullatagavarast, mis võiks mahutada rahvamajandusele tulutoovale tööle. Täis kate olevat ilmaaegne raha suka sääres hoidmine, selle asemel, et temaga ette võtta rahva varandust suurendavaid operatsioone. Panga ja tema poolt välja lastud pangatähtede vastu usalduse alal hoidmiseks pole tarvis niisugust toredust.

Niisama ei mõju, kinnitas "banking school", osalise katte olemasolu ka sugugi raha inflatsiooni (väärtuse langemise) peale. Pank ei saavat rohkem lasta raha ringvoolu, kui seda tarvitab maa, tingimusel, kui see paber raha pole mitte täitsa paber valuuta, vaid ümbervahetatav. Juhtumisel, kui pank oma raha peaks rohkem laskma turule, kui seda tarvis, siis tuleb ta kohe jälle pankade tagasi ümbervahetamiseks metalli vastu, mis hakkab voolama väljamaale, et seal leida omale kasulikku mahutust. Ei tule aga üle katte välja lastud paberraha mitte pankade tagasi - siis tähendab see, et maa vajab suuremat hulka raha, mille vähendamine metalltagavarade suuruseks, oleks ilmaaegne kriisi tekitamine ja majanduslike edu kunstline kammitas hoidmine. Panga kooli arvates ei kutsu emissiooni vahetus mitte ainult inflatsiooni esile, vaid selle vastu, annab raha süsteemile teatud paenduvuse, võimaldades raha hulga suurendamist ja vähendamist selle järele, kuidas rahva majanduslike olukord seda nõuab. Raha hulka siduda kalli metallide juhuslike toodangu hulgaga, oleks rahva majanduse arenemise kunstliselt kammitas hoidmine - ta võiks edeneda ainult väga pikkamisi, rippudes kalli me-

talli toodangust. Paberraha vaba emissioon vabastab ka majandus elu arenemise sellest kunstlisest pressist. Raha üleliigset vab seerimist ei ole aga karta nii kaua, kui püsib paberraha vaba tervahetuse.

Niisugused olid kahe nende voolude peanõuded ja argumen mida mõlemad omalt kohalt väga mõjuvalt põhjendanud ning on ras anda ühele või teisele nendest eesõigust. Igatahes on praegust masolevad paberraha käibimissüsteemid just välja kujunenud nend kahe teooria ühest või teisest kombinatsioonist. On olemas ka m kus see või teine nendest teooriast tema puhtal kujul on võetud aluseks.

Et pangatähtede käibimise pe araskus keerleb nende me tallkatte ümber, siis nimetatakse kirjanduses kõike seda reeg lite kogu, mis igal maal reguleerib pangatähtede tsirkulatsioo ni, harilikult kattesüsteemiks. See kattesüsteem omab iseära lise tähtsuse riigi kesk emissioon panga ja terve rahva majan demise öödlises elus, kuna selle panga heast käekäigust, tema osavast majanduse poliitikast oleneb suurel määral ka terve riigi ja ra vahva majandusline käekäik.

Peab veel arvesse võtma seda, et mõnes riigis pangatäh tedekeskväljaandjaks - kesk emissioon pangaks - on riigi asu tus (endine Venemaa) - riigi pank, kuna teistes riikides sel leks on era aktsia pangad (Inglismaal). Prof. Berends ütleb¹⁾: "riigi pangatähed sellega eralduvad erapanga tähtedest, et esimeste kindlustuseks on terve riigi varandus, kuna teisi kindlustab ainult panga varandus.

On sellepärast arusaadav, et iga riigi majanduslise elu korraldamisel, iseäranis praegusel ajal, kus kõigis riikides valitsemas on peasjalikult paberi valuuta kulla kindlustusel, tsentraal küsimuseks on emissiooni panga kulla katte korraldamise küsimus. Igal erimaal ja riigis esineb see küsimus teatavates erivariatsioonides, kuid lõpusiht on igal niisugusel süsteemil üks ja sama - hoida riigis tarvitusel olevat paberraha väärtust stabiilsena - n.n. kulla pariteedil (sest praegusel ajal on kuld pea igal pool raha aluseks), s.o. et kulla valuuta üksus oleks võimalikult alati võrdne

1) Prof. Berens - Finansovoe pravo - str. 201.

samanimelisele paberraha üksusele või et paberraha valuuta üksus võimalikult alati võrduks hinnas kord kindlaksmääratud kulla hulga. Kuid enne, kui paberraha tsirkulatsioon ja tema katte küsimust erimaades vaatlemisele võtta, katsume selgitada küsimust, mis on paberraha, pabervaluuta tema otsekohses mõttes, nagu seda praegusel ajal aru saadakse.

Kõige suuremad lahkarmised rahaasjanduse alal on valitsemas just paberraha küsimuses. Senini pole veel jõutud ühistele täpsetele paberraha definitsioonidele.

Paberrahaks on paljudel aegadel ja paljud majandusteadlased pidanud kõiki paberist märke, mis teataval maal tsirkuleerisid rahana, s.o. täitsid raha ülesandeid, olid faktiliseks vahetus ja maksu vahendiks. Selle liigituse alla kuuluvaid rahamärke võiks ehk nimetada paberrahaks laiemas mõttes. Selle vaatekohalt on paberraha kõik, ukspuhas kelle poolt ta ja mis otstarbel ta välja antud, kui ta aga täidab raha aset, alates pangatähtedest, kupongidest, tsekidest, kohalisest, n.n. "hädarahast" ("Notgeld") ja lõppedes lühikeseajaliste võlakohustuse ja vekslitega. Niisuguses laias mõttes vaatleb ja liigitab paberraha Adolf Wagner oma mitmesugustes töedes. See mõiste oli nii lai, et temal võimatu näis olevat piiregi tõmmata. Sellepärast hakati paberraha mõistet tema otsekohses mõttes eraldama n.n. öelda paberraha aseainest. Nii saame paberraha mõiste tema kitsamas mõttes. Siia kuulub paberraha, mis on seaduslikuks maksu- ja vahetusvahendiks. See viimane sort jaguneb veel kahte liiki: 1) niisugune, mis on vahetatav metalli vastu ja 2) mis metalli vastu mitte vahetatav ei ole. Esimesse liiki kuuluvad ümbervahetatavad pangatähed. Nende käibimine sünnib ühesugustel alustel kuldrahaga ning nad omavad oma väärtuse viimasest. Sellepärast pole ka põhjust siin nende üle pikemalt juttu teha. Teise liigi hulka kuuluvad: ümbervahetamatud - denatureeritud pangatähed - suurem osa paberrahast ja väiksem osa - riigi enese, riigikassa poolt välja antud rahamärgid - riigikassa tähed. Mõlematel viimastel paberraha sortidel on ühesugune alus. Kumbki nendest ei toeta metallile - on sellelt ära libisenud, mõlemad on iseseisvad paberlised valuutad - paberrahad, selle sõna tõsisel mõttes. Ainult need paberrahad esinevad väärtuste mõõduna. Nende käibimisel tulevad esi-

le kulla käibimisest erinevad nähtused, mispärast paberraha vaadeldes just selle liigi juures peab eriti peatuma. Peale selle tuleb mainida mõnda erilist juhust paberrahamoodunemisel.

Nii siis, et asja mitte ajada liig le eruliseks, võime¹⁾ vormilise tundemärgi - vahetamatuse järele defineerida paberraha, kui ümbervahetatut pangatähte - meeles pidades seejuures teatavat täpsuse puudust.

Eelöeldut võime kinnitada just sellepärast, et tüübilisemaks paberraha tuletamise viisiks on selle tuletamine pangatähest, sel moel, et maal tsirkuleerinud vahetatav rahamärk - pangatäht ühel või teisel põhjusel muutub vahetamatuks - pangatähed muutuvad pabervaluutaks - paberrahaks tema otsekohses mõttes.

Prof. Tugan-Baranovsky ütleb²⁾: "Paberrahaks selle otsekohses mõttes on ainult niisugused paberraha märgid, mis täidavad kõiki kolme raha põhifunktsiooni - on vahetusvahendiks, väärtuste mõõduks ja seaduslikuks maksuabinõuks.

Sellepärast ei ole vahetatavad paberraha märgid mitte paberraha, kuna ta väärtust hinnatakse metallrahaga, mis ta vastuvahetusel saadakse. Ainult vahetatatu paberraha märgid, kujutades enesest vahetusvahendeid ja seaduslikke maksuabinõusid, on paberraha sõna otsekohses mõttes."

Harilikult jääb pangatähtede ümbervahetamine sellepärast ma, et maal tundub raha järele puudust, või nõudmine rahamärkide järele on järsult tõusnud. Sellepärast siis käibki pangatähtede muutmiselega paberrahaks kaasas selle raha suuremal mõõdul käibimisele laskmine - hulgaline rahamärkide juuretrükkimine. Väliselt aga jääb niisuguse pangatähestekkinud paberraha vorm ja kõik tunnused, harilikult kuni pealkirjani ümbervahetavuse kohta endiseks, nii et rahvale see oluline muudatus endise pangatähte ümbermuutumisest paberrahaks tihti tundmatuks jääb. Nii oli see Vene assignatsioonidega 18 ja 19 sajangu vahetusel; samuti juhtus see ka praeguste pangatähtedega, mis tsirkuleerisid ilma-

1) Z.S. Katzenelenbaum, prof. Moskovskavo Universiteta - Utse-nie o dengah i kredite - Jaroslavl 1921 g. tsast I str. 132.

2) Osnovõ pol. ekonomii, 3-e pererabotannoe izdanie. Izd. Gliksmann, Riga 1924 a. str. 247.

sõja ajal Vene, Prantsuse, Soome ja teistes maades. Kõik nad olid vahetamatud, kuid kandsid ka muuseas pealkirja nende ümbervahetatavuse üle. Nii oligi laiemale rahvahulgale rahasündinud põhjalik muudatus raskesti tuntav.

Paberraha võib tekkida muidugi ka väljaspool pangatähti. Niisugusena esineb eelmainit riigikassa täht. Prof. Westergaard¹⁾ peab riigi paberraha tunnuseks seda, et ta on riigi protsendita võlakohustus, kuna pangatähed on panga protsendita võla kohustused - nende väljaandmise põhjused on mitmesugused: panga lähemaks ülesandeks on ärimeestele laenuandmine riigi otstarbe on tingimata tarvilisi väljaminekuid katata. Riik võtab oma sedelisi maksuvahenditeks vastu, kuid harilikult ei kohusta ta ennast neid kallite metallidega väljalunastama". Nii siis riigi paberraha on vahetamatu.

Ka mõnest teisest krediit-dokumendist võib võrsuda paberraha. Niisugusena võime nimetada, näiteks, omaaegseid Prantsuse assignaate suure Prantsuse revolutsiooni ajast. Nad võrsusid välja maa obligatsioonidest, millede väärtus oli kihldustatud kõige rahva varandusega ning neid kohustati võtma vastu nagu raha. Järgmise aasta sept. muudeti need obligatsioonid protsendita võlakohustusteks ja novembris nimetatuteks, mille järele muutusid päris paberrahaks. Peaaegu samuti muutusid paberrahaks ka 1918-1919 a. Venemaal tsirkuleerinud "Vabaduse laenu" obligatsioonid, mis ka teatavasti polnud pangatähed, vaid koguni teist laadi võlakohustused. Lõpuks tunneb paberraha ajalugu veel n.n. "isetekkinud" paberraha, mis pole mitte tuletatud ei pangatähtedest ega ka teistest võlakohustustest. See paberraha liik on juba eelmainit Saksa "Notgeld", mis harilikult välja lastakse mitmesuguste omavalitsusliste asutuste poolt, teravatel rahamärkide puuduse ajal ja mida harilikult tarvitati viimase sõja ja revolutsiooni päevadel. Öhtu Euroopas, nii ka Venemaal. "Isetekkinud" paberrahaks tuleb lugeda ka 1917-1919 aastatel tekkinud uute riikide raha, nagu seda on muuseas ka Eesti paberraha. - Nendel rahadel polnud mingisugust eelkäiat, vaid nad ilmusid uute riikide valitsuste korralduse järel.

1) Rahva majandusteadus peajontes - eestistanud Eduard

Kuid igal juhtumisel oli tekkinud paberraha oma
 "regurrenter Anschluss", - tagasiulatav side, mille kaudu
 olemasolevast valuutast, nagu pangatähtede
 ja riigikassatähtede juures, olemasolev riigikassatäht, na-
 - hädaraha juures, või mõnel teisel naabru-
 - tekkinud riigi valuuta, nagu näeme seda uute -
 kide ja valitsuse juures 1917 ja 1918 aastatel.
 Seda mööda, kui kodanikud harjuvad uute rahamär-
 - kidega - uue paberraha valuutaga, võib ta oma alusest
 täitsa lahku lüüa ja eksisteerida täitsa iseseisvalt, kuid
 ülemineku ajajärgul on tagasiulatav side mõne olemasoleva
 valuutaga tarvilik ja möödapääsemata, olgu see kas oma või
 võõramaa valuuta. Harilikult on tekkinud valuuta alati ühen-
 - duses kohal vast eksisteerinud või eksisteeriva valitseva
 loodud valuutaga
 võimuga. (Eesti mark - Ober ost mark, Arhangelski raha -
 Englise valuuta, Judenitshi raha - endine Vene valuuta jne.
 Nagu eel juba tähendasime, on paberraha alati
 nõnda öelda "puuduse laps" - ta ilmumine rahva ellu on ala-
 seotud suure raha puudusega. Niisuguseiks momentideks on
 harilikult sõjaajad, revolutsioonid või muud majanduslised
 kriisid. Riigivalitsused on harilikult väga teadlikud selle
 "valulapse" pahedest ja ei ruttu sugugi kerge südamega selle
 arvu suurendamisega. Sellepärast näemegi harilikult alati
 asjaolu, et rahapuuduse ilmudes, valitsus esiteks ruttab
 selle saavutamiseks maksude ja kõiksugu tollide ja lõiva-
 de määra kõrgendamisele. Sel aga tulevad varsti omad piir-
 rid, mille järele maksumaksjate jõud ja tahtmine rauged.
 Valitsus kohtab rahva vastuseisu, millest ta enam jagu ei
 saa - maksustamised ei anna enam loodetavat ja tarvilikku
 sissetulekute suurendamist. Tuleb otsida uusi teid nende
 saamiseks. Selleks osutuvad nüüd laenud - nii sisemised
 kui ka välimised. Kuid mida rohkem neid tehakse, seda
 vähemaks jääb riigi vastu võla usaldus. Riik peab ka selli-
 abinõude mittekülmaldaseks-tunnistama ja otsima teisi oma
 kasvavate väljaminekute katteks, näiteks - sõjapidamiseks
 Viimast ei saa aga mitte, kui ta juba alustatud, igal mo-
 -

mendil oma tahtmise järel lõpetada. Tuleb tahes või tahtmata jätkata seda halba mängu, kui pakitsevalt ka ei pigistaks riigi majandusline - rahaline king riigi majandust ja riigi elu. Summe, millega rahuldada tekkinud nõudmisi, tuleb leida, maksku mis maksab ja neid summe leiabki riik uute paberraha hulkade tubule viskamise teel. Mida ei õnnestanud rahva käest saada maksustamise ja laenudega, seda saadakse pabervaluuta abil. Rahvasse on sisse kasvanud pikematel rahulistel aegadel usk raha märkidesse (välimiselt nagu ülal nägime, jäävad ju nad endise kujuliseks kuni pealkirjani oma ümbervahetatavusest kulla vastu), et raha eest võib saada kõik ja anda kõik. Et aga aselle raha väärtus, tema ostujõud langeda võib ja kui kiiresti, see jääb suurele hulgale vähemalt esialgul teadmatuks.

Riigi poolt väljalastud paberraha eest, mille hulk niiviisi alaliselt kasvab ja mida ta lõpuks millaski oma metall tagavaradega ümbervahetada ei suuda, saab võimalikuks omandada kõike, mida muidu, teiste abinõudega poleks võimalik olnud saada. Rahva hea sissekasvanud usk riigi rahasse aitab siin edasi, ning lubab lahendada küsimusi, mida muidu mitte võimalik teha poleks. Seda protsessi nägime meie ilmasõja päivil kõikides sõdivates riikides, sedasama nägime meie ka omal kodumaal Vabadussõja päivil. Viimase aitas õnnelikult lõpule viia just meie paberraha - tänu selle usaldusele, mis rahvas tema vastu üles näitas. Küigi riikide raha üksused sellest pingutusest ja tema alalisest "katkumisest" lõppude lõpuks õige nõrgendatult välja tulevad. Nagu seda prof. Kurtshinsky õige kujukalt märgib kahekõne näol mister pount ja mister franki vahel - ühelt poolt, ja gentelman - dollari vahel teiselt poolt. Mõlemad esimesed on peale Ilmasõja vanaks ja kõveraks jäänud - üks ilma käe, teine ilma jalata - Hiilgav Dollar leiab neid sarnaselt ja küsib neilt imestades, miks vanakesed nii mures ja murtud näoga välja näevad, mis neil viga? Vanakesed vastavad, et kiskusid vähe Prantsusmaal, nagu Dollari herra ise peaks mäletama"...

1)

"Europeiski haos" otserk M.A. Kutshinskavo. Tartu 1926 a. str.19.

aga dollar enam ei mäleta, ta seisukord on hiilgav, ta käib igalt pool preemiaga ehk küll dollargi Ilmasõja lõpul, oma võrdlemisi vähe sõjast osavõtu ajal õige tuntuvalt oma väärtust kaotas. 1)

Nii siis pangatähe paberrahaks muutumise algul ei pane harilik kodanik mitte tähele seda muudatust, mis sündis paberraha märkides ja sellepärast käib paberraha alguses sama väärtuses, kui enne pangatäht. Kuid edaspidisel paberraha märkide juuretrükkimisel meie näeme, et paberraha ostujõud hakkab vähe haaval vähenema-ühe ja sellesama hulga paberist raha üksuste eest hakatakse andma vähem kaupa, kui seda enne võis saada - ühe sõnaga paberraha üksus hakkab langema, mis võib minna kuni nullini, või peaaegu nullini. Nii näiteks, Poola marga hing M.A. Kurtsinsky ütelse järel 1920 a. sügisel olnud 2½ kord odavam selle paberi hinnast, millest see mark valmistatud. 1) Seda protsessi nägime meie veel hiljuti nii Vene kui ka Saksa rahaga. Seda on juhtunud ajaloo kestvusel ka enne, nagu Prantsuse suure revolutsiooni rahade - assignaati-odega juhtus. Niisugustel juhustel ei taha kodanikud teda enam võtta vastu - paberraha on kaotanud oma raha tähenduse. Muidugi ei lähe asi igakord niikaugele. Harilikult kaotab ta ainult teatava osa omast esialgsest või samanimelise metallraha väärtusest, kuhu siis teatavate, suuremate või vähemate kõikumistega peatama jääb, et siis jälle töusta või vajuda. Nii olemegi jõudnud paberraha kõige huvitavamana ja kõige keerulisema probleemini - kuidas sünnib ja millest oleneb see paberraha väärtuse langus ühel juhtumisel kuni nullini ja teisel juhtumisel jälle tema stabiilsus või vähemad või suuremad kõikumised.?

On arusaadav, et paberraha väärtuse probleem tungib täitsa isesugusel alusel, kui seda on metallraha ja pangatähtede väärtus. Paberraha väärtuse põhjendus peab iseäranis lahku minema n.n. kauba - metall - teooria alusteist ja põhjendustest. See viimane teooria rajab metall-

1) "Europeiski haos" otserk M.A. Kurtsinskavo. Tartu. 1926, str. 19.

raha väärtuse selle materjali väärtusele, millest raha tehtud. On näiteks, metallraha tehtud kullast, siis on selle raha üksuse väärtus nii kõrge, kui kõrge on selle kulla hulga väärtus, mis sisaldub vaadeldavas kuldraha üksuses. Kuldrahal on see väärtus, mis temale annab kuld. Pangatähe väärtus oleneb sellest kulla hulga väärtusest, mis võib saada selle tähe ümber vahetamisel kulla vastu. Kuid on selge, et paberraha väärtus ei olene mitte selle materjali, s.o. paberi ja trükimusta väärtusest, millest on tehtud paberraha. Mille peal põhjeneb siis tema väärtus? Mispärast annab rahvas nende paberitükkide eest kaupa ka pealeselle veel, kui juba tema vahetamatus ja ka ta väärtuse langus on kodanikkudele saanud teatavaks?

Nendele küsimustele on teadlased annud õige mitmekesiseid vastuseid ja seletusi, millede arv ulatab kaugelt üle kümne. Kõiki neid vaatlusele võtta viiks liiga pikale ja pole neil kõigil ka suurt tähtsust, kuna mõnedneist, nagu nominaal, abstrakt, hartaalne ja krediit teooriad, ei pane üldse rõhku materjali peale, millest raha tehtud, siis on ka nende käsitlus siinkohal ülearune. Meie võtame vaatlusele vaid need teooriad, mille lähtekohaks on raha materjal ja mis selle tõttu käsitlevad enam-vähem just paberraha teooriat. Professor Katzenellenbaumi¹⁾ järele oleks need teooriad järgmised:

1) Negatiivne ehk võla teooria. See teooria kuulub vanadele majandusteadlastele 19 sajangust, iseäranis tuntud Saksa paberrahanduse tundja D. Jacobile, kelle arvates paberraha pole üldse raha. Tema arvates kujutavat paberraha enesest ainult riigi võlakohustust ja selle riigi kohustuse peal põhjendabki paberraha väärtus. See vaade osutub aga ebaõigeks kahest vaatepunktist. Esiteks juba see asjaolu, et paberraha enesest kujutab mitte võlakohustust, vaid rahamärki, kuna ta täidab kõiki raha ülesandeid, on väärtuste vahetusabinõuks ja ka üldiseks kaubaks. Teiseks võime meie ainult puhtvormiliselt - pealkirja järele konstateerida paberrahas riigi võlakohustust. Ja kuigi meie ajaloos võiksimme näidata mõnda juhust, kus riik paberraha välja ostis, ta metallraha vastu ümber vahetas, siis peab ütlema,

1) Z.S. Katzenellenbaum, prof. Moskovskavo universiteta "Utsenie o dengah i kredite - tsast I Jaroslavl 1922 a. str. 136 i sled.

et see ei sündinud mitte riigi tahtest, maksta oma võlakohustusi, vaid rahasüsteemi üldistes huvides rahva, majandusliku olukorra tervendamise otstarbel. Pealegi võib aja loost leida juhtumisi, kust paberist rahamärgi võlakohustusline tähendus ammu tegelikult puht funktsiooniks oli muutunud, kuna nad aga rahva poolt vastuvõtmist leidsid. Nii näiteks oli lugu 1919 a. Nõukogude Venes - mõne saja miljoni lise kulla fondi juures oli tsirkulatsioonis üle 55 miljardi paberrubla. Kas võib siin neid paberisi lugeda riigi võlaks? Rahvas aga võttis neid siiski vastu, vaatamata sellele, et olid suuresti langenud oma väärtuses. Nähtavasti ei võtnud ka rahvas siin neid riigi võlakohustusena.

2) Juriidiline teooria. Siia kuulub Lorents Steini paberraha teooria. Rahal üldse on kaks omadust: Ta on väärtuse vahetusabinõuks ja kohustuste kustutamise vahendiks, s.o. majandusline ja juriidiline omadus. Metallrahal on mõlemad omadused, kuna paberraha, millel seesmine väärtus puudub, on esimese omaduseta, kuid omab sunduslike kursi ja esineb seaduslike maksuabinõuna, ning selle tõttu püsib temal teine raha omadus. Sellel teisel omadusel põhjenebki paberraha väärtus. Seda vaadet pooldab ka Lexis, kes arvab, et paberraha väärtus on selle funktsioonist - olla seaduslike maksuabinõuks. Steini õpetuse lähedane sugulane on ka Knies'i "Liberatsiooni teooria". Selle teooria järele polegi paberrahal väärtust, tal on ainult käibimise omadus. Selle käibimise annab paberrahale riik, tunnistas seda võlgade kustutamise abinõuks ("vabastajaks" võlgadest). See aga ei anna paberrahale mitte tõsist väärtust, sest riik ei saa anda rahale väärtust. Riik ainult toetab raha käiku, muretsedes kohustuste vabastamise vahendeid ("Liberationsmittel"). Kniesi arvates ei või need vahendid ka mitte olla seaduslike maksuabinõuks, sest maksimist nendega ei saa mitte lugeda seaduslikeks.

Kõik ülaltähendatud "liberatsioon" kooli pooldajad ühes Knapp'iga, kes selle oletuse laiendab ka kõikide rahamärkide peale, kannatavad ühekülgsuse all. Nad alahindavad paberraha tähendust tsirkulatsioonis. Perioodidel, kus paberraha on ainuke eksisteeriv rahamärk, pole

ta mitte ükski abinõu võlgade kustutamiseks vaid ka väärtuste vahetamise ja kogumise abinõuks, nagu iga raha üldse. See tuleb esile iseäranis niisugustel paberraha liikumise perioodidel, mil ta on sattunud sarnasesse korratusse, kus rahaga maksmist ei loetagi tõsiseks kohustest vabastamiseks, vaid selleks nähti igasugu naturaali vahenditega kustutamist, nagu see oli Nõukogude Venes iseäranis 1918-19 a.

3) "Esindus" teooria. Selle teooria ülesseadja oli Marx. Ta ütleb, et paberrahal, vastandiks metallrahale, pole mitte iseseisvat väärtust, ta on ainult "väärtuse märk", "kulla esindaja", "Paberraha kujundab enesest väärtust ainult niivõrd, kui võrd ta esitab teatava hulga kulda, mis on sarnaselt iga kauba hulgale ka teatav väärtus". Olles metallraha suhtes "hulga" teooria vastane, võtab Marx paberraha suhtes täiesti omaks "hulga" teooria. Paberraha (väärtuse märkide) väärtus oleneb selle hulgast senikaua, kui see hulk ei tõuse üle nendelt esindatud kulla hulgast. Niipea aga kui paberraha astub üle temale määratud piirist, s.o. - sellest paberrahaga ühenimelisest kuldraha hulgast, mida maa vajab tsirkulatsiooniks, siis peale hädahoju kaotada rahva usaldust, hakkab vahetatava kauba suhtes esindama ainult selle kulla hulka, mis vastab kauba hulgale ja mis ainult võibki olla esindatud paberraha märkidega. Kui, näiteks, iga paberpilet hakkab esindama endise ühe kulla untsi asemel kahte untsi, siis tähendab see ainult seda, et faktiliselt näiteks 1 £ kujutab enesest raha nimetust $1/8$ endise $1/4$ kulla eest. Tegelikult tähendab see sama, nagu oleks kuld oma väärtuste mõõtmise funktsioon muutunud. Sellepärast tähendavad endised 1 £ väärtused praeguste hindade järele 2£.

On kohe näha teatav pingutus Marxi seletustes. Selle seletuse järgi oleks pidanud arvama, et eelmainitud 55 miljar. di paberrahala 1. jaan. 1919 a. võisid Nõukogude Venes "käia" sellepärast, et nad esindasid mingit kulla hulka. Niisugusest oletusest ei või aga olla juttu, kuna rahvas tol ajal võib öelda hoopis unustanud oli, kuidas kuldraha välja näeb, nii ei võinud ta ka mingisuguseks baasiks olla paberraha liikumisele. Võib küll ja peabki oletama paberraha väärtuse aja-

loolist tuletust, ajaloolist sidet kuld rahaga momendil, mil pangatäht muutus paberrahaks. Kuid lugeda seda sidet alaliseks kõigil paberraha käibimise kestvusel, oleks mitte eluline ja ebaõige. Sellepärast tuleb see Marxi "esindus" teooria lugeda mitte vastuvõetavaks.

4) Palju ühist eelmise Marxi esinduse teooriaga on n.n. "kursi" teoorial, mille esilekutsujad olid tuntud Vene finansistid N.H.Bunge ja J.J.Kaufmann. Ka nende teooria järele puudub paberrahal iseseisev väärtus, vaid see põhjeneb selle metalli väärtusele, mis oli senini tarvilisel teataval maal.

Momendist, mil pangatähtede vahetus lõpetati ja kuldraha käibimine seisma jäi, esines paberraha üksus juba kuld raha väärtuse teatava osana. Teiste sõnadega - paberrahadele tekkis teatav kurs, võrreldes metallrahaga, ning sellest kursist olenebki paberraha väärtus. Rahvale aga esineb paberraha täie rahana, kuna tema kõik oma ostud ja hindamised toimetab paberrahas. Paberraha enese hindamise toimingut metall rahas ja kaupades - ei tunne harilik kodanik mitte. Oluliselt jääb paberraha kaudu hindade mõõduna teatud suurema metallraha, nagu ennegi, kuid paberrahaga arvestamisel sünnib hinnang teatava koefitsendiga, kursiga.

Saksa kirjanduses põldas ülaltoodud vaadet R.Hildebrand, kes ütleb: "Vahetamatud paberrahad asendavad metallraha ainult kui maksuabinõu, mitte aga kui vahetus vahendid ja hindamise mõõtu. Sellepärast esineb paberraha oma loomult rahamärgina (Geldzeichen), mitte aga rahana. Nii jääb see ka juhusel, kui paberist raha hulga suurenedes, kõik metall raha on la dunud käibimiselt, muutudes kaubaks oma kodumaal ja kui ta omab n.n. agio (Aufgeld, üle raha). Nagu näitab üleraha mõju kaubahindade peale, paberraha osutub hindade määramise aluseks ainult sel määral, kui kõrge on selle väärtus metallrahaga võrreldes, mitte ei sünni see hindade määramine paberraha oma "nõminaal" väärtuse järele. Täheandab, ka siis osutub nende ostujõud põhjus või nende väärtus õieti metallrahaga, vaatamata sellele, et see metallraha tähendatud maal enam ei täida mak-

ja osalt metalli tarvitamisest rahana". Paberrahal puudub tuntav materjali väärtus. Selle poolt erinebki ta metall-rahast. Teine väärtuse allik- funktsionaalne- aga jääb ka paberrahale täielikult, ning see annabki talle iseseisva tähenduse. Sedasama räägib ka Marx, öeldes ühes oma töös: "Kuld käibib selletõttu, et omab väärtuse, kuna paberraha omab väärtuse selletõttu, et ta käibib." Ta võib käibida olenemata oma metallilisest substantsioonist- ainult oma funktsioonitõttu. Selle paberraha omadusele on mitmed rahandus- teadlased tähelepanu pööranud, nagu Nikolski ja Wicksell.

Viimane ütleb, et esialgselt vaadatuna võib paista paradoksaalsena, et väärtuseta paberi tükike omab mingisuguse väärtuse. Selle nähtuse põhjus seisab aga selles, et niisuguseid paberitükke, mis sarnaselt trükitud, ei või mitte igaks valmistada. Kuna käibimise vahendeid on tarvis, teist- suguseid ei ole aga saada, siis peab neid paberitükke võtma vastu selle hinnast, mille eest nad saadaval on.

Juba eelpool tähendasin mitmel puhul selle peale, et paberraha käibimine kusagil riigis toob, vähemalt on see seni- niisugune olnud, tingimata järelalusena enesega kaasa majandus- liste suhte korratuse, võib öelda- haigluse. Milles avaldab

Prof. Katsenelenbaum võtab neid haiglasid nähtusi ehk korratuse ning iseäraldusi, mis paberraha käibimine rahva majanduslikes elus enesega kaasa, kokku neljas

järgmisepunktis:

- 1) rahaüksuse ostujõu langemine sisemaal kaupade suhtes,

- 2) rahaüksuse kursi langemine välisvaluuta turul ja selle kursi suur kõikumus,

- 3) Üleraha (agio) tekkimine metalli, ning mõni- kord ka teiste paberraha sortide peale ja metalli, kui ka "paremat" sorti paberraha kadumine turult,

- 4) raha lagedus, nii vahetusraha puuduse kui ka talituskapitali nappuse näol tööstuses kui ka kaubanduses.

Iga ülaltoodud nähtus toob omakorda enesega kaasa majanduslise elu avaldustesse, ning ühes sellega ka ühis-

raha vahendi ülesandeid, vaid jätkab rahana eksisteerimist ainult
 - postja ja müüja mälestuses, ka sel juhul on paberraha vaid ra-
 hamärk, esindusline maksuvahend, mis raha ainult asendab aga
 mitte raha pole.

"Pole mitte raske tähele panna", - ütleb Katsenelen-

baum, - et paberraha kaudse väärtuse teooria võis olla sisen-
 duna ainult paberraha "rahuliste" käibimis- ajajärgude vaatle-
 misel, mil paberraha kõrval on käibimas ka metall, ning kurs-
 nende vahel on alati teada rahvale ja arvestatakse temaga kõi-
 - teiselt. Ainult siis võib juttu olla sellest keerulisest
 paberraha hindamise protseduurist ostumüügi juures, s.o. esi-
 - algsest paberraha hindamisest metallraha suhtes, siis kauba
 hindamisest metallis, ning lõpuks paberiraha ümberhindamisest
 kauba suhtes. Ka viimasel juhul sünnib vaevalt sarnane prot-
 seduur igakõrd inimeste peas. Aga kuidas võib veel seletada
 tähendatud seisukohalt paberraha hindamist sarnastel perioodi-
 del, mil metallraha mitte ainult ei ole käibimas, nagu enese-
 le kujutab ette Hildebrand, vaid kui teda pole ka rahva ette-
 kujutuses, mil ka üleraha (agio) nähtused metalli peale ja
 kurss ei mängi mingisugust osa majanduslises elus? Niisugune
 olukord N.Venes juba 1915 a. - niisugune on olukord ka mit-
 teises sõjandunud riigis ja ka uuesti tekkinud riikes. Kas
 võib siin olla juttu kuld rahast, kursist, "ülerahast"

(agio)? Need küsimused võivad olla ainult kitsale eritead-
 lastele ja peaaegu millagi ei puuduta laiemaid rahva-
 kihte. Võttes arvesse paberraha väärtuse langemist 1915-1919 aa-
 ratel N.Venes ja mujal meie vist võime julgesti kinnitada, et
 majanduslaste peades paberrahaga opereerimisel pole millagi
 tekkinud sarnaseid hinnanguid, nagu seda arvasid Kaufmann ja
 Hildebrand.

5) Funktsionaal teooria. Kõige rahuldavama vastuse

paberraha väärtuse iseloomu kohta annab funktsionaal teooria,
 mis üldse, arvab, kooskõlas raha funktsionaal teooriaga üldse, arvab,
 et paberraha omab sellepärast väärtuse, et täidab rahva ma-
 - janduses raha funktsioone (käibimise ja maksu funktsioonid).
 Seda vaadet kohtame meie alguses Law ja pärast Adölf Vaagneri
 ja teiste finansistide juures. Vaagner, järgnedes Law'le,
 ütleb: "Metalliraha väärtus oleneb osalt metalli väärtusest

7

konkreetse ja poliitilise elluka mitmesugused mõjud (enamasti
 -stunne pahad). Nii, näiteks, mõjub rahaüksuse ostujõu vähenemine kõi-
 -stunne otsesemalt kõikide palgateenijate majanduslise seis-
 -stunne korraspeale. Kursi langemine rahvusvahelisel rahaturul vähen-
 -stunne dab määrvälislaenu usaldust ja mõjub sellega maa rahvusvahelise
 -stunne seisukorra peale nii majandusliselt kui ka poliitiliselt. Raha-
 -stunne lagedus ja selle ostujõu langus töökaasa riigiveelarve nomi-
 -stunne .a. enääalase suurenemise, sellega ühes ka kõiksugu maksude ja tarii-
 -stunne .1) .v. kõrgenenemise, viimane omakorda rahva majanduslise elu pi-
 -stunne nevus, kelle kalliduse ja üldse rahva majanduslise hea elu hä-
 -stunne .u. ühesõnaga nendendatud paberraha käibimise
 -stunne .e. järjekorras punktil on väga lai laudane tähendus rahva
 -stunne .e. elus; mis pärast asume kindlaid punkte täpsemalt vaatlemisele.
 -stunne .e. Nõnda rahaharaksuse ostujõu langemine sisemaal ehk
 -stunne .e. sisemise paberraha väärtuse langemine tuleb kahtlemata sel-
 -stunne .e. nägu juba ülemaailmselt, et paberraha märke lastak-
 -stunne .e. suures hulgal käibima. Siin maksab täielikult raha hulga
 -stunne .e. teooria, millest juba räägitud eelpool.
 -stunne .e. Paberraha käibimise puhul maksavad selles teoorias
 -stunne .e. käsitatud eadused palju täielikumal kujul, kui metallraha
 -stunne .e. tsirkulatsiooniu juures. See tuleb muudugi sellest, et metall-
 -stunne .e. raha arvu suurendamine on suuresti ärarippuv selle materjali
 -stunne .e. kallidusest, mis ei luba arvu lõpmatuseni suurendada. Paberra-
 -stunne .e. ha juures kaob raha materjali kalliduse pidur kuna paberraha
 -stunne .e. materjal midagi, või peaaegu midagi, ei maksa. Sellepärast on
 -stunne .e. "harilikult" nii, et kord töötama pandud rahapress ei tunne oma
 -stunne .e. enam piire. Ei suudeta panna vastu kiusatusele - kergelt,
 -stunne .e. peaaegu mitte millestki luua väärtust, vaatamata sellele, et
 -stunne .e. "toodanguga" selle absoluutne väärtus vasta-
 -stunne .e. langeb, kuni lõpuks selle väärtus täiesti nullini alla
 -stunne .e. läheb. Nii, näiteks, arvati sügisel 1921 a. välja, kirjutab
 -stunne .e. prof. Kurtschinsky¹⁾, et 14000 mangalist paberraha, kui neid
 -stunne .e. võtta kaaluga, nagu paberit, maksid 50 shilingut, kuna Poola
 -stunne .e. rahamärkidena - kursid järele nad maksid ainult 20 shilingut.
 -stunne .e. Umbes sarnane oli ka olukord mõnes teises riigis, nagu N. Venes

1) Evropeiski haos. M. A. Kurtsinski. Tartu 1925 a. lk. 20.

Saksas 1922. Muidugi tuleb niisugune raha juba tunnistada
maksvuseta. Nii siis, sarnase paberraha maksvusetaks muuta-
mise peapõhjuseks, niivõrd, kui võrdseks on ainult rahast
tuleb lugeda selle hulga piiramata suurendamist.
Mõnelt poolt aga ei ole selle vaatega päri. Sealt poolt
sõletatakse, et paberraha väärtus langeb selle tõttu, et rah-
pole enam tema vastu usaldust. See usalduse teooria leiab
mitmeid mitmeid poolehoidjaid majandusteadlaste hulgas. Muuseas
oli selle vaate pooldaja ka professor Tugan-Baranovsky.¹⁾ Ta
arvab seda juhust kätte jõudma siis, kui käibimas oleva raha
arvurkiire kasvamisega tema omanikud ise hakkavad raha hin-
nastama. Paberraha omanikudavad, et raha hoidmine ei ole mit-
te kasulik ning hakkab seda muutma mõneks teiseks kapitali
vormiks - kaupadeks, mitmesuguseks kinnisvaraks - ühesõnaga
hakkab ostma igasugusid asju, et saada rahast lahtis, mitte se-
da hoida. See rahapsüühiline moment - mitteusaldus raha vas-
tut, kui teda mitte ei usaldata kapitalina oma käes pidada,
vaid rutatakse tema eest tegema ostusid, võib mõjuda elu kal-
liduse tõusu peale ehk rahaväärtuse langetusele. Siiski ei
anna Tugan-Baranovsky sellele faktorile suurt tähendust.
Sellesama "usalduse" küsimuse pooldajaks osutus ka endine
Tartu Ülikooli professor Miklashevsky, mida võime leida
tema raamatus "Raha".²⁾
Selle "usalduse" küsimusele vaidleb vastu Katsen-
elenbaum³⁾, kinnitades, et ei või juttu olla mitteusaldu-
sest, siis kui raha on käibimas - või "usalduse" vähenemi-
sest. Mitteusaldusest võib juttu olla siis, kui raha täiesti
lõpetab oma käibimise, kui rahvas täiesti ära ütleb raha
võtmast vastu, nagu see oli Prantsusmaal 1796-1797 aastatel
ja Venemaal 1919 a. lõpul - see on raha täielik nullifikat-
sioon. See olevat raha käibimise lõppakt - moment. See ei
või olla kestav seisukord. Esimesel juhul anuleeriti
Prantsuse revolutsiooni aegne raha, teisel juhul - Ve-
nemaal mindi üle naturaalsele kaupade vahetamisele.

1) Prof. M. I. Tugan-Baranovsky "Bum.dengi i metall" str. 34 ja 35.

2) A. Miklashevski. Dengi. Moskva 1895 g. str. 621.

3) E. Utsenie o dengah i kredite, tsast I. Jaroslavl 1922 a. str. 142, 144.

Ka sel juhusel kui "usalduse" all mõistetakse suuremat või vähemat lootust saada paberraha eest metalli, ei võiks see olla põhjuseks raha ostu jõu vähenemisele. Suuremat hulka rahvast "lõõtus metalli peale" ei huvitavat ja sellepärast see ei võivat ka olla põhjuseks raha ostujõu vähenemisele. Kui ehk üks sellele mõtlevat, siis olla teised seda valmis vastu võtma, nii-sama kui riigivalitsus - maksude maksmisel.

Siiski ei saa aga siiski tähendamata jätta, et rahvas siiski väga hästi oskab hinnata raha väärtust metalli või teiste püsivate väärtustega võrreldes ja selle najal määrab langevale rahale tema vastuvõtu hindu. Nii oli see ka meilegi inflatsiooni ajajärgul, mida tuli tihti konstateerida tegelikult lihtrahvaga, nagu voorimehed, töölised jne. kokkupuutudes. Rahvas hoidis kõrvale paberraha hoidmisest omal käes, sest ta ei uskunud selle väärtust, lasi ta iga võimaluse juures liikvele, omandades kindlaid väärtusi, rahamärke kogub turule liikvele palju - neid "pakutakse" igal pool - sellepärast peab ta väärtus siiski langema. Kuigi see ehk paberraha väärtuse langemise algpõhjuseks ei ole, aga selle langemisele ta siiski võib aidata kaasa. Seda ei eita ka prof. Katsenelenbaumki, kuigi ta usalduse küsimuse seab ainult raha langemise lõpuaktiks, mida aga kogemused viimasel ajal mitte ei kinnitanud.

Nüüd siis paberraha kursi langemine rahvusvahelisel valuuta turul võrreldes teiste maade valuutadega. Tal võivad olla sügavad majanduslikud tagajärjed ja tuua suuri segadusi rahvusvahelisel kaubandusalal. Iga välismaalt sissetoodud kaubahind mooduneb kahest osast - kaubahinnast kohapeal väljamaal ja ostumaa raha kursist. Kursi langemine, ehk välisraha kallinemine toob enesega kaasa ka import-kaupade kallinemise sest nende omandamiseks on tarvis suurem hulk raha ja ümberpöörduvalt - kursi tõus ehk välisvaluuta hinna langemine langetab ka import kauba hindu; nende kaupade muretsemiseks on tarvis palju vähem omamaa raha - sellesama raha arvu juures võib välismaa kaupa tuua sisse palju rohkem. Ka ekspordi peale avaldab raha kursi kõikumine teatavat mõju. Mida kõrgem meie rahakurs, seda vähem omamaa raha saame väljamaale müüdüd kauba eest, kuna aga kursi langemise korral väljaveetud kauba eest palju rohkem omamaa raha saame. Sellepärast võimegi tähele panna, et mada-

la kursi maad rohkem välja veavad ja überpöördukt - kõrge
kursi maad rohkem välismailt sisse ostavad. Kõrge raha kurs
soodustab importi ja ebasoodustab exporti, überpöördukt -
madal kurs soodustab exporti ja ebasoodustab importi.

Peale selle toob kursi kõikumine, iseäranis kui see
kestab kauemat aega, enesega kaasa niisugused ebasoovitavad
nähtused, nagu seda on kindluseta olek ärivahekordade sõlmi-
miseks teiste maadega, võimatus teha mingisuguseid ärilisi
kavatsusi pikema aja peale ja üldse ebasoodustab soliidse
äri ajamist; selle vastu aga edendab ta spekulatsiooni ja
õnne küttemist kursi vahedel. Kursi kõikumine avaldab samu
tagajärgi väliskaubanduses, kui raha väärtuse kõikumine sise
kaubanduse alal. Need on kaks raha väärtuse languse protsessi
- üks välimine ja teine sisemine valuuta langus, mida peab
hoidma lahus, kui tahetakse õieti arusaada paberraha teooria
süsteemist, nagu ütleb Ad.Vagner. Neid kahte väärtuste lange-
mise protsessi vahekordi meie võtame vaatluse alla edaspidi,
ennem aga vaatame metallraha kadumise protsessi ja üleraha
(agio) tekkimist.

*juuresolemu
metall genere*

Metall raha kadumise fakti ülemineku puhul paber-
rahalisele käibimisele seletab n.n.Grechami seadus, mis lau-
sub, et väärtusetum ~~väärtus~~ raha tõrjub väärtuslisema raha
käibimisest eemale, ehk halvem raha ajab parema välja. See
on üldine seadus nii mitme sordilise metallraha käibimise
puhul kui ka mitmesuguse paberraha olemasolu juures. Nii oli
näiteks N.Venes 1917-1920. Seal hakkas rahvas paremaks rahaks
(kas põhjendatult, või mitte, see on igakord ise asi) pidama
n.n.tsaari ja duuma raha, mis aegamööda peaaegu täitsa käimi-
selt kadusid ja väljamaale - piiririkidesse, kus neid "vana
usu" järele heal meelel vastu võeti, üle kolisid, või liht-
salt hoiti alal paremate lootuste peale tulevikus. Raha
funktsioone täitma omal maal jääb aga see raha, millel pole
muud, paremat väljavaadet ei välismaal ega ka omal maal tule-
vikus, s.o. nagu öeldud - "halvem" raha.

Uhes metallraha või üldse "parema" raha kadumisega
käib kaasas ka teine nähtus -s.o. üleraha (agio) ilmumine
metallrahale või metallile. (Viimast nimetab Tugan-Baranovs-

ky¹⁾, metall raha hinna ülekaaluks võrreldes samanimelise paberrahaga). Nii, näiteks, makseti Venemaal 1914 a. detsembris kulla solotniku eest 6 r. 10 k. s.o. 11% üle pariteedi. 1919 a. aga makseti 5 rub. kuldrahast juba 2000 rubla ja rohkem paberrahas. 1920 a. algul aga makseti juba "tsaari" 100rub. eest ka 2000 rubla ümber Nõukogude rahas. Nii näeme, et mõni kord mitte ükski metall ei käibi ülerahaga, vaid ka teine - "parem" paberraha. See parem paberraha tuleb sellest, et rahvas miskipärast ühte sorti paberraha rohkem usaldab, kui teist. Sellel usaldusel, nagu juba eel mainisime, ei pruugi sugugi igakord olla tõelist alust. Kuid publik loodab, võib olla oma harjumuse tõttu, et ühte sorti paberraha ehk hakatakse ennem kulla vastu vahetama kui teist ja selle tõttu hindab seda kallimaks teistest. Seda silmas pidades ütlebki Tugan-Baranovsky teises kohas²⁾, et mõnede finansistide arvamise järele üleraha (agio) kujutab enesest publiku usalduse suuruse näitajat sellesse, et paberraha ümbervahetamine metalli vastu pandakse maksma, et riigi kohustus käibima lastud paberraha väljaostu kohta ka tõesti täidetak. Sarnaselt vaatasid üleraha küsimusele ka prof. Miklashevsky, Kaufmann j. t.

Nagu eelpool nägime, võib paberraha väärtuse langemine olla sisemaaline ja välismaaline. Mõlemil puhul langeb paberraha ostujõud algseisukorraga võrreldes. See paberraha ostujõu langus, ehk metallraha (sisemaal) või välisraha vekslkursi (väljamaal) hinna ülekaal paberraha alghinnast oli endistel aegil, kus käibimas oli ühel ajal paberrahaga ka metall raha - paralleelne s.o. siseturu üleraha (agio) oli võrdne välisvaluuta kursile - vekslkursile, mis omakorda põhjenes sellel metallil. Sell juh-tumisel läks ühte üleraha liikumine vekslkursi liikumisega, agio teooria paberraha välisvaluutalise languse teooriaga. Kursi sel juhusel kõikumise põhjuste seletus oleks ühel hoobil ka üleraha kõikumiste põhjuste seletamiseks. Sise turul oli siis kaupadel kaks hinda - paberrahas ja metallis. Siin tuli niisuguse ülerahaga (agioga) tegemist kõigil riigikodanikkudel, kellel, loomulikult, tegemist tuli teha mõlemil sorti rahaga, nii metall kui ka paberrahaga. Sarnane oli seisukord, näiteks, Venemaal assignatsioonide perioodil kuni Kankriini raha reformini. Tol ajal maksid Vene

1) M. I. Tugan-Baranovsky. Osnovõ pol. ekonom. tretje pererapöt. izd. 1924 g. Gliksmann. Riga. str. 249.

2) Evo ze. Bumaznõja dengi i metall. Petrograd 1917 g. str. 69

paberraha - assignatsioonid rublad ainult kuni 1/5 hõberub-
 lade hinnast, mis muudugi sünnitas palju raskusi majanduslisi,
 kui ka puhttehnilisi isäranis kaubanduslises ja tööstuse
 ringkondades. On siis ka arusaadav, et üleraha (agio) teooria
 ajal omas majanduslises kirjanduses suure tähenduse.
 Nii pühendab prof. Tugan-Baranovsky veel 1917 a. ilmu-
 nud raamatus "Paberraha ja metall" pikki lehekülgi üleraha
 seletustele, andes selle küsimusele suure tähenduse. Tema ja-
 gab paberraha liikumise üldse nelja perioodi, andes igale pe-
 riodile tema iseloomu peaaegjalikult üleraha kõikumise ja
 selle plaanikindla mõjutamise vaatepunktist riigi valitsuse
 poolt.

Üleraha ja välisvaluuta kursi muutused ühe kõrguselt
 võivad aga sündida ainult siis, kui maal on vabalt käibimas
 metallraha ja täiesti puuduvad igasugu kõrvalised seda pa-
 ralleelsust segavad asjaolud, nagu metalli ekspordi keeld,
 välismaade rahapadade keeld vastuvõtta välismaa metallraha
 pariteedi hinnaga, pangatähtede ümbervahetamise lõpetamine
 välismaail ja paljud teised põhjused mis muuseas mõ-
 jusid ka ilmasõja päevil. Prof. Tugan Baranovsky oma eeltä-
 hendatud raamatus toob ära mitmed isäralised juhtumised
 Vene assignatsioonide ajajärgust, kus ära tähendab mitu nii-
 sugust erilist segavat mõju, mille tagajärjel Vene assign-
 atsioonid nii või teisiti kõikumise hakkasid. Kuid ka kuulsat
 tel majandusteadlastel kulus ära palju aega ja sünnitas suu-
 ri raskusi iga niisuguse nähtuse põhjuse seletamine. Ise-
 äraliselt keeruline olla olnud assignatsioonide katastroofi-
 line langemine 1810-1811 a., mille kohta ainult tema arvab
 õige seletuse leidnud olevat; ja 1912 a. Vene paberraha
 Napoléoni Moskvasse sissemarssimise päevast alates,
 vaatamata sellele, et niisuguste sündmuste puhul harili-
 kultriigi raha katastroofiline langemine pidi järgnema.
 põhjuseks osutusid mõlemil juhtumisel mitte mõned üldi-
 sed paberraha käibimise seadused, vaid täitsa erilised pertur-
 batsioonilised juhused. Need segavad põhjused kisuivad üle-
 raha liikumise kõrvale metalli hinnast ja metallraha hinna
 vekslid kursis liikumisest. Selle tagajärjel muutub metallra-
 ha harilikuks kaubaks, mille hinna kõikumine paberrahas,

või üleraha suurus - oleneb andmetest, mis olenevad selle kauba nõudmisest ja pakkumisest turul.

Kuid ka sel juhtumisel, kui üleraha ja vekslite kursid kõiguvad paralleelselt jääb ikkagi selgitada küsimus nende vahekorra kohta. Missugune nendest nähtustest on algelise - primäärse, ja missugune sekundäärse tähendusega? Kas järgneb üleraha (agio) vekslite kursile või vekslite kurs ülerahale? Selle küsimuse peale, arvab prof. Katsenenbaum¹⁾, ei või olla ühetaolist vastust. See küsimus peab otsustatama igal juhul eraldi, olenevalt sellest, missugune rahaturg on käesoleval juhul suurema tähtsusega, kas välisvaluuta turg, kus moodustub vekslite kursi hind, või sisevaluuta turg, kust oleneb üleraha kõrgus. Kui siseturul on metalli käibimine suur ja metalli valuuta nõudmised suured, väliskaubanduse käibimised aga väikesed, võrreldes sisekaubandusega, siis võib väga võimalik olla, et üleraha moodustamine on esimese järgu tähtsusega faktor ja vekslite kurs teise järgu tähtsusega. Sel juhul käib vekslite kurs üleraha järel. Kui aga ümberpöörduvalt metalli turg maal on väike aga väliskaubanduse läbikäik suur, siis võib olla, et vekslite kurside kõikumine mängib tähtsat osa. Niisugusel juhul peab siis üleraha moodustuma vekslite kursside järel.

Endistel aegadel, kus väliskaubandus ja üldse majanduses mängis suuremat osa oma sisemaa majandus, kuna majandusline läbikäimine teiste maadega õige piiratud oli, valuuta metallide käimine maal küllalt suurt osa edendas, nendel ajajärgudel oli suurem tähendus iga üksiku ja üldistel terve riigi rahva suhtes metalli ja paberraha hindade vahekorral - s.o. ülerahal (agio), kuna välisvaluuta kursi ehk vekslitekursi hind kedagi suuremalt ei huvitanud või huvitas ainult üksikuid. Niisugune ajajärk oli Venemaal, näiteks, assignatsioonide ajajärgul, ja ka pärast Kankriini rahareformi umbes kuni 1862 aastani. Tol ajal oli riigi peamure just üleraha hoidmine teataval kõrgusel, kuna harilikult juba üleraha järel ennast vekslite kursid säbisid. Viimasel ajal aga, kus esile kerkib enam ja enam ilma majandus, kus üksikud riigid ja rahvad omavahel tihedalt seotud majandus-

¹⁾ Tema raamat - Utsenie o dengah i kredite - tsast I str. 147.

liste vahekorradega ning tähendatud vahekorrad veelgi kiiresti tihenevad, kaubandus välismaadega ja üldse igasugu majandusliste vahekorradega võlmimine välisilmaga alatasa hiiglasammudega kasvab, kuna selle kõrval sisemised ringvoolud võrdlemisi väikest osa etendavad, mängib nõudmine välisvaluuta järele järjest suuremat ja võrreldes palju suuremat osa, kui siseturu valuuta metallide järele. Viimane ei või sellepärast ka olla selleks faktoriks, mis reguleeriks sisemaal välisvaluuta või välismaal sisevaluuta kurssi. Kulla hind või üleraha kulla peale peab järgnema kõvemale faktorile - vekslile kursile.

Nüüd vaatame neid põhjusi ja sädusi, mis reguleerivad ja võimaldavad paberraha väärtuse langemist välis turul. Millest tekib paberraha kursilangemine ja millest oleneb selle kursi kõikumine? Majanduslises kirjanduses loetletakse õige mitmed põhjused ja faktorid, mis peavad eeltähendatud järeldusi tooma enesega kaasa. Võib kindlasti öelda, et mitte kõik selles literatuuris ettetoodud faktorid ei tuletata neid tagajärgi, mis nende arvele kirjutatakse.

Kõige esite on laialine arvamine, et paberraha väärtuse - kursi kõikumine oleneb väljalastud paberraha hulgast. Oldakse arvamisel, et rahahulga teooria on maksev mitte üksiku raha väärtuse muutumisel siseturul - omamaa valuuta kohta, vaid ka välis turul ja välisvaluutaga võrreldes. Mõnedel autoritel tuleb see sellest, et nad üldse vahet ei tee kahe suguse protsessi vahel - raha väärtuse langemise vahel sise ja välis turul. Nad näevad tihti kursi muutumist raha ostu jõu muutumises. Teised jälle, ehkki teevad vahet sise ja välisvaluutalise väärtuse langemise vahel, arvavad siiski raha hulgal selle kursi peale mõju olevat. Nad arvavad tõendada võivad, et kui väljalastud raha hulk suureneb kahekordselt, siis ka selle raha kurss peab vähenema kahekordselt jne. Sarnane oletus aga ei tõendu tegelikult. Tegelik elu näitab, et raha hulga ja selle kursi vahel mitte ainult pole proportsionaalsust, vaid et siin puudub ka paralleelsus. Siin võib panna tähele, et kursi langus alati sünnib lainetena sel ajal, kui raha hulk suureneb alatasa. Nii oli, näiteks

ev esais lugu paberaha käibimisel Venemaal 1914-1926 a.a. Paberraha arv
 - käibimisel suurenes sel ajal alatas. Niisama alatas, kõikuma-
 ta töusid ka tarbeainete hinnad siseturul. Rubb kurss aga kõikus
 tol ajal ülesse ja alla. Nii oli tol perioodil f hind rubades

järgmine:

Septembri keskel 1914 a.	13.00
Oktoobri lõpul "	11.00
Novembril-detsembril "	11.85
Veebruaril algul 1915 a.	11.05
Juuli keskel "	14.80
" lõpul "	13.60
Detsembril lõpul "	16.00
Augusti keskel 1916 a.	15.25
Augusti lõpul "	14.55 jne.

Nagu sellest näha vaheldus rubla kursi töus ikka mõõnu-
 nagu eelpool ka toonitatud.

Niisugust rippumatust raha välisest kursside kõrguse
 rahahulga vahel võib seletada õige lihtsalt. Rahahulk mõjub
 siseturul koormates äri meeste kassa läbikäiku. Kuid see paber-
 raha ei käibi mitte väljamaal ja väljamaa äri meeste kassasse ta
 ei sattu. Sellepärast ei võigi väljamaa äri meest tunda mingi-

sugust oma kassa ülekoormatust väljamaa paberrahast, järjeli-
 kult ei ole selle äri mehele ka mingisugust tõuget selleks, et
 ümber hinnata välismaa paberraha. Väljamaalast võib rahahul-
 kuga küsimus huvitada ainult sellest seisukohast, mis omale äri-
 mehele just väikse tähtsusega - ja nimelt, - kui suured on

tootud paberlise valuutamaa üleminekuks metallilisele käibi-
 seadmisel. Muidugi võivad need shansid olla suuremad siis, kui
 paberraha arv töusnud kahekordseks, sellest, kui see arv on

kuue, kaheksa või kümnekordseks töusnud. Siiski pole need shansid
 sugugi mitte kindlad, vaid nad mõjuvad kaudselt ja ainult osa-
 liselt, sest metalli käibimise jaluleseadmiseks ei mõju üksi pa-
 ka

aberraha arv, vaid mitmed teised tegurid, nagu metalltagavarade
 suurus, finantspoliitika üldsuun ja palju teisi tegureid.

Teiseks faktoriks, millest oleneb kursi kõikumine pa-
 berraha käibimise puhul, peetakse kauba bilansi. Paljud majan-
 dusteadlased, nende hulgas ka omaaegne Saksa kaubanduminister
 Heschen, arvavad, et just kaubabilans just see on, millest ole-

neb paberraha kurss. Hakkab mingisugune maa rohkem sisse ve-
 dama välismaa kaupa, siis tõuseb suurem nõudmine välis-
 valuuta järele. Kui nüüd maa oma saaduste väljavedamisega
 seda nõudmist välisvaluuta järele rahuldada ei suuda, siis
 satub ta välisvaluuta suhtes kitsikusse, mis maa paberra-
 ha väärtuse alla surub, s.o. välisvaluuta üksuse muretsemi-
 seks tuleb anda välja rohkem ja rohkem omamaa paberraha.
 Maa kaubabilans ei ole mitte soodne. Ümberpöörduvalt - müüb
 maa rohkem välismaale omamaa saadusi kui veab sisse vöö-
 raid. Siis on nõudmine välisvaluuta järele nõrk, sisemaa ra-
 hakurss seisab kindlasti oma pariteedil - kaubabilans on
 soodne. On maal käibimas metall valuuta, siis ei või kauba-
 bilansi muutust suuremat kursi kõikumist tuua enesega kaasa,
 sest kui välisvaluuta hind tõuseb ebamääraselt kõrgele, siis
 saab kasulikuks metalli välismaale vedama hakata. Kui aga
 metalli käibimas ei ole ja paberraha on vahetamatu ning oma
 aluselt lahutatud, siis võib kaubabilansi muutus
 tuua enesega kaasa õige tuntavaid kursi kõikumisi. Peab aga
 kaubabilansi mõju, kui faktor, mis ära määrab
 väliskursi kõikumise pabervaluutalisel käibimisel, aratav
 mõnesuguseid kahtlusi.
 Vaadeldes ja võrreldes kaupade liikumist rahvusvahe-
 lise kaubanduse alal teatavalt aja jooksul kursside kõikumi-
 sega näeme, et nende vahel puudub paralleelsus. Seda tões-
 tasid mitmed teadlased mitmesugusel ajajärgul. Pealegi on
 igaühel oma protsessi käigusisugune - kaubabilansi liikumine
 on kestev ja ühetaoline, kuna kursi kõikumine sünnib järsude
 hüpetega ülesse ja alla. Näiteks, ei saa kuidagi seletada
 Venepaberraha kursi järskede kõikumiste ülesse ja alla 1914.
 sügisel kaubabilansiga kuna nii lühikesel aja jooksul see
 niisugune muutus ei võinud.
 Mis aga kõiges selles kaubabilansi mõjus kahtle-
 mata tõsi on, siis see, et kurss moodustub oma maa ning vä-
 lisvaluuta pakkumise ning nõudmise vahelkorrast. Tõuseb vä-
 lisvaluuta nõudmine ja omamaa raha pakkumine - tähendab
 omamaa valuuta langemist ja ümberpöörduvalt suureneb välisraha
 pakkumine ja omamaa raha järele nõudmine. Viimase kurss
 tõuseb. Nõudmine välisvaluuta järele ja omamaa raha paku-

mine ei suurene ega vähene aga mitte üksi importeeritud või eksporteeritud kauba hulga ning selle järele tarvimineva või saadud välisvaluuta järele, vaid oleneb veel mitmest muust tegurist, nagu välisvaluuta sissevoolust sisemaale, ettevõtetes- se, väljamaa reisijalt sissetoodud välisrahast, saadavast või maksetavast välisvõlast jne.; missuguseid asjaolusid kaubabilans ette ei näe. - Tähendab - paberraha kurss oleneb sellest, mis nimetatakse maksubilansiks. Maal võib olla mittesoodne kaubabilans; ta võib palju rohkem vedada sisse kaupa, kui veab välja, kuid raha kurss võib seista väga kõrgel, nagu see on harilik nähtus Inglise valuutaga; aga kaubabilans seal on krooniliselt passiivne. Pea sissetuleku allikas Inglismaale, mis muudab tema passiivse kauba bilansi aktiivseks, maksubilansiks on muuseas sissetulek võlaportsentidest teistelt maadelt, millede kreditorina Inglismaa suurel määral esineb.

Oma vahel arveid õändades pole kaks riiki millaski üksteisega tasa, vaid iga riik on iga välisriigile kas ise võlgu või võlgneb välismaa temale. Kui võtta kõgu välisriike üksusena - väljamaana, siis võib riikidel olla sarnane vahekorra, kus võlgneb väljamaa temale - ta on riik - kreditor või võlgneb ta ise väljamaale - ta on riik - võlgnik. Tähendatud bilans võib teatud ajal, näiteks, iga aasta kokkuvõttes kas suurenedada või väheneda. Kui selle aja jooksul võlg kasvas, siis võib öelda, et väliskapitalide sissevool maale on suurem väljavoolust ja ümberpöördukt. Niisugune krediidi osa on kõikide maade omavahelises maksubilansis olemas, mis kõigub aastast aastasse; kuid millaski ei kuku välja bilansist. Selle suurenemisega suureneb kapitalide import, vähenemisega - see import väheneb. On arvamise ¹⁾, et selle maksubilansi krediit osale kuulubki viimane sõna valuuta nõudmisel ja pakkumisel. Muuseas avaldavat ta ka mõju kauba bilansi väljakujunemisele. Viimane on selles mõttes valuuta nõudmise ja pakkumise järeldus aga mitte selle põhjuseks. Mida rohkem maad-kreditoorid annavad krediiti maale-võlgnikule, seda suurem on maa-kreditoori valuuta pakkumine ja seda suurem on maa-võlgniku valuuta nõudmine ning jälle ümberpöördukt. Et aga harilikult paberraha käibimise

1) Katsenelenbaum - Utsenie o dengah i kredite - tsast I str.151.

maad kuuluvad maade-võlgnikkude hulka, siis võib öelda, et paberraha kursi peale mõjub kõige rohkem rahvusvahelise maksubilansi krediitosa - s.o. selle krediidi määra kõikumised, mis välisurg on valmis teatavale maale andma.

Nüüd tõuseb küsimus - läga millest oleneb selle krediidi määr, mida välismaad on valmis lubama maade-võlgniku-
maade-võlgniku majanduslise-, rahanduslise ja poliitilise seisukorra üldhinnangust maade-kreditooride poolt. See üldhinnang väljendubki kursis. On hinnang rahuloldav - võivad krediidid suurene-
da, on aga viimane mitterahuloldav - püüakse krediite vähendada ja omi kapitale maalt välja viia, mille järele välisvaluuta pakkumine väheneb ja selle järele langeb ka maa-võlgniku raha kurss, kuna ümberpöördu-
oludel selle maa raha kurs tõuseb. Kui maa-võlgnik on sun-
nitud miski pärast üle minema paberrahalisele käibimisele, siis muudab see ühes ka kreditooride hinnagut selle maa suhtes, mille tagajärjel on tuntavad selle maa paberraha üksuse kõikumised. Seda võibki nimetada selleks "usalduse" faktoriks teatava maa vastu, millest oli meil juttu eelpool ja millele andis suure tähenduse iseäranis Adolf Vagner, Ta mõtleb selle usalduse all just maa poliitilise, rahanduslise, majanduslise ja paberrahalise suhte hinnangut. Siiä kuuluvad väga mitmesugused motiivid ja majandusliste tulevaste väljavaadete hinnangud - maksustamise poliitika, üldise poliitika ja metallvaluuta käibimise jalule seadmise võimaluste seisukohadelt. Sellest seisukohast vaadatuna leiavad rahuloldava seletuse ka kõik valuutade kõikumised ilmasõjas esä võtnud riikides, nagu Venes, Saksas ja mujal. Sama hinnangute ja usalduse küsimusega tuleb seletada ka teravaid rahakursi kõikumisi viimase viimase tekkimise riikides ja nimelt ka Balti riikides, eriti meil Eestis.

Kõigest eeltoodust võime tulla otsusele, et raha ostu jõu määrana sisemaal võib lugeda peafaktorina väljastatud rahamärkide hulka, paberraha hinda välisurul, selle kursi määrab peasjalikult usalduse selle maa vastu, selle tulevaste kõigekülgete väljavaadete hinnangu mõttes.

Eelpool juba puudutasin mõnesuguseid vahekordi, millesse astuvad omavahel paberraha sisemise ostujõu kaotamine ja selle kursis kõikumine välisvaluuta vastu. Püüdsin näidata, et kursis lan- gemisega ehk välisvaluuta kallinemisega kallinevad ka sise- ja väljaveetavad kaubad, mis omakorda oma kallinevat mõju avaldamata ei jäta ka hindade tasapinna peale sisemaal, ja ümberpöörduvalt vas- tupidise välisvaluuta hinna liikumise juures. Sellest näeme, et pabervaluuta väärtuse langusega väliseturul käib kaasas ka selle siseturul ja ümberpöörduvalt - pabervaluuta väärtuse kallinemine väliseturul toob selle tõusmisele ka sisetu- rul. Ehk väljendades lühidalt - kursis kõikumine läheb üle sise- väärtuse kõikumiseks ja ümberpöörduvalt - siseväärtuse kõikumine - kursis kõikumiseks. Põhjuseks sellele on järgmine asjaolu. Kui kau- pade hinnad siseturul langevad, siis väheneb sellega ühes väliskau- pade sissevedu, sest pole kasulik väliskaupa sisse vedada, kuna tõuseb sisemaa kaupade väljavedu, sest nende eest saab rohkem si- semaa raha. Selle tagajärjel jääb välisvaluuta nõudmine vähemaks ja omakorda selle tagajärjel alaneb välisvaluuta hind - ehk tõuseb sisemaa paberraha kurss. Nagu eelpoolgi juba mitu korda toonitatud, võib sarnasele "koostööl" välis- ja sisevaluutalisel kõikumisel aset olla ainult üksugused juhtumised, kui nende kujundamisel ei ole tegevad mingi- sugused kõrvalmõjud, mis sugused võivad olla väga mitmesugused. Viima- sel juhtumisel võivad juba kursis kõikumine ja siseturuline paber- raha ostujõud igalgi oma ette välja kujuneda, mis teineteisest ei- olene; niisama ka kaupade hinnad sise ja välismaal. Sarnane oli sei- sukord, näiteks, mitmes riigis ilmasõja ajal, kui väliskaubavahetus oli mitmel põhjusel väga takistatud. Kauba hindades sise ja välis- maades polnud mingisugust sidet.

On aga vaba, kõrvalmõjudest takistamatu kaubavahetus uuesti seadud sisse, siis reguleerivad kaupade hinnad ja kursid jälle ülevõltähendatud viisil ja koostöö nende vahel pääseb uuesti mõju- talle. Nende kahe protsessi mõju üksteisele kestab seni kui pole võrdu- tud impordeerivate ja ekspordeerivate kaupade hinnad sise ja välis- turul. Nii, näiteks, toob prof. Katsenelenbaum järgmise näituse:

Oletame lina puud maksis sisemaal 40 rubla, Londonis aga 2 £

kursis juures 20 rubla £. Oletame nüüd uute paberraha hulkade välja- laskmise ja üldise hindade tõusu tagajärjel sisemaal lina hind

...millesse, ...tõusis kuni 60 rbl. puud. Igasugu kõrvalmõjude puudumisel ei või
 ...sugune seisukord, kus kaupmees siseturul lina puudast maksab 60
 ...aga eksporteerimisel saab 40 rbl. mitte püsida. Need mõlemad hin-
 ...nad nii sise, kui ka välis turul peavad ühtlustuma. See sünnib
 ...eksporti vähenemise teel, See eksporti vähenemine, esiteks, vä-
 ...hendab sissetulekuid ekspordist, vähendab välisvaluuta pakku-
 ...mist ja ühes sellega toob paberrubla kursi langemist. Teisest
 ...küljest kutsub ekspordi vähenemine välja linade suurema pakku-
 ...siseturul, mille tõttu nende hind seal langeb. Tasakaal
 ...saavutub siis, kui mõlemad hinnad ühistöö tagajärjel on tasa-
 ...kaalustunud - näiteks, - kui lina puuda hind siseturul langeb
 ...50 rbl. peale ja rubla kurss 25 rbl. s eest.

Prof. Adolf Vagner säeb üles kahesuguseid nähtusi ja
 põhjusi paberraha väärtuse kõikumisel - 1) vähemad paberraha
 väärtuse kõikumised - Entwertung - väärtuse kõikumine ehk sel-
 le disagio. Vagner arvab, et see protsess võib ju peaaegu ka
 millagi ei olene paberraha langusest vaid enim rahametalli
 kulla kallinemisest suure nõudmise tagajärjel selle peale. See
 protsess ei mõju majanduse elu peale ega järgne temale elu-
 kallidused jne. Kuid aja jooksul, kui see protsess enam ja
 enam süveneb, võib tulla moment, et tegevusse astub n.n.
 Greschami seadus, mille järele paberraha, kui halvem sootu-
 maks välja tõrjub käibimiselt parema - metallraha, missugune
 rändab väljamaale ja muutub harilikuks kaubaks, mille hind
 oleneb nõudmisest ja pakkumisest. See metallraha väljatõrju-
 mine paberraha poolt toob enesega kaasa juba 2) tõsise pa-
 berraha väärtuse languse, mille Vagner ristib - Werthermin-
 derungiks - väärtuse vähenemiseks. Siin on juba tegemist pä-
 ris paberraha väärtuse langemisega võrreldes kauba väärtuste-
 ga. Selle järele siis käivad kõik need paberraha käibimise
 tagajärjed, nagu väljamaa kaupade kallinemine, elukallidus
 ja kõik teised, millest rääkisime eelpool. On nii ehk teisi-
 ti paberraha väärtus langenud, siis on tarvis seda väärtust
 uuesti seada jalule. Seda võib teha kahte viisi, vastavalt
 nendele eelmainit kahesugusele paberraha väärtuse langemise-
 le. Need paberraha väärtuse restuareerimise viisid on prof.
 Tugan-Baranovsky järele 1) konsolidatsioon ja 2) devalvatsioon.
 Esimene seisab selles, et paberraha turu hind tõstetakse esi-

algse paberraha hinnani - legallse kulla pariteedini ja paberraha vastu vahetavus seatakse sisse al pari. Selleks ostab paber-
raha väljalaskev asutus tagasi ja hävitab ära üleliigselt välja-
lastud paberraha senikaua, kui nende ülejäänute kurss ei tõuse
kulla pariteedini ja ülenaha kulla pealt ei kao. Seda teed võivad
tunniidugi tarvitada ainult rikkad maad, nagu omal ajal seda tegid
Põhja Ameerika Ühisriigid ja Inglismaa, või siis kui raha väärtus
pole mitte suuresti langenud, kui meil on tegemist sellega, mis
A. Wagner nimetab - Entwerthung. Teine paberraha väärtuse kindlusta-
mise viis - devalvatsioon seisab selles, et võetakse aluseks ja
tunnistatakse seaduslikuks tegelik paberraha turuhind, mis on mada-
lam samanimelisest metallraha hinnast. Selle fikseeritud turuhin-
nast seatakse sisse paberraha kulla vastu vahetavus. Siin võib
jälle olla kaks viisi: a) kulla endine üksus jääb maksma ja paber-
raha vahetamine kulla vastu sünnib teatava koeffitsendiga, mille
peale kulla vastu vahetamisel paberraha samanimelist üksust tuleb
kasvatada; või b) kuldraha üksuse kaalu vähendatakse paberraha
pariteedini ja uut kuldraha vahetatakse paberraha üksuse vastu
ühepaljuselt. Teine devalvatsiooni viis on soovitatavam esimesest,
ta kõrvaldab ebasoosia kahesuguse hindamise vajaduse kaubandu-
ses, mis esimese viisi juures möödapääsemata. Ta jääb suure hulga le
publikule selle tõttu päris tundmatuks. Niisugune oli Venemaal
1897 a. krahv Vitte raha reform kuna 1843 a. kankriini devalvatsioori-
simest ilmet kandis. Devalvatsiooni üldse tarvitatakse, n. n. chroo-
nilise haiguse arstimiseks, kui paberraha väärtus on langenud õige
madalale, või kui see protsess on kestnud õige kaua ja nõnda öelda
omale eluõiguse on võitnud, s. o. juhtumisel, mida Wagner nimetab
Werthverminderung. Sel juhtumisel tarvitada konsolidatsiooni oleks
iseäranis mitteõiglase võlgnikkude suhtes, kes peaks palju rohkem
oma kreditoridele tagasi maksma, kui nad rahalanguse - inflatsioo-
ni ajal neilt said. Ta tooks ka kaasa mõnesuguseid teisi majandus-
lisi sekeldusi ja ebasoosia, sellepärast kirjutab finansolukord
igal juhtumisel eriti alati ette viisi, mis sügust paberrahanduse
tervendamise viisi igakord tarvitada.

Niisugused on paberraha väärtuse langemise ja selle uuesti
stabiliseerimise põhiseadused, mis süguseid võib nimetada paberraha
käibimise teooriaks.

Nüüd jääb järele vaadelda ved neljandat paberraha käibimise

järeldust ja nimeilt - raha puudust. Kui meie eelpool rääkisime, et paberrahalise valuuta üles leidmisel vahetus- ja maksuvahendi leidmise probleem on õnnelikult lahendatud, sest et materjal, mis need vahendid nüüd valmistatakse, midagi ei maksa, siis võiks arvata, et nüüd raha puudust vist olema ei saa, kuna eeldaju on kerge valmistada peaaegu mitte midagi maksvast materjalist - paberist. Kuid igal ajal, nii enne kui ka viimastest aegadest, mil käimas oli pabervaluuta, nagu näiteks Venes 1917a. kuulub alati teravaid kaebusi rahanappuse - rahapuuduse üle. Kuid see pealt näha võõrastav kaebus rahapuudusest üldise suure raha juuretrükkimise ajal on ainult loomulik nähtus nendes oludes, milles sünnivad paberraha väljalaskmised. Paberraha väljalaskmine suuremal määral sünnib harilikult kriitilistel silmapilkudel, näiteks, sõja puhkudel, kus selle raha eest muuretsetakse kohtadelt tootserijatelt - külast - kõiksugu tootesaineid, mille eest sinna voolab suurem osa sellest rahast. Valmistatud tootesainetest produktid antakse suuremalt jaolt kõik üle sõjatarveteks ega lähe keskohtadelt - linnadest tagasi kohtadele - külla. Nii jäävad kõik rahamärgid (enamasti peenemas kupüürides) peatuma külla. Majanduslise elu keskkohad - linnad hakkavad tundma raha puudust ja just puudust peenikes vahetus rahas. Niisugused puudused tekkisidki mitmel korral Venemaal viimase ilmasõja päevil - näiteks 1915 a. keskel, sept. 1917a. ja 1917 a. lõpul, Teisest küljest tekitas tarviduste suurenemine sõja peale tootesainete kallinemise, nende eest tuli maksta rohkem, kui harilikul ajal. Vabrikutele ei jatkunud rahamärke. Neil tundus talituskapitali puudus. See tööstusettevõtete kapitali puudus on teine liik sellest rahapuudusest, mis tekitab paberraha käibimine ja mida ka tundsid tööstuse asutused paberraha käibimisel ilmasõja puhul. Need on siis need tagajärjed, mis toob enesega kaasa paberraha käibimine ja ainult sel juhtumisel, kui paberraha väljaandmist tarvitatakse kurjasti, püüdes tekkivad erakorraliselt suuri väljaminekuid katta odavalt, trükkimasina abil saadud paberrahaga. Kui aga paberraha väljaandmist toimetatakse eemõõdukalt, maa majanduslise ja finansoludele vastavas määras, kus kesk rahaastutused olid tarbekohaselt valvel kõiksugu segavate mõjude kõrvaldamiseks, mis võisid ähvardada paberraha

ostujõu või selle kursi stabiilsust, seal on paberraha valuuta sama stabiilne või veel paremgi raha kui seda on metall valuuta.

Nüüd võtame vaatluse alla paberraha käibimise mõnes üksiku riigis, millede süsteemid eneses sisaldavad mõnda tüüpilisemaid iseärasusi.

Inglismaa¹⁾ Puht paberrahalist käibimist s.o. sundkursiga vahetatamatut paberraha pole Inglismaal üldse, vähemalt kuni ilma sõjani, olnud. Kui mitte lugeda Napoleoni aegist kriisi aega, kus pangatähtede vahetus ajutiselt seisma pandi. Seal on käibimas ümbervahetatavad pangatähed (banknotes). Need panga-

tähed antakse välja peasjalikult Inglise panga poolt (Bank of England). On olemas ka teisi emissiooni õigusega provints panke, kuid nende emissiooni õigus on võrdlemisi väike ja pealegi piiratakse igat viisi niisuguste pankade arvu. Ühesõnaga - on määrata emissiooni koondamise tendentsi ühe panga - Inglise panga kätte.

Pangatähtede väljaandmine on korraldatud n.n. Peeli aktiga 19 juulil 1844 a. Selle akti aluseks on võetud n.n. currency school'i õpetus, mille järele emiteeritavad pangatähed peavad olema kindlustatud metalliga kas rahas või kangides, emissiooni hulga otskohesel kontingenteerimisel, s.o. määratakse kindlaks pangatähtede summa, mis võib pank lasta välja ilma katteta.

Üle tähendatud kindlaksmääratud summa väljalastud pangatähed peavad olema metalliga kaetud täieliselt. Sir Robert Peel võttis kulla katteta pangatähtede emissiooni summaks Inglise panga jaoks 14½ miljoni £-st, millest on 11,015 miljoni £ riigi võlg pangale ja ülejäänud osa on kindlustatud riigi väärtpaberitega. Üle tähendatud summa väljalastud pangatähed peavad olema kaetud kulla ja hõbe või mõni teine kindel metalliga. See summa on määratud 18.5 miljoni £. See emissiooni suurenemine tuli just sellest, et, nagu juba eelmainit, teised emissioon pangad selle summa võrra olid oma emissiooni õigust kaotanud.

Raha käibimine oli ajajooksul aga niivõrd laianenud ja Inglise

1) Z. S. Katsenelenbaum. Utsenb o dengahai kredite. Tsast I Klemens-Ottel. - Die Technik des Wirtschaftlichen Verkehrs - seit. 117 Bolshaja entsikloopeetia - "Bun. dengi" i "Banknota" N. Köstner. - Meie raha reformi ootel - "Vaba Maa" 1925a. Nr. 262 ja järgm.

lõpuni panga läbikäik nii suur, et ta juba 19 sajangu lõpul

oli sunnitud suuremaid summasid pangatähti oma kassades

reservis pidama kui ta katmata pangatähti emiteerida võis. Nii

oli siis käimas olev pangatähtede summa 19 sajandu lõpul kulla-

ga kaetud üle saja % - nimelt järgmiselt:

1884 aastal - 87%

1894 " " - 126%

1904 " " - 114%

1915 okt. " " - 180%

1925 " " - 107%

Et katteta olev emissiooni hulk käibimise suurest arenemi-

sest hoolimata Peeli seaduse järele ikka samaks pidi jääma (suu-

renes ainult vähe ja seegi teiste emissioonpankade emissiooni

arvel), siis osutus seesugune süsteem väga paendumatuks ja

viis sarnasele seisukorrale, et Inglismaal tegelikult maksev

oli kulduvaluuta. Pidi tulema käibimisele ka kuld, mida enne

õda Inglismaal ümarguselt 110-115 miljoni £ käibimas oli,

ehk küll eraläbikäigus püüti võimalust mööda luua igasugu raha

surogate, mille tagajärjel Inglismaal suuresti väljaareneski

tsheki-süsteem. Kulla käibimise järeldusel oli kullatagavara

Inglise pangas võrdlemisi väike (töusis harva üle 40 miljoni

£). Selle kulla liikumisele aitas kaasa muu seas ka asjaolu,

et pank ainult pangatähti suurtes kupüürides (5£ ja suuremad)

võis välja anda. Vähemad rahad järjekuldselt võisid ainult

metallrahad - kas kuld, hõbe või mõni teine käibimas olev metall

Ilmasõja ajal lasti Inglismaal käibima riigikassatähed

10 shill. ja 1 £ suurustes kupüürides - selleks, et oleks võimalik

kulda käibimiselt ära korjata, mis koguti panga kassadesse. Kulla

täljavedu pandi seisma. See on siis ainukene juhus, kus Inglis-

maal oli maksmas tegelikult paberi valuuta. Juriidiliselt ei

ole aga ka siin Inglise pank oma kohustest, pangatähtede vastu

kulda andma, olnud vabastatud.

Käibimas olevate pangatähtede kullakatte ei langenud,

nagu ka eelolevast tabelist nägime, sõjaajal millaski alla

100%, kuna katteta emissioon kogu aeg seisis Inglise panga

osakonnas kassareservina. Riigi kassatähtedega asetatud kuld,

mille hoidjaks Inglise pank sai, kogunes nüüd panka suuremal

arvul, kui enne sõda. Nii olid kulla tagavarad pangas 1914 a.

" 40 miljoni £ kuna nad 1925 oktoobris olid 153 miljoni £.

" Sõjaolukord aga nõudis siiski suuremat raha hulka, kui

" Inglise pank selle eelmainit kulla tagavara (150 m.£) põhjal

" oli õigustatud välja laskma, sellepärast tuli tarvidust rahul-

" dada riigikassatähtede emissiooniga. Nii oli neid peale sõja

" käibimas 300 miljoni £. See arv osutus väga liiga suureks rahu-

" aegsetes oludes, ning neid tuli tõmmata tuntavalt kokku. Mai

kuus 1925a. saadi niikaugele kassatähtede emissiooni kokkutõmpa-

misega, et kulla väljaveo keeld võidi tühistada, ning kuldvaluuta

juure pöörata tagasi. Kulda aga liikvele ei lastud. Üldemissiooni

metall katte oli 1 oktoobril 1925 a. Inglise pangal 42,40% kogu

käibimasolevast paberrahast endise 100% asemel. Seda kattet arva-

takse hoidmiseks kulla pariteedil olevat küllalt. See katte

vähenedmine tuleb sellest, et praegune üldraha käibimine on um-

bes kolm korda suurem eelsõjaaegsest kulla ja pangatähtede käi-

bimisest. Seda võib seletada 1) Inglise majanduslise läbikäimi-

se laianemisega, 2) raha ostujõu langemisega ja 3) naelsterlingi

laiali valgumisega nõrkade valuutade müüki- ja ostu- teede tarvita-

takse raha hoidmise abinõuna ja ka rahana.

Nagu eeltoodust näeme pole praegune emissiooni seisukord

Inglismaal sugugi kooskõlas seal praegu maksva Peeli rahanduse

aktiga, mis nähtavasti enam Inglismaa praegusele majanduslisele

seisukorral ei vasta ja sellepärast revideerimisele peab tule-

ma. Nähtavasti lõpeb see revideerimine Inglise panga vaba emissi-

ooni õiguse suurendamisega, vastavalt Inglismaa praegusaegsele

majanduselu tarvidustele.

Prantsusmaal¹⁾ olid enne ilmasõda käibimas sundkursiga

ja ümbervahetatavad Prantsuse panga (Banque de France) tähed.

Pangatähtede kontingenteerimine oli absoluutne - maximum määrati

kindlaks iga kord valitsuse poolt, mis alates 15 märtsist 1848a.

järgmiselt liikus:

15 märts 1848a. tohtis olla mitte üle 350 miljoni fr.

27 aprill " " " " " " 452 " "

12 aug. 1870a. " " " " " " 1800 " "

14 " " " " " " 2400 " "

1) Soles ja entafklopedija "Banknots". S. S. Katsenelenbaum. - Z. S. Katsenelenbaum. - Utseme o dengah i kredite - tsast I str. 121. - Klemens Ottel - Die Technik des wirtschaftlichen Verkehrs. - "Vaba Maa" - 1928a. Nr. 23.

29 dets.	1871a.	tohtis olla mitte üle 2800 m. fr.
15 juuli	1872a.	" " " " 3200 " "
Jaanuar	1884a.	" " " " 3500 " "
"	1893a.	" " " " 4000 " "
November	1897a.	" " " " 5000 " "
"	1907a.	" " " " 5800 " "
August	1918a.	" " " " 30000 " "
1. jauni	1922a.	" " " " 43000 " "

Sunduslist kulla katet, nagu Inglis pangas, Prantsuse pangale määratud polnud, kuid ta pidi kandma hoolt pangatähtede takistamata ümbervahetavuse eest. Tähendab - emissiooni korraldus Prantsusmaal oli küllalt paenduv. Tegelikult oli see katte Prantsuse pangas õige kõrge. Näituseks oli see 1. jaanuaril 1914a. 69%. Nii polnud Prantsusmaal ilmasõja eel pabervaluuta käibimist selle sõna tõsisel mõttes.

Ilmasõja algul aga muutus seisukord. Pangatähtede ümbervahetuvus lõpetati ja siise seati täielik paberrahaline käibimine. Sõjakestvusel ja ka peale seda oldi sunnitud emissiooni tuntavalt tõstma, nii et ta 1922aastaks 43 miljardi frangini ulatas. See paberraha emissioon on sõja haavade parandamise otstarbel pidanud viimase ajani suuresti edasi kestma, mis Prantsuse frangi viimasel ajal tuntavalt alla viis. Nii on Prantsusmaal praegu käimas suur rahaväärtuse langetamine, mille tõstmiseks seal praegu energiliselt astutakse. Kuidas kriis lõpulikult lahendatakse - näitab lähem tulevik.

Saksamaal¹⁾ oli enne ilmasõda maksimas väga keeruline paberraha emiteerimise süsteem mis eneses sisaldas elemente nii Inglise kui ka Prantsuse emissiooni süsteemides. Kui inglise raha süsteem toetus "currency school'i" alusele, siis võib saksa süsteemi lugeda "banking school'i" põhimõtetele tuginevaks. Siin üldiselt, nagu pea kõigis kontinental Euroopa riikides, polnud absoluutset emissiooni kontingenteerimist, vaid siin maksis n.n. kaudne kontingenteerimine, olenedes metall tagavara de suurusel emissioon pangas, algades 1/3 kattest. Saksamaal pidi kulla tagavara vähemalt 1/3 võrra (Dritteldeckung) katma emiteeritud pangatähtedest. Emissiooni õigus oli veel pangal

1) Bolsaja entsiklopedija "Banknõta". Z.S.Katsenelenbaum. - Utsenie o dengah i kredite tsast I str.122. "Eesti majandus" 1924a.Nr.15 - "Valuuta reform Saksamaal". N.Köstner - "Rahakorraldus peale ilmasõda" - "Vaba Maa" - 1926a. Nr.33.

nimelt Riigipangal, Saksi-, Baieri-, Württembergi ja Badeni pankadel. Seejuures oli kolme viimase panga emissiooni õigus piiratud kindla summaga. Üldemissiooni kontingendist oli kattevaba 550 miljoni marka. Üle selle summa väljalastute vaba emissiooni eest pidi pank riigikassale maksma 5% aastas maksu. Nii võisid enne sõda Saksa emissioon pangad 1450 miljoni margalise kullatähtede arvuga juures viia oma tähtede arvu 4350 miljoni margani, mis-
 sugusest hulgast 5% maksu alla kuulusid 2350 miljoni marka. Pääle eeltähendatud ümbervahetatavate pangatähtede olid Saksamaal veel käibimas 240 miljoni marka vahetatuid riigikas-
 satähti - päris paberraha. Ilmasõja lahtipuhkemisega muutusid kõik pangatähed vahe-
 tamatuiks. Sõja väljaminekute katteks tuli emissiooni, nagu harilik, märksa suurendada. Peale selle omasid sõjaajal laialise käibimise mitmesugused laenukassa tähed (Darlehns kassenscheine) ja kohalised "hädarahad" (Notgeld). Nii oli sõja lõpul Saksamaa paberraha käibimine väga kirju. Õnnetu sõja lõpu jä-
 rele polnud juttugi pangatähtede ümbervahetavuse pakspanemise-
 sest. Just ümberpöörduvalt - paberraha väljalaskmine jätkus endise või veel suurema hooga edasi, tekkis paberraha inflatsioon, mis marga kursi kohutavalt alla viis. Oma haripunktile oli marga langemine jõudnud sügiseks 1923 a. Saksa paberraha väärtus oli selleks ajaks langenud 1000.000.000.000 kordselt. Seisukord kujunes katastroofiliseks. 1923 a. novembri keskel läks siiski korda pabermarka Saksamaal stabiliseerida sellega, et lasti välja rentmark eriti selleks otstarbeks asutatud rentpanga poolt. Pabermark stabiliseeriti äärmiselt madalal tasapinnal - nimelt ühel biljonidikul pariteedist, s.o. üks pabermarka võrdus 1 rentmargale (4,2 biljoni pabermarka võrdus 1 Ameerika dollar). Sel rentmargal läks korda Saksa rahandust ja kogu majandust päästa, nii on sellest saadik saksa rahakursus täiesti stabiilsena püsinud, väikseid kõikumisi arvesse võtmata. Rentmarga aluseks polnud 15. okt. 1923 a. seadusega mitte võetud rahvusvaheline väärtus - kuld või deviisid, vaid "teoreetiline kindlustus" Saksamaa maaomanduse (ka Law soovitas omal ajal) ja tööstuse hüpoteegid ja obligatsioonid 4% kõrguses põllumajanduslise kinnisvara ja tööstusettevõtete väärtusest

enne sõda. Kuid tööstus-kaubandusline läbikäimine ei arvesta
 niisuguse teoreetilise kindlustusega, vaid nõuab valuutale
 metallalust, mida aga Saksamaal ajal mitte ei jõudnud
 läbi viia. See tõi enesega kaasa veebruaris 1924 a. rentmar-
 ga kõikumise. Sellepärast hakatigi otsima teid, kuidas saaks
 marka viia kullaalusele. Need otsimised lõppesid 30. aug. 1924 a.
 Saksa pangaseadusega, mis marga seadis kulla alusele. Selle
 seaduse järele on Saksa Riigipank kohustatud emitteeritud pan-
 gatähti, millede maksimaalne arv kindlaksmääramata, vähemalt
 40% kullas või deviisides katma, milles 3/4 peab olema kulda.
 Ülejäänud emissiooni osa peab olema kaetud diskonto-veksli-
 tega ja tshekkidega. On kullakate alla 40% (seda võib panga
 nõukogu lubada) siis maksab pank puuduva katte pealt riigile
 iseäralist emissiooni maksu. Seejuures ei tohi diskonto alam-
 määr olla alla 5%.

Pank on kohustatud igal ajal kulla vastu andma panga-
 tähti seaduslikes vahetuskorras, kuid ta pole veel praegu kohus-
 tatud oma pangatähti kulla vastu vahetama. Küll on aga seadu-
 ses sarnane vahetuskord tulevikus ette nähtud. Seni aga mak-
 sab Saksamaal täiesti stabiilne paberahaline valuuta.

¹⁾
Põhja Ameerika Ühisriikides olid käibimas suhdkur-
 silised "United States notes" (Greenbacks), siis hõbe tser-
 tifikaadid (Treasury notes) - hõbeda kindlustusel ja kuld
 tsertifikaadid - kulla kindlustusel. Lahkuminevalt kõigist
 Euroopa maadest oli siin maksvusel äärmiselt detsentralisee-
 ritud emissiooni süsteem. Siin oli kuni viimase ajani kuni
 8000 n. n. "rahvuslist" pank, milledele oli õigus peale ülemal-
 tähendatud paberraha veel oma pangatähti välja lasta. See süs-
 teem oli äärmiselt puuduline, mille tagajärjel olid sagedased
 raha kriisid Ameerikas. Viimane niisugune kriis oli 1907 a.
 Need kriisid sundisid ette võtma põhjalikku emissioon pan-
 ganduse reformi. Reform viidi läbi seadusega 23. det. 1913 a.
 "currency bill", (Glass-Owen Currency Act). Selle seaduse jä-
 rele jägatakse terve ühisriikide maaala (peale Alaska) 8
 emissioon panga ringkondadesse, milledesse igasse ühte asu-
 tatakse Föderaalses reserv pank. Pankade arvu võib suurendada
 kuni 12, mis praegu juba täidetud.
 Reserv-panga ülesanne on kõikide pankade ühendamine
 oma ringkonnas. Kõik pangad Ühisriikides jagatakse 12 kategoo-

1) Z. S. Katsenelenbaum. - Utsenie o deng. i kred. - ts. I str. 124.
 Klement Ottel - Die Techn. des wirtsch. Verkehrs - seite 128.

ammuariasse. Esimesse kuuluvad rahvuspangad, millel oli emissiooniõigused, teise kategooriasse kõik ülejäänud pangad (States banks ja Trust Companies), missugustel emissiooniõigust ei olnud. Esimesed pidid andma lubaduse, et nad 60 päeva jooksul seaduse väljaandmisest arvates astuvad oma ringkonna föderaalpanka liikmeks. Poole aasta jooksul liikmeks mitteastunud-likvideeriti. Teise kategooriasse kuuluvailt pankadelt sunduslikku föderaalpanka liikmeks astumist ei nõutud, kuna nad küll selle õiguse kasutada liikmeks olid. Föderaalpankade kapital moodustus tema aktsiate äramahutamise teel tema liikmeks astunud pankade vahel. Viimased olid kohustatud oma põhi- ja tagavara kapitalidest 6% maksma sisse oma föderaalpanka arvele, mille kapital mitte alla 4 m. dollari ei tohtinud olla, kui föderaalpanka moodustavad pangad seda summat kokku ei saanud, siis müüdi aktsiaid ka eraisikutele või kaeti puudujäänud summa liidu riigikassast. Reservpanka nõukogu moodustati 9 liikmest: 3 - pankade-liikmete poolt, 3 - kaubanduse, põllumajanduse ja tööstuse poole ja 3 - föderaal reserv nõukogu poolt.

Reservpankade tegevuse järele valvamiseks on föderaal reserv nõukogu, kuhu kuuluvad rahaminister, raha käibimise kontroller (Comptroller of currency) ja 5 liiget nimetatud Vabariigi presidendi poolt 10 aastaks.

Peale muude ülesannete lasub nõukogu välja pangatähti "Föderaal reserv-piletite" (Federal Reserve Notes) nime all, mis asendavad senini käibivaid mitmesuguseid pangatähti. Nii on see pilet õieti riigi - Ühisriikide krediit pilet (nagu omal ajal Venemaal). Föderaal Reserv nõukogu poolt välja lastud piletid, (5, 10, 20, 50 ja 100 dollarlistes kupüürides) antakse üle reservpankadele ja omavad seaduslike käibimise üle terve liidu ning on kulla vastu ümbervahetatavad. Kõik endised pangatähed pidid käibimiselt kõrvaldatama 22 aasta jooksul.

Väljalastavate piletite arv ei ole piiratud, kuid reservpankad on kohustatud käibima lastud ja omalt poolt välja lastud (see õigus on neil 1917 aastast saadik) piletite eest deponeerima föderaal nõukogu esitaja juures diskonteeritavaid vekslid täielises väärtuses. Peale selle on reservpankad kohustatud pidama käibima lastud piletite väärtusest 40% kulla ka-
tet, millest 5% peab olema deponeeritud renteis. Langeb katte

...alla 40%, siis võib Föderaal Reserv Nõukogu puuduva summa pealt iseäralist maksu nõuda. Niikaua kui kate ei ole langenud alla $32\frac{1}{2}\%$ on see maks 1%, peale selle tõuseb aga $2\frac{1}{2}\%$ languse puhul - $1\frac{1}{2}\%$ võrra.

26. mail 1919 a. oli uusi piletitisi käibimas 2504 milj. dollari eest ja Föderaal Reserv Nõukogul nende kindlustamiseks 3096 milj. dollari kulda.

Nii näeme, et uue panga reformi järel Põhja Ameerika Ühisriikides säabus pangapärase kattega ja vaba kontingenteerimisega paberraha käibimise süsteem. See juures on nõuetav kahesugune kate - vekslite kate - täies nimelises väärtuses väljaantud piletitel ja peale selle veel peab 40% kaetud olema kullas.

Paberraha käibimine Eestis.¹⁾ Eesti raha tuletub isehakanud n.n. "hädarahast", mida Sakslased nimetasid "Notgeld". Muidugi võis niisugune isetekkiiv raha olla loomulikult pabervaluuta, sest mingisugusest metall ega ka deviiside tagavara, mis paberrahale oleks võinud olla katteks, valitsusel alguses ei olnud. Eelmiste võimude (esiteks Vene, siis Saksa okupatsiooni) lahkumisel maalt, kadus ka seniste paberrahade kindlustaja - riigivõim. Maa jäi ilma rahata. Tuli uuel, isehakanud võimul luua muidugi ka isehakanud raha. Seda tehtigi Ajutise Eesti Valitsuse poolt, tunnustades Eestis maksvaks uueks vahetus- ja maksuvahendiks ja väärtuste mõõduks Eesti marka. Kuni tarvilise hulga oma raha väljaandmiseni jätkas aga käibimist ka senine Ober Ost raha. Ajutiselt tarvitas Valitsus maksuvahendina ka Soome marka.

Eesti marga tuletusajalugu on järgmine.

Saksa okupatsiooni võimude Eestimaale sissetungimise silmapilgul veebr. 1918 a., oli Eestis käibimas Vene rubla, enamasti paberraha, mis sõja aastate kestvusel tubliste oma väärtuses kulla pariteedist allapoole vajunud. Okupatsiooni võimud tõid enesega kaasa ka oma raha - ülem Ida rubla, mille nad olid välja lasknud nende poolt okupeeritud Vene maaalade tarvis. Ülem Ida rubla väärtuse määpasid Sakslased kaks

1) Koguteos "Eesti" - Raha käibimine Eestis. Ajakiri "Eesti majandus" avaldatud kirjutused Eesti rahanduse üle. Prof. Kurtschinsky kirjutus "Postimehes" 1926 a. algul - Eesti raha reformist. N. Köstneri kirjutused selle küsimuse üle "Vabas Maas" 1925 a. ja 1926 a. kestel.

korda kallimaks siin käibinud Vene paberrubla väärtusest. Viimast hindasid nad ühevääriliseks Saksa margale, mille enne ilmasõja aegne kurss oli $47\frac{1}{2}$ kuld kopikat.

15.sept. 1918 a, ilmus okupatsioonivõimude määrus ida rubla katte ja viimase asemele Reichsostmargi väljalaskmise kohta vahekorras üks ida rubla = 2 ida marka, s.o. 1 ida mark võrdus 1 Saksa margale.

Eesti Ajutine valitsus lüües oma iseseisvat raha - Eesti marka, võttis selle aluseks ida marga resp. Saksa marga. Vähemalt oli sellasena määratud Vabariigi võlakohustuste hind, mis välja lasti 23.nov.1918 a. ja omasid 16.jaan.1919 a. valitsuse korralduse põhjal käibivuse raha asemel.

Need 5% lühikeseajalised Eesti Vabariigi võlakohustused olidki sellega meie esimene tegelikult käibiv paberraha. Neid oli lubatud välja lasta üldse 50 miljoni E.marga väärtuses, kuid tegelikult lasti välja 243.939.750 m. eest, peale selle siselae-nuna 8.984.550 m. Nad käisid alguses Saksa margaga al pari, said Helsingis 5% üleraha osalisekski. Varsti aga langes nende kurss alla Saksa marga ja nende väärtus langes ühetaoliselt Eesti marga väärtuse langusega, kuna nad määrati käibivaks rahaks.

Peale selle algas kassatähtede, protsendita paberraha märkide emissioon. Määruses 9.dets. 1918 a. ~~Riigi~~ riigikassa tähtede väljaandmise kohta võttis Ajutine Valitsus ametlikult Eesti marga aluseks Saksa okupatsioonivõimudelt käibima pandud ida marga. Selles määruses lausutakse: Riigikassatähed on kogu Eesti Vabariigi piirides seaduslikuks maksuabinõuks ja nende vahetõeld teiste maal liikuvate rahamärkidega määratakse järgmiselt kindlaks: 1 margaline riigi-kassatäht on sama palju, kui 1 ida mark ehk 50 ida kopikat - 1 Saksa mark. Nii on siis Eesti mark sama väärtusliseks määratud, kui Saksa mark. Saksa mark aga oli tol ajal juba paber-valuutaka ja oli oma pariteedilisest väärtusest palju kaotanud. Nii ei saa mitte tõendada, nagu oleks Eesti marga loomisel ta väärtus kullas sama olnud, mis on võetud Saksa marga aluseks, s.o. umbes 0,3.584.229 grm. kulda. Täheandab, Eesti mark on pandud käima ilma, et teda oleks otsekohe võrreldud kullaga. Ta mõõdupuuks käima panekul on võetud teise riigi juba langenud valuuta. Sarnane olukord on tekitanud selgusetuse Eesti marga väärtuse kohta, mis veel praegugi jätkub. On koguni avaldatud arvamist,¹⁾ et Eesti mark

1) R.Paabo. Eesti mark. - Ajak.Eesti Majandus, 1921 a.Nr.2.

vastavat sama arvule kullast, kui Soome mark (või Prantsuse frank, kuna Soome mark võrdub Prantsuse frangile). Seda nähakse nimelt "Eesti Panga" põhikirjas § 13 (Riigi Teataja Nr.28/29 1919 a.), kus Eesti Panga tähtede käivitamise puhul on öeldud, et väljaantavate pangatähtede kindlustuseks on panga kulla ja muu tagavara, vahekorra järele: 1 mark = 0,2.903.225 grammi puhast kulda, millele võrdub ka Soome mark. Sellest peab tõesti järeldama, et 1919 a. algul Eesti uue paberraha liigi - pangatähtede aluseks on võetud mitte enam 9.dets.1918 a. määruses tähendatud Saksa marga (0,3.584.229 gr.kulda), vaid Soome raha üksus, mille aluseks 0,2.903.225 gr.kulda. Vormiliselt tuleb siin tingimata konstateerida teist liiki devalvatsiooni (vaata lhk.43.), s.o. raha kulla aluse vähendamist 0,0681004 grammi võrra. Kuid et meil juba alguses, 9.dets.1918 a. valitsuse määrusega marga aluseks määrati mitte definitiivne metallüksus, nagu eel nägime, ja et meie margal seni üldse seadusline alus puudub, siis võib ka praegu meie raha üksuse - marga suuruse üle vaielda. Igatahes tundus tarvidus, meie rahaüksuse väärtust kindlaaluse - kulla vastu kindlaks määrata, mille poole Eesti valitsus ka alaliselt on püüdnud. Kuid sellest edaspidi.

Nii anti siis Ajutise Valitsuse otsusega 9.dets.1918 a. rahaministrile õigus välja lasta riigi-kassatähti arvul, mis iga kord Ajutise Valitsuse otsusega kindlaks määratakse ja, Riigi Teatajas avaldatakse. Kassatähed on sunduslikuks maksvahendiks Eestis (§3). Neid kindlustatakse kõige Vabariigi varandustega (§4).

Nii korraldas see määrus kassatähtede liikumise ainult üheõigusliseks Saksa raha märkidega (§3).

Ajutise Valitsuse otsusega 29.jaan.1919 a. (R. Teat. Nr.7, 1919 a.) tunnustati Eesti mark ühesuguseks ka ühe duuma ja ühe tsaari rubladega, kuna 20 ja 40 rublalisi Kerenski aegseid rahamärke Eestis üldse ei tunnustatud. Kuid kõikide nende rahade sissevedu vabariigi piiridesse oli keelatud selle konfiskeerimise ähvardusel. Nii oli Eestis käibimas alguses õige mitmesugused paberist rahamärgid, mis arvestamise nendega väga keeruliseks tegi. See oli sallitav senikaua, kui Valitsusel polnud veel võimalik oma raha välja anda määralt, mis oleks rahuldanud meie rahaturu nõudisi.

Lõpuks, seadusega, 2.maist 1919 a. tunnustati ainukeseks, rippumatu, iseseisvaks ja monopoolseks raha üksuseks Vabariigis Eesti mark. See seadus tühistas ka sündkursi, mis oli seni maksunud Soome, Saksa ja Ida markade, ning duuma ja tsaari tublade kohta (§1). Nüüd jäid Eesti Vabariigis seaduslikuks maksuvahendiks riigikassa tähed ja võlakohustused, mis nagu eel tähendatuna, olid vastuvõetavad ühetaoliselt kassatähtedega (§2). Ainult vahetusrahana jäid ajutiselt veel maksuma Ida ja Vene rahad alla ühe rubla või ühe marga. Kõik ülejäänud välisraha kõrvaldatakse käibimisest ja neid võib kindlaksmääratud kursiga Eesti pangas, või renteides ümber vahetada kuni 20 maini 1919 a. 17.jaan.1920 a. seadusega kõrvaldatakse ka võõras vahetusraha, mis oli eelmise seadusega ajutiselt jäetud käibima. Tähtajaks määratakse 15.mai 1920 a.

Sellest momendist jääb Eestis käibima ainult Eesti mark ja ta saab vabaks igasugusest välisvaluuta käibimisest.

Muidugi ei viidud eeltähendatud korraldusi läbi mitte ainult raha süsteemi ühtlustamiseks, vaid palju rohkem selleks, et takistada igasugust spekulatsiooni ja kuritarvitusi mitmesuguste rahaüksuste võltsimise alal, mille avalikustegemine mitmekesise raha käibimise puhul väga raske. Kõiksugu kuritarvitused aga kippusid Eesti rahale - margale suuri kahjusid tegema selle väärtust alla surudes. Nii tuli Eesti marga ainukäibimine sisse seada peasjalikult marga väärtuse kaitseks, missugune ülesanne loomulikult valitsuse peamure pidi olema.

Kõige selle peale vaatamata ei läinud siiski korda hoida marga kurssi stabiilsena. Muidugi mõjusid Eesti raha väärtuse langemisele kaasa tolleaegsed eriti rasked poliitilised kui ka majanduslised olud. Sõda Nõukogude Venega oli täies hoos, ning polnud veel sugugi selge, kuidas Vabaduse heitlus lõpeb. Polnud kindel riigi tulevik. Teiseks nõudis sõda erilisi suuri väljaminekuid, mille katteks oli ainult üks tee - uute paberraha hulcade juuretrükkimine, mis muidugi ei võinud Eesti marga väärtuse - tema kursi peale mõjuda jääda. Eesti marga väärtus hakkas kiiresti langema. Valitsusele tuli ikka jälle nõutada emissiooni õigust uute paberraha hulcade väljalaskmiseks.

Nii on emissiooni õigust antud järgmiselt:

23 nov. 1918 a. Maanõukogu otsusega	- 50.000.000 M.
9 dets. 1918 a. Ajut.valitsuse määrus.	-145.000.000 M.
9 dets. 1919 a. Asutava Kogu poolt	- 500.000.000 M.
9 apr. 1920 a. Vabariigi Val.otsusega	
suurendati emissiooni õigust miljardi margani s.o.	- 305.000.000 M.
2.juulil 1920 a. Asutava Kogu otsusega	- 500.000.000 M.
1.sept. 1920 a.Vab.Valitsuse otsusega	- 700.000.000 M.
26.märts 1921 a. " " "	1.000.000.000 M.

Nii ulatab praegu kogu emissiooni õigust 3.200.000.000 M.

peale. 26.märtsist 1921 a.alates pole emissiooni õigust enam suurendatud ega ole ka olemasolevat emissiooni õigust selle aja sees millagi täielikult ära kasutatud.

Emissiooni õiguse tarvitamise üle saame pildi, kui vaatleme käibinas olevat paberraha hulka möödunud aja jooksul.

See oli miljonites markades järgmine:

1.veebruaril 1919 a.	- 16,5
1.detsembril 1919 a.	- 528,7
1.jaanuaril 1920 a.	- 591,0
1.detsembril 1920 a.	- 1890,1
1.jaanuaril 1921 a.	- 2092,2.
1. juunil 1921 a.	- 2910,9 - see oli kõige

kõrgem emissiooni tarvitamise silmapilk, mis tuli sõjatagajärgede likvideerimise tarvidusest, kus polnud veel võimalust

üle minna rahuaegsetele - enamvähem normaalsetele majanduslistele oludele. Sellest ajast peale hakkas aga emissiooni õiguse tarvitamine vähenema ja oli langenud 1.oktoobriks 1925 a. 2.123,2 miljoni marga peale.

Sõjaaegne raha inflatsioon ei jätnud muudugi avaldamast oma mõju marga väärtuse langemise peale. Kuidas liikus marga väärtus kuni 1921 aastani, näeme järgmistest andmetest:

üks naelsterling maksis

	1919 a.	1920 a.
Jaanuaris	60 Enk.	400-450 Enk.
Veebruaris	70 " "	375-340 " "
Märtsis	75 " "	370 " "

Aprillis	80	Emk.	450	Emk.
Mail	100	"	520	"
Juunil	120	"	780	"
Juulil	150	"	800	"
Augustil	200	"	900	"
Septembril	300	"	1000	"
Oktoobril	320	"	1200	"
Novembril	350	"	1300	"
Detsembril	370	"	1350	"

Peale selle muutus marga väärtuse langus aeglasemaks, nii et naelsterlingi hind esimeseks jaanuariks 1923 a. 1592,4 Emk. peale tõusis. 1923 a. jooksul muutus marga langemine veel aeglasemaks, nii et 1924 a. algul naelsterling 1652,7



Emk. maksis. Ainult 1924 a. teeb marga kurss suuremaid hüppeid, langedes augustis kuni 1961 Emk. naelsterlingi vastu, suudetakse aga siiski stabiliseerida nii, et järgmise aasta alguks, 1. jaan. 1925 a. seisma jääb 1799 Emk. peale.

Tähendatud marga väärtuse kõikumist ei saa mitte kirjutada raha inflatsiooni arvele, sest kui vaatama raha tsirkulatsiooni arvusi 1924 a. jooksul, siis leiame, et kõige teravamatel kriisi päevadel, juuli, augusti ja septembri kuudel, mil marga kurss langes kõige madalamale, raha käibivus kõige väiksem oli. Nii oli ta 1924 a. algul 3,6 miljardi marka, juulis, augustis ja septembris aga umbes 3,2 kuna aasta lõpuks, stabiliteedi jaluleseadmise järel jälle 3,6 peale tagasi kerkis.

Palju enne võib seda kriisi lugeda marga kindlustuse - katte kriisiks, kuna kulla ja välisvaluuta tagavarad Eesti pangas, mille ülesandeks meie raha stabiliteedi hoidmine, tuntavalt sel aja olid vähenenud. Nii oli katte % 1. jaan. 1924 a. 43,2, langes aga kriisi harimomendiks 31. augustiks 19,0 peale, et aasta lõpuks, stabiliteedi jaluleseadmise momendiks jälle tõusta 30,5% peale.

Algades 1925 a., on marga kurss kõik aeg enam-vähem püsinud stabiilsema, kõikudes naelsterlingi vastu 1799 ja 1819 Emk. vahel, kusjuures viimane arv näitab naelsterlingi hinda Emk. 20. okt. 1926 a. Need väikesed kõikumised, mis selle aja sees kursi sedel on näidanud, on osalt seletatavad mitte ainult Emk. kõikumisega, vaid ka naelsterlingi tõusuga kulla

pariteedile, mis viimaste aastate kestvusel on aset leidnud.

Emissiooni kogusumma Eestis on, nagu eelpool juba tähendasime, viimastel aastatel kujunenud enam-vähem stabiilseks, püsides väikeste kõikumistega umbes 3,5 miljardi marga piirides. See teeb keskmiselt iga elaniku kohta välja umbes 3000 Enk., ehk 15 kuld rubla. Prof. Kurtschinsky¹⁾ leiab, see emissiooni summa võiks olla keskmiseks normaalseks, mis vastab maa majanduslisele seisukorrale, kuna ka ennesõjaaegne Vene tsirkulatsioon ulatas 15 rublani ühe elaniku kohta. Selle üldsumma kõikumised ühele või teisele poole aasta kestvusel, vastavalt rahvamajanduse nõuetele üksikutel aastaaegadel, osutuvad samuti korrapärasteks. Seda kõikumist võiks edasi anda järgmise skeemi abil

Kuud	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	I
Käibivuse tõus ja mõõn.													

Marga katte % on püsinud kõige viimase aja üle 30, näidates 20 aprillil 1926 a. 38,3.

Mis puutub nüüd emissiooni korraldusse Eestis, siis hakkab see alates 1921 a. Riigikassalt üle minema Eesti panka, missugune asutus raha kursi hoidmises ja aktiivsema majanduspoliitika ajamises teguvõimsam võib olla kui riigiasutus riigikassa näol. Esimesed Eesti panga pangatähed 44,9 miljoni marga väärtuses ilmusid märtsis 1921 a., mis ajast peale see summa järjest on kasvanud. "Eesti Vabariigi 1926/27 a. kulude ja tulude eelarve - seletuskirja" põhjal oli emissiooni suurus riigikassa ja Eesti panga arvel 1. oktoobril 1925 a. peaaegu tasakaalus. Nii oli riigikassa arvel olev emissioon ühes vahe-
tusrahadega 1.782.514.782,15 marka, kuna Eesti panga arvel olev emissioon oli tõusnud 1.816.102.800 marga peale.

Nagu kõigest eeltoodust näeme, on Vabariigi Valitsus ühes Eesti pangaga selle mõne aasta jooksul pärast Vabariigi Eestit Eesti raha ja terve meie majanduslise elu enam-vähem stabiilseks muutmiseks suure töö ära teinud. Meie omame stabiilse valuuta, tasakaalus riigi eelarve ja ka enam-vähem

¹⁾ Tehnikkirjutus - Eesti raha reformist - "Postimees" 1926 a. algul.

tasakaalus, või aktiivse maksu bilansi, mis kõik majanduslise elu tervendamisele ja terve meie uue riigi stabiliteedile palju kaasa aitavad või koguni selle eeltingimuseks on, Kuid üheks tähtsamaks tingimustes eeltähendatute hulgas jääb ikkagi stabiilneke kindel raha süsteem. On sellepärast arusaadav, et valitsus sellele oma täie tähelepanu pöörab.

Tegelik elu teistes riikides ja ka meil, iseäranis viimane meie raha kriis 1924 a. on näidanud, et raske on hoida paberraha stabiliteeti kindla raha ja emissiooni seaduse ja rahaüksuse väärtuse täpse fikseerimata kullaga võrreldes. Sarnane korraldus on meil senini puudunud. See on ennast mitmel korral valusalt tunda annud ja just 1924 a. Selle valuuta meeldetuletuse peale anti meil välja n.n.krooni seadus, mis määras meile kindlaks uue paralleel margale valuuta - kuld krooni. Viimane on oma kulla kvantumi poolest võrdne Rootsi kroonile ja sisaldab eneses 0,403226 grammi puhast kulda. Eesti mark stabiliseeriti tol korral selle mõttelise valuutaga (senini pole kuld kroon veel käibimisele ilmunud) vahetult ühe kuld kroon võrdne 100 Emk., missuguses vahet korras Emk. praegugi püsib.

Praegu on käimas eeltööd raha reformi ja emissiooni seaduse läbiviimiseks täies ulatuses. Missugusena see seadus kord, nendest mitmesugustest ettepanekutest, mis praegu olemas, ellu viidakse on praeguse varajane ennustada. Jgatahes peaks selle seaduse ilmumine ennast mitte liiga kaua enam oodata laskma.

Rahanduse korraldus kõikides teistes uuestitekinud - Balti riikides, on oma ajaloolise arenemise, kui ka praeguse seisukorra poolest peajoonetes sarnane Eesti omale, väljaarvatud mõned väiksed omapärasused, mis pärast nende erilise vaatluse alla võtmise ei paku erilist huvi. Kõik tähtsamad momendid on puudutatud rahanduse seisukorra vaatlemise juures üksikutes riikides ja eriti Eestis.

A l l i k a d.

1. M.I.Tugan-Baranovski - Osnovõ polititseskoï ekonomii -
isdanie Gliksman 1924 a.
2. Z.S.Katsenelenbaum - Utsenie on dengah i kredite, tsast I,
Jaroslavl 1922 g.
3. Prof. M.I.Tugan-Baranovski - Bumaznõja dengi i metall -
Petrograd, 1917 g.
4. Klemans Ottel - Die Technik des wirtschaftlichen Verkehrs -
Wien 1922 - Leipzig.
5. Bolshaja Entsiklopedia - "Bumazn.dengi", "Banknota".
"Grinbeki".
6. Gustav Gassel - Das Geldproblem der Welt - erste und zweite
Denkschriften, München 1922.
7. Prof.Dr.J.Conrad - Leitfaden zum Studium det politischen
Ökonomie. Erstes Teil. Jena 1921 a.
8. Prof.I.X.Ozerov - Osnovõ finansovoi nauki - V izdanie.
Gliksman, Riga 1923 g.
9. A.A.Isaev - Natsala polititseskoï ekonomii; izdanie 7-oe.
S.Peterburg 1908 g.
10. D.D.Morev. Rukovodstvo pol.ekonomii, izd.11-oe.S.Peterburg 1914g.
11. M.A.Kurtsinski. Evropeiski haos. Dernt 1923 g.
12. Prof. Berendts - Finansovoe pravo (rukopis).
13. Harald Westergaard. Rahvamajandusteadus peajoontes.
Eestistanud E.Virgo, Tallinn 1910.
14. Koguteos "Eesti". Rahakäibimine Eestis, 1926 a.
15. "Eesti Vabariigi 1925 ja 1926/27 eelarve ettepanekud."
16. Prof.Kurtschinsky, N.Köstneri ja teiste artiklid ajalehtedes
"Postimeed" ja "Vaba Maa".
17. Ajakiri "Eesti Majandus" 1921,24 ja 25 aastakäigud.
18. Prof.A.Sacki loengud ja ettekanne Balti riikide rahaministrite
konverentsil ja m.allikad.

Ahinnatōō
i
W70744