

УДК 94:336.763(083.824)
ББК 63.2лб
Р 76

Российские ценные бумаги. Каталог собрания Музейно-экспозиционного Р 76 фонда Банка России. В 3 т. Т. 2: III. Облигации местных органов власти. IV. Ценные бумаги банков и кредитных организаций / Отв. ред. Ю. А. Петров. — М.: СЛОВО/SLOVO, 2010. — 728 с. — ISBN 978-5-387-00127-7 (Т. 2); ISBN 978-5-387-00125-3

В издании представлена уникальная коллекция российских ценных бумаг дореволюционного и советского периодов из собрания Музейно-экспозиционного фонда Банка России. Каталог включает около 2,5 тысяч ценных бумаг, выпущенных в Российской империи, СССР и Российской Федерации в течение XVIII-XX вв. На основе систематизации и научного описания ценных бумаг в издании раскрывается богатейшая история отечественного фондового рынка. В приложениях приведены факсимиле подписей на государственных ценных бумагах, а также реестр основных штампов, позволяющих проследить исторические судьбы российских бумаг.

Для всех, интересующихся экономической историей России.

УДК 94:336.763(083.824)
ББК 63.2лб

РЕДАКЦИОННО-ИЗДАТЕЛЬСКАЯ ПОДГОТОВКА
И ХУДОЖЕСТВЕННОЕ ОФОРМЛЕНИЕ ВЫПОЛНЕНА ЗАО «СЛОВО»

РОССИЙСКИЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ.
КАТАЛОГ СОБРАНИЯ МУЗЕЙНО-ЭКСПОЗИЦИОННОГО ФОНДА БАНКА РОССИИ.
В 3 ТОМАХ. ТОМ 2

Редакторы: Н. П. Огаркова, Т. Б. Романова
Дизайн: К. Е. Журавлев
Обработка и цветоделение иллюстраций: С. А. Смирнов
Верстка: Н. М. Горяченкова
Корректоры: Н. В. Беляева, Л. А. Попенова

Подписано в печать 25.12.2009. Формат 70 x 100/8. Бумага мелованная.
Печать офсетная. Гарнитура CharterС. Печ. л. 91,0. Тираж 3000 экз.

Издательство СЛОВО/SLOVO
109147, Москва, Воронцовская ул., 41.
Тел.: (495)911-05-52, 911-22-50, тел./факс: (495)911-61-33,
e-mail: slovo@slovo-pub.ru
Адрес в Интернете: www.slovo-online.ru

Отпечатано в типографии Papergraf S.p.A., Италия

ISBN 978-5-387-00125-3
ISBN 978-5-387-00127-7 (Т. 2)

IV

ЦЕННЫЕ БУМАГИ БАНКОВ И КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА И ФОНДОВЫЙ РЫНОК в ДЕРЕВОЛЮЦИОННОЙ И СОВЕТСКОЙ РОССИИ

(С. А. Саломатина)

Ценные бумаги банков и кредитных учреждений являются уникальным историческим свидетельством развития кредитно-финансовой системы и фондового рынка Российской империи во второй половине XIX — начале XX в. Не менее важна история этой группы ценных бумаг для изучения фондового рынка Западной Европы.

Ценные бумаги кредитных учреждений советского периода, прежде всего 1920-х годов, представляют несомненный интерес как исторические артефакты, несущие в себе черты дореволюционных традиций и в то же время отражающие реалии Гражданской войны и процесс становления советской кредитной системы.

Кредитная система Российской империи

Начало модернизации кредитной системы Российской империи относится к 1860-м годам. Границей можно считать 31 мая 1860 г. — дату утверждения Устава Государственного банка. Закрытие старых казенных банков и начало формирования новых кредитных учреждений во главе с Государственным банком является, по сути, первой из великих реформ Александра II, предварявшей все остальные, прежде всего крестьянскую, потому что для фундаментальных преобразований требовалась сильная кредитно-финансовая система, на которую правительство могло бы опереться при решении государственных задач.

Кредитная система Российской империи во второй половине XIX — начале XX в. отличалась большим разнообразием типов учреждений, которые специализировались на обслуживании отдельных секторов и отраслей экономики страны. Среди них выделяются:

Во-первых, учреждения коммерческого, или краткосрочного, кредита, которые занимались в первую очередь кредитованием промышленности и торгов-

ли (58% совокупных активов кредитной системы, табл. 1).

Во-вторых, учреждения долгосрочного кредита, специализировавшиеся на кредитовании под залог земли и городской недвижимости (около 30% совокупных активов).

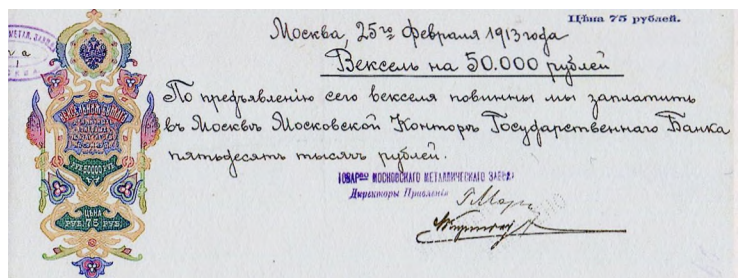
В-третьих, учреждения, осуществлявшие кредитование под залог движимого имущества, в частности ломбарды, которые выдавали кредиты под залог ценных вещей (0,5% совокупных активов).

В-четвертых, государственные сберегательные кассы, занимавшиеся привлечением мелких и средних вкладов (8,2% совокупных активов).

В-пятых, учреждения кредитной кооперации для мелких производителей, прежде всего крестьян (система мелкого кредита, 3,6% совокупных активов).

Кредитные учреждения дореволюционной России различались и по формам собственности: государственной, частной, а также общественной, когда в основном капитале учреждения участвовали городские думы, земства или сословные организации, прежде всего дворянские.

Анализ взаимоотношений кредитных учреждений и фондового рынка необходимо начать с общей характеристики функций разных типов институтов в этой сфере. Прочные связи с фондовым рынком имели все ипотечные учреждения и институты акционерной формы



Вексель Товарищества Московского металлического завода. 1913 г.

ТАБЛИЦА 1
КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА РОССИИ НА 1 ЯНВАРЯ 1914 г.

	Активы на 1 января 1914 г., млн руб.		Число учреждений (число филиалов в России)
<i>Система краткосрочного кредита</i>		<i>в % от (1)</i>	
Государственный банк	4624,0	36,9	1 (146)
Акционерные коммерческие банки	6284,6	50,1	50 (778)
Общества взаимного кредита	1091,2	8,7	1108
Государственные общественные банки	181,3 ¹	1,5	319
Банкирские дома и конторы	352,6 ²	2,8	300 ²
<i>Система долгосрочного кредита</i>		<i>в % от (2)</i>	
Государственный Дворянский земельный банк ³	1060,0	16,4	1 (27 и Особый отдел ³)
Государственный Крестьянский поземельный банк	1675,4	26,0	1 (52)
Акционерные земельные банки	1546,7	24,0	10
Городские кредитные общества	1447,2	22,4	36
Ипотечные операции городских общественных банков	80,0	1,2	•
Учреждения с общественным (взаимным) типом собственности ⁴	646,9 ⁴	10,0	8
	6456,3	100,0	
<i>Система ломбардов</i>		<i>в % от (3)</i>	
Государственные ломбарды	24,9	25,0	2
Акционерные ломбарды	50,2	50,4	18
Городские ломбарды	24,6	24,6	105
<i>Государственные сберегательные кассы (4)</i>	1785,8	100,0	8553
<i>Система мелкого кредита</i>		<i>в % от (5)</i>	
Кредитные кооперативы	614,0	77,7	13028

	Активы на 1 января 1914 г., млн руб.		Число учреждений (число филиалов в России)
Крестьянские сословно-общественные заведения	109,4	13,8	6754
Земские кассы	66,7	8,5	203
Итого(5)	790,1	100,0	
<i>Сумма активов кредитной системы</i>		<i>в %</i>	
Итого (1) + (2) + (3) + (4) + (5)	21665,6	100,0	
Система краткосрочного кредита		57,9	
Система долгосрочного кредита		29,8	
Система ломбардов		0,5	
Государственные сберегательные кассы		8,2	
Система мелкого кредита		3,6	

Примечания:

¹ Активы городских общественных банков, за исключением операций с землей и недвижимостью, сумма по которым показана в данной таблице в разделе «Система долгосрочного кредита».

² В таблицу введены данные за 1913 г., по которым можно сделать самую общую, приблизительную оценку доли банковских домов и контор в России накануне Первой мировой войны. Эти данные неполные, однако единственно доступные на сегодняшний день. На 1 января 1913 г. в России действовали 300 банковских домов, причем активы 158 самых крупных из них составляли 352,6 млн руб. (См.: Россия. 1913 г.: Статистико-документальный справочник. СПб., 1995. С. 161). По другим сведениям, в 1909 г. в России было свыше 400 банковских домов, контор и меняльных лавок, т. е. в данном случае включены мелкие банковские заведения (См.: Исторический очерк развития кредитных учреждений в России / Под ред. П. Х. Спасского. СПб., 1911. С. 10).

³ Государственный Дворянский земельный банк, его Особый отдел (на основе Общества взаимного поземельного кредита, перешедшего под опеку государства) и 27 отделений.

⁴ Учреждения с общественным (взаимным) типом собственности: Земский банк Херсонской губернии, активы на 1 сентября 1913 г. — 247,3 млн руб.; Земское кредитное общество губерний Царства Польского, активы на 30 апреля 1914 г. — 197,2 млн руб.; Дворянский земельный банк Тифлиской губернии, активы на 1 января 1914 г. — 58,1 млн руб.; Лифляндское дворянское кредитное общество, сумма закладных листов в обращении на 1 января 1913 г. — 47,3 млн руб.; Курляндское дворянское кредитное общество, активы на 1 января 1913 г. — 37,0 млн руб.; Эстляндское дворянское кредитное общество, активы на 31 декабря 1913 г. — 36,3 млн руб.; Михайловский Дворянский земельный банк в Кутаиси,

активы на 1 января 1914 г. — 20,6 млн руб.; Александровский губернский дворянский банк в Нижнем Новгороде, активы на 1 октября 1913 г. — 3,1 млн руб.

Источники данных и расчетов:

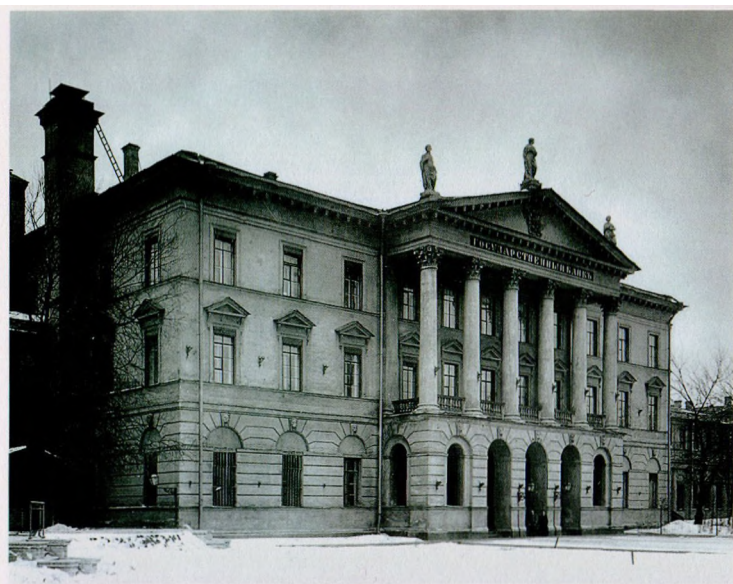
Система краткосрочного кредита: Россия. 1913 г.: Статистико-документальный справочник. СПб., 1995. С. 158-161.

Система долгосрочного кредита: *Макаров А. Ф.* Банки и кредитные учреждения. СПб., 1914. С. 185-186; Отчет Александровского губернского дворянского банка в Нижнем Новгороде за время с 1 октября 1912 г. по 1 октября 1913 г. Нижний Новгород, 1913. С. 24-27; Отчет Главной дирекции Земского кредитного общества губерний Царства Польского с 1 (14) ноября 1913 г. по 30 апреля (13 мая) 1914 г. Варшава, 1914. С. 75; Отчет Государственного Дворянского земельного банка за 1913 г. СПб., 1914. С. 72-73; Отчет Крестьянского поземельного банка за 1913 г. СПб., 1914. С. 9; Отчет Михайловского Дворянского земельного банка в Кутаиси за 1913 г. С. 6-7; Отчет правления Земского банка Херсонской губернии за пятидесятый год его существования с 1 сентября 1913 г. по 1 сентября 1914 г. Одесса, 1914. С. 6-7; Отчет Эстляндского дворянского земельного кредитного общества на 31 декабря 1913 г. Ревель, 1914. С. 20-21; Русские банки в 1914 году. Полный перечень городов и селений, в коих находятся кредитные учреждения, элеваторы Государственного банка и нотариусы к 1 января 1914 г. / Под ред. В. М. Русакова. СПб., 1914. С. V—VII; Статистика долгосрочного кредита в России. 1914 г. Вып. 1. СПб., 1914. С. 6-7,12-13.

Система ломбардов: Россия. 1913 г. С. 165.

Сберкассы: Ежегодник Министерства финансов. Вып. 1914 г. Пг., 1915. С. 209.

Система мелкого кредита: Россия. 1913 г. С. 166-168,189-190.



С.-Петербург. Здание Государственного банка.
Фото начала XX в.



С.-Петербургский Частный банк. Фото конца XIX в.

собственности. Чрезвычайно важной была роль Государственного банка в качестве главного регулятора фондового и кредитного рынков. Однако решающую роль в функционировании фондового рынка в России играли акционерные коммерческие банки.

Система краткосрочного кредита

Система краткосрочного кредита обслуживала главным образом крупный бизнес. На этот вид деятельности были ориентированы и коммерческие операции Государственного банка. Частный кредит в этой сфере был представлен акционерными коммерческими банками, обществами взаимного кредита, банкирскими домами и конторами. К этой группе учреждений относились также городские общественные банки, созданные при участии городских дум.

Учреждения краткосрочного кредита привлекали с денежного рынка заемные средства сроком до одного года и помещали их в активные операции на аналогичный срок. Краткосрочное кредитование было нацелено на обслуживание потребностей промышленности и торговли. Коммерческие банки кредитовали клиентов преимущественно в форме учета векселей, ссуд под залог государственных и частных ценных бумаг, а также товаров. Эти учреждения занимались также комиссионными операциями, принимали ценности на хранение, покупали и продавали ценные бумаги и золото, векселя на иностранную валюту.

Систему краткосрочного кредита Российской империи возглавлял главный банк страны — **Государственный**, подчинявшийся министру финансов. Изначально Государственный банк Российской империи был создан не как центральный банк, сосредоточенный на регулировании денежного обращения, проведении

денежно-кредитной политики, кредитовании и регулировании деятельности банковских институтов. Эти функции Государственный банк стал в полной мере выполнять только в XX в.

Во второй половине XIX в. Государственный банк действовал как главный коммерческий банк страны, призванный содействовать развитию торговли и промышленности через обычные банковские операции.

К числу стратегических задач, возложенных на Государственный банк, относились ликвидация дореформенных кредитных учреждений, проведение выкупной операции в связи с Крестьянской реформой. Банк также обслуживал государственные займы, проводил операции размена кредитных билетов и платежи за счет казначейства. С самого начала Государственный банк взял на себя контрольные и регулирующие функции по отношению к другим кредитным учреждениям. Государственный банк снабжал капиталами государственные земельные банки (Дворянский и Крестьянский), выступал гарантом по ценным бумагам акционерных земельных банков, кредитовал и контролировал частные и общественные кредитные учреждения, патронировал системы государственных сберкасс и мелкого кредита.

Коммерческие операции Государственного банка заключались в кредитовании торгово-промышленных компаний, выдаче ссуд под товары, в этой связи стоит упомянуть его активность в кредитовании хлебной торговли. Если в XIX в. коммерческие операции Государственного банка были сопоставимы по объему с аналогичными операциями акционерных коммерческих банков, то в XX в. банк в большей мере сосредоточился на функциях центрального банка, оставив сферу коммерческого кредитования частным банковским институтам.



С.-Петербург. Хранилище Государственного банка.
На переднем плане — золотые слитки. Фото начала XX в.

Главную роль в финансировании российского экономического роста в дореволюционный период играли **акционерные коммерческие банки**.

Накануне Первой мировой войны коммерческие банки стали абсолютными лидерами кредитного рынка, центрами мощных финансово-промышленных групп, в сфере контроля которых находились десятки предприятий и целые отрасли экономики. Эти банки специализировались в первую очередь на кредитовании крупных предприятий, фирм и компаний. В XX в. некоторые коммерческие банки вышли на международный уровень и стали финансовыми посредниками мирового масштаба.

Коммерческие банки сыграли решающую роль и в развитии фондового рынка в России. Они являлись главным посредником между эмитентом и покупателем ценных бумаг. Эмиссия ценных бумаг на бирже в России была возможна только при поддержке со стороны коммерческих банков. Банки были главными игроками на фондовом рынке не только в деле выпуска новых ценностей; они владели крупными пакетами ценных бумаг, активно участвовали в формировании их биржевого курса, принимали ценные бумаги в залог по ссудам.

Коммерческие банки сами являлись крупными эмитентами ценных бумаг. Основные капиталы коммерческих банков составляли существенную долю их ресурсной базы, намного превышающую уровень, характерный для банков современного периода. Доля основного капитала коммерческого банка могла достигать в это время до 20% пассива, а вместе с резервами — пре-



Петербургский банкир Захарий Жданов.
Шарж из журнала «Банки и биржа».

вышать 30%¹. Акции коммерческих банков были популярны на российском и европейском фондовых рынках. Своих облигаций эти банки в отличие от земельных/ипотечных не выпускали.

По типу операций к коммерческим банкам были близки **банкирские дома и конторы** — частные банкирские заведения, учрежденные в виде полного товарищества или на вере². Банкирские дома занимались всеми банковскими операциями, уделяя повышенное внимание комплексу операций с ценными бумагами. Являясь заметными игроками на фондовом рынке, банкирские дома не выпускали собственных ценных бумаг. Эти учреждения не обязаны были публиковать отчеты, поэтому их сводная статистика отсутствует, что сильно затрудняет оценку роли этих институтов в кредитной системе страны³.

Общества взаимного кредита обслуживали мелких и средних предпринимателей. Основной капитал общества, называемый оборотным, составлялся из взносов членов общества. Каждый член брал на себя материальную ответственность по долгам общества в 10-кратном размере своего взноса, предоставляя на эту сумму залог в виде недвижимого имущества, процентных бумаг, поручительства. Общества взаимного кредита ссужали деньгами почти исключительно членов общества. Эти компании не имели разрешения на покупку ценных бумаг за свой счет и не работали на фондовом рынке.

¹ См.: Саломатина С. А. Коммерческие банки в России: динамика и структура операций, 1864-1917 гг. М., 2004. С. 164-165.

² Полное товарищество предполагало полную имущественную ответственность всех компаньонов фирмы. В рамках товарищества на вере одни участники несли ответственность всем имуществом, а другие — только в пределах взноса, внесенного в предприятие.

³ См. прим. 2 к табл. 1.

Городские общественные банки находились в ведении органов городского самоуправления — городских дум. Капитал таких банков образовывался за счет отчислений из городского бюджета и пожертвований. В деятельности городских банков преобладали краткосрочные операции, однако им было разрешено выдавать ссуды под залог домов, лавок, фабрик и заводов в черте города, земельных участков в городе и уезде, что характерно для ипотечных учреждений. Городские банки кредитовали мелких и средних предпринимателей и на льготных условиях — городские думы. Часть прибыли отчислялась в распоряжение думы на расходы по благоустройству и на благотворительность. С фондовым рынком эти учреждения, как и общества взаимного кредита, связаны не были.

Система долгосрочного кредита

Система долгосрочного кредита, или система ипотечных учреждений Российской империи, развивалась под контролем и при поддержке правительства. Внимание государства к этой сфере объяснялось большим значением земельных отношений в жизни страны. Накануне Первой мировой войны в систему ипотечных банков входили два государственных учреждения: Дворянский земельный и Крестьянский поземельный банки. Частный ипотечный бизнес был представлен акционерными земельными банками и городскими кредитными обществами. Необходимо также упомянуть восемь ипотечных учреждений, организованных на принципах взаимной ответственности заемщиков, шесть из которых были сословными учреждениями, созданными на средства дворянских обществ. Как упоминалось, в небольшом объеме ссуды под городскую недвижимость предоставляли и городские общественные банки, занимавшиеся в первую очередь краткосрочным кредитованием.

Ипотека в дореволюционной России получила весьма широкое распространение. Заемщиками ипотечных банков были две трети владельцев земельной собственности и значительная часть домовладельцев⁴. Земля была главной ценностью в стране, в которой сельское хозяйство приносило половину национального дохода, обеспечивая занятость 70% населения⁵. Расцвет ипотеки в городах совпадает с процессами урбанизации, бурным городским строительством в конце XIX — начале XX в. Именно в этот период появляется массовая застройка, благодаря которой центральные кварталы старинных

⁴ Проскуракова Н. А. Земельные банки Российской империи. М., 2002. С. 457.

⁵ Грегори П. Экономическая история России: что мы о ней знаем и чего не знаем. Оценка экономиста // Экономическая история. Ежегодник. 2000. М., 2001. С. 97; Проскуракова Н. А. Указ. соч. С. 101.



Харьковский Земельный банк. Почтовая открытка начала XX в.

российских городов приобрели облик, во многом сохранившийся до наших дней⁶.

Техника долгосрочного кредитования имела ряд особенностей, делавших ипотечные учреждения активными участниками фондового рынка. Ипотечные институты предоставляли долгосрочные ссуды под залог земли и городской недвижимости, причем на весьма продолжительный срок — от 10 до 66 лет.

Средства для долгосрочного кредитования привлекались ипотечными банками через эмиссию ипотечных облигаций, которые назывались закладными листами. Эти облигации были обеспечены заложенной в банке недвижимостью, однако обязательства по ним нес не клиент, а сам банк. Закладные листы выпускались на сроки, сопоставимые со сроками кредитования, по ним был установлен фиксированный доход, который в разное время варьировался от 3,5 до 6% в год. Этот доход выплачивался через оплату купонов, прилагаемых к облигации. Средства на оплату купонов поступали за счет выплат заемщиками ссудного процента. Погашение облигаций происходило небольшими порциями дважды в год за счет средств от возврата самих ссуд. Облигации, подлежащие погашению, определялись при помощи тиражей.

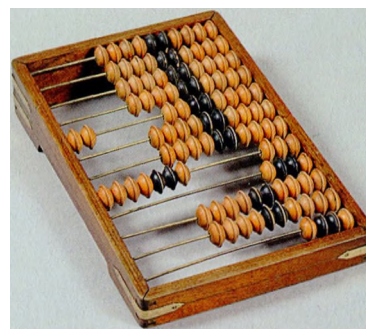
Клиент ипотечного учреждения получал кредит не наличными деньгами, а ипотечными облигациями, поэтому они выпускались разного номинала, как правило, в 100, 500, 1000, 5000 руб. Затем клиент должен был продать эти ценные бумаги на фондовом рынке. Покупатель облигаций, или инвестор, рассчитывал на твердый процентный доход и своевременное погашение этих ценных бумаг. Поскольку облигации были биржевой бумагой, их курс испытывал постоянные колебания. В соответствии с законодательством выкуп облигаций банком мог производиться по номинальной или биржевой цене в зависимости от ситуации на рынке.

Важной стороной деятельности ипотечных учреждений всегда являлось поддержание доверия рынка к эми-

⁶ См.: Предпринимательство и городская культура в России, 1861-1914 / Под ред. У. Брумфилда, Б. Ананьича, Ю. Петрова. М., 2002.



Банковские служащие. Фото начала XX в.



Бухгалтерские счета. Начало XX в.

тированным ими ценным бумагам. Необходимо было выстроить деловую стратегию таким образом, чтобы рынок был уверен в солидности эмитента, сами эмиссии облигаций требовали квалифицированного управления, чтобы реализовать выпуск без ущерба для биржевого курса.

Кроме облигаций ипотечный сектор эмитировал также и акции. В этой форме был организован капитал акционерных земельных банков. На каждую акцию ежегодно выплачивался дивиденд, размер которого утверждался на ежегодном собрании акционеров в зависимости от степени успешности работы банка в истекшем году. Таким образом, земельные банки выпускали сразу два вида ценных бумаг.

Возглавляли ипотечную систему государственные земельные банки, обязательства которых фактически могут быть приравнены к облигациям государственного долга.

Государственный Дворянский земельный банк, учрежденный в 1884 г., находился в ведении Министерства финансов. Банк действовал на территории Европейской России, за исключением Финляндии, Польши и Прибалтики, позднее сфера его деятельности была расширена на Закавказье и Западный край, т. е. губернии на территории современной Беларуси и Польши. К 1914 г. активы банка составляли 15% совокупных активов всей системы долгосрочного кредита России.

Цель банка — выдача ссуд потомственным дворянам под залог имений и на весьма льготных условиях: больший срок ссуд, пониженный процент, щадящие санкции при просрочке платежей. Однако на практике банк действовал не как «благотворительное», а как полноценное кредитное учреждение.

Ресурсы банк привлекал с помощью эмиссии облигаций (закладных листов), ценность которых поддерживалась авторитетом государства. Банк всегда мог рассчитывать на поддержку правительства, и на начальном этапе его деятельности такая поддержка была довольно серьезной. Управление операциями банка было вполне квалифицированным, получаемая чистая прибыль шла на пополнение запасного капитала, за счет которого и предоставлялись льготы заемщикам.

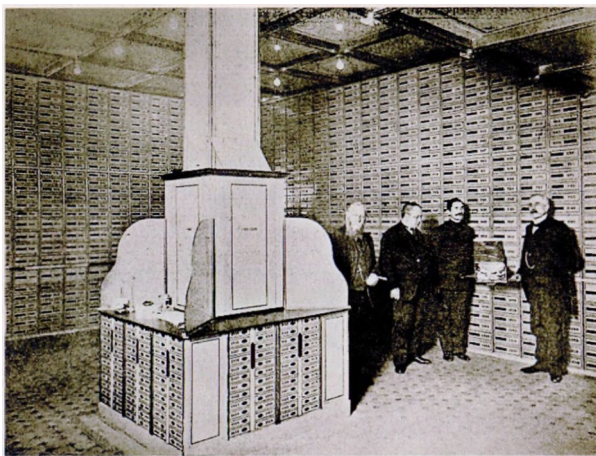
Дворянский земельный банк сыграл важную роль в обеспечении относительно недорогим кредитом землевладельцев в регионах, где имелся недостаток частного ипотечного кредита, хотя его удельный вес в российской ипотеке снижался из-за конкуренции со стороны других кредитных учреждений. Банк в итоге не стал «якорем спасения» для разоряющегося дворянства, обеспечивая, скорее, мягкий выход из числа поместных землевладельцев тем, кто не смог адаптироваться к пореформенной трансформации аграрного сектора страны⁷.

Государственный Крестьянский поземельный банк был учрежден в 1882 г. Территорией его деятельности была Европейская Россия (кроме Финляндии и Прибалтики). В отличие от других ипотечных учреждений банк занимался целевым кредитованием покупки земли крестьянами. Клиентами банка были сельские общества, товарищества крестьян, отдельные хозяева, занимающиеся земледелием мещане, а также другие лица некрестьянского сословия, получавшие доход от сельского хозяйства. Заемщики не получали денег на руки, банк сам перечислял средства на счет продавца земли. Наиболее распространенный срок ссуды — 34,5 года, затем 24,5 года при ежегодной выплате около 5,75-6,75%, хотя возможны были и ссуды на другие сроки: от 13 до 55,5 лет с ежегодной выплатой от 10,75 до 5,25% в зависимости от срока ссуды⁸. Облигации банка — «государственные свидетельства на капитал», или просто свидетельства — реализовывались через Государственный банк и котировались на Петербургской бирже.

На протяжении своей истории банк часто испытывал трудности, связанные с неоптимальными законодательными рамками деятельности, что в XIX в. приводило к периодам роста недоимок, сокращения операций и другим проблемам. Существенной проблемой было значительное превышение стоимости обязательств заемщиков над номинальной стоимостью выпущенных свиде-

⁷ Об этом см.: *Проскуракова Н. А.* Указ. соч. С. 255-286.

⁸ Статистика долгосрочного кредита. 1899. Вып. 2. СПб., 1899. С. 12.; Русские банки / Сост. А. К. Голубев. Год 1. СПб., 1896. С. 197.



Банковское хранилище с сейфами для клиентов.
Фото начала XX в.

тельств, причем ситуацию усугубляли неблагоприятные колебания курса свидетельств. Эту разницу приходилось покрывать из других государственных источников.

Тем не менее банк сыграл важную роль в развитии крестьянского землевладения в стране, а после 1906 г. — в проведении Столыпинской аграрной реформы. До реформы банк прокредитовал 62,4% всех покупок земель крестьянами, а с XX в. стал активно пользоваться полученным правом покупки земель для последующей продажи крестьянам⁹. В 1914 г. на Крестьянский банк приходилось 26% активов системы долгосрочного кредита Российской империи и 36,4% всех выданных земельных ссуд (табл. 1 и 2).

Акционерные земельные банки являлись важной частью ипотечной системы. В стране действовали 10 акционерных земельных банков, основанных в 1870-е годы. Они носили всесословный характер, поэтому их клиентская база была значительно шире, чем у сословных учреждений. Земельные банки специализировались на ссудах как под залог земли, так и под городскую недвижимость. Последний вид операций был ограничен в пределах трети ссудного портфеля, чтобы не создавать конкуренцию городским кредитным обществам. Для предотвращения конкуренции между ипотечными учреждениями в одной губернии также не допускалась деятельность более двух акционерных земельных банков. Контроль со стороны правительства выражался в назначении уполномоченного от Министерства финансов в каждый земельный банк. Подпись этого чиновника значится на каждом закладном листе наряду с автографами председателя и членов правления. Хотя государство не отвечало по обязательствам банка, предполагалось, что в случае банкротства ликвидацию дел банка возьмет на себя правительство.

К 1914 г. активы акционерных земельных банков составляли 24% системы ипотечных учреждений, 24,5%

всех земельных ссуд и 22,2% ссуд под городскую недвижимость (табл. 2).

Среди ипотечных учреждений, основанных **на принципе взаимной ответственности заемщиков**, два имели всесословный характер — Земский банк Херсонской губернии и Земское кредитное общество губерний Царства Польского. Остальные были созданы на средства дворянских обществ: Курляндское дворянское кредитное общество, Лифляндское дворянское кредитное общество, Эстляндское дворянское кредитное общество, Дворянский земельный банк Тифлисской губернии, Михайловский дворянский земельный банк в Кутаиси и Александровский губернский дворянский банк в Нижнем Новгороде. По объему операций с акционерными банками могли конкурировать только Земский банк Херсонской губернии и Земское кредитное общество губерний Царства Польского; операции остальных обществ были незначительными (табл. 1 и 2).

Городские кредитные общества специализировались на кредитовании под залог городской недвижимости. Они создавались на взаимной основе и при поддержке местных органов управления, дававших средства на первоначальные расходы. Рост этих учреждений связан с бурным развитием российских городов во второй половине XIX в. Процессы урбанизации вызвали потребность в кредите под залог городских построек. На кредитные общества приходилось 74,5% общего объема долгосрочного кредитования в городах. Как и земельные банки, городские кредитные общества мобилизовали ресурсы для кредитования за счет выпуска облигаций, по сути, аналогичных закладным листам земельных банков (табл. 2).

В итоге система долгосрочного кредита дала жизнь важному сектору фондового рынка — рынку ипотечных облигаций. Необходимо также отметить акции земельных банков, относившихся наряду с акциями акционерных коммерческих банков к категории бумаг частных компаний.

Ломбарды и их ценные бумаги

Система кредитования под залог движимого имущества, или под залог вещей, включала к 1914 г. два государственных ломбарда, 18 акционерных и 105 ломбардов при органах городского самоуправления. Ломбарды выдавали ссуды под залог золотых и серебряных вещей, драгоценных камней, золота и серебра в слитках. Эти учреждения также предоставляли услуги по хранению ценностей и проведению аукционов невыкупленных или специально переданных для продажи вещей. Ломбарды кредитовали горожан среднего достатка. Система ломбардов имела незначительный вес в совокупных активах кредитной системы (0,5%). Активы всех ломбардов в 1914 г. составляли 99,7 млн руб., что сопоставимо

⁹ Об этом см.: Проскурякова Н. А. Указ. соч. С. 287-363.

ТАБЛИЦА 2
ССУДЫ ПОД ЗАЛОГ ЗЕМЛИ И ГОРОДСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ
В СИСТЕМЕ ИПОТЕЧНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ РОССИИ НА 1 ЯНВАРЯ 1914 г.

Кредитные учреждения	Ссуды под залог земли		Ссуды под залог городской недвижимости	
	сумма, млн руб.	% от итога	сумма, млн руб.	% от итога
Государственный Дворянский земельный банк ¹	954,4	26,1	•	•
Государственный Крестьянский поземельный банк	1330,9	36,4	•	•
Акционерные земельные банки	897,3	24,5	388,8	22,2
Городские кредитные общества			1301,9	74,5
Ипотечные операции городских общественных банков			80 ²	
<i>Учреждения взаимного типа собственности³:</i>				
Земский банк Херсонской губернии	197	5,4	•	•
Эстляндское дворянское кредитное общество	23,3	0,6	•	•
Лифляндское дворянское кредитное общество	47,3	1,3	•	•
Курляндское дворянское кредитное общество	19,7	0,5	•	•
Земское кредитное общество губерний Царства Польского	180,1	4,9	•	•
Дворянский земельный банк Тифлисской губернии	8,0	0,2	42,6	2,4
Михайловский дворянский земельный банк в Кутаиси	1, 53	0,06	14,8	0,8
Александровский губернский дворянский банк в Нижнем Новгороде	0, 77	0,04	0,22	0,1

Примечания:

¹ Государственный Дворянский земельный банк и его Особый отдел (на основе Общества взаимного поземельного кредита, перешедшего под опеку государства).

² Ипотечные операции городских общественных банков не включены в расчеты итоговых сумм и процентных величин в таблице, потому что нет данных отдельно об операциях под залог земли и отдельно об операциях под залог городской недвижимости.

³ Учреждения с общественным (взаимным) типом собственности: Земский банк Херсонской губернии, данные на 1 сентября 1913 г.; Земское кредитное общество губерний Царства Польского, данные на 30 апреля 1914 г.; Лифляндское дворянское кредитное общество, сумма закладных листов в обращении на 1 января 1913 г.; Курляндское дворянское кредитное общество, активы на 1 января 1913 г.; Александровский губернский дворянский банк в Нижнем Новгороде, данные на 1 октября 1913 г.

Источник: См. «Источник. Статистика долгосрочного кредита в России» к табл. 1.



Международный Торговый банк. Москва, ул. Кузнецкий мост.
Почтовая открытка начала XX в.

с активами одного среднего акционерного коммерческого банка, поэтому акции частных ломбардов были бумагами ограниченного распространения.

Итак, основные кредитные ресурсы в дореволюционной России были сосредоточены в системах краткосрочного и долгосрочного кредитов, породивших два основных вида ценных бумаг, во-первых, ипотечные облигации, близкие по своим характеристикам к ценным бумагам государственного долга; во-вторых, акции коммерческих и земельных банков, а также частных ломбардов.

Ценные бумаги кредитных учреждений: общие показатели

Российский рынок ценных бумаг не относился к числу европейских лидеров, тем не менее объем фондовых операций в России стабильно увеличивался. В начале XX в. наблюдался стремительный рост этого сегмента финансового рынка¹⁰. К отличительным чертам российского фондового рынка относятся обилие государственных и ипотечных ценных бумаг, государственные гарантии железнодорожных бумаг и значительной части ипотечных ценностей, относительно малая доля так называемых негарантированных ценностей, то есть акций и облигаций промышленных и торговых компаний¹¹.

¹⁰ Об этом см.: Русские биржевые ценности 1914-1915 гг. / Под ред. М. И. Боголепова, с участием В.А.Мукосеева и В.С.Зива. Пг., 1915.

¹¹ Гиндин И. Ф. Русские коммерческие банки: Из истории финансового капитала в России. М., 1948. С. 253.

Российские ценные бумаги размещались как на внутреннем рынке, так и за рубежом. В 1893-1913 гг. 62-67% бумаг реализовывалось в России, 33-38% — за рубежом¹².

Роль ипотечных ценных бумаг на внутреннем и внешнем рынках представлена в таблице 3. Удельный вес закладных листов государственных и частных ипотечных банков увеличился с 17,4% в 1893 г. до 24,6% в 1913 г. Причем за границей размещались небольшие доли эмиссий облигаций только Дворянского земельного и Крестьянского поземельного банков: 15% всех выпусков двух банков в 1900 г., по 8% — в 1908 и 1913 гг.

На внутреннем рынке ипотечные бумаги доминировали, превосходя государственные и железнодорожные займы. Так, эмиссия закладных листов ипотечных банков в 1893-1913 гг. составляла от 26,7 до 35,7% всех бумаг, реализованных в России, тогда как доля государственных облигаций и гарантированных правительством железнодорожных акций и облигаций снизилась с 30 до 17%¹³. В период экономического подъема 1909-1914 гг. 65% всех новых эмиссий приходилось на ипотечные бумаги. На внутреннем рынке Германии в тот же период ипотечные ценности составляли 29% всех бумаг¹⁴.

Акционерные капиталы 56 акционерных и земельных банков составляли небольшую долю всех акционерных капиталов России — 16,7% (табл. 4). Доля банковских акций на фондовом рынке в целом была совсем незначительной — 3,2%. Тем не менее банковские акции всегда были заметными ценностями на рынке. Очевидно, что доминирование ипотечных облигаций на российском фондовом рынке повышало статус и акций ипотечных банков. Акционерные же коммерческие банки были главными агентами фондового рынка, от поведения которых в значительной мере зависела ситуация на бирже, что делало их акции весьма привлекательными бумагами. В то же время акции банков не были инструментом регулярной спекулятивной игры на фондовом рынке.

В отличие от закладных листов акции банков активно размещались за границей, особенно в 1909-1911 гг., когда российский рынок только начинал расти после затяжной депрессии. С 1912 г. новые выпуски ряда банков, в предыдущие годы проводившиеся при активном участии европейского рынка, стали частично или даже полностью размещаться в России¹⁵. В 1909 г. за границей было размещено 21% всех выпущенных акций российских банков, в 1910 г. — 35%, а к 1912 г. эта цифра упала до 3% (табл. 5).

¹² Россия. 1913 год. С. 179-181.

¹³ Гиндин И. Ф. Указ. соч. С. 237.

¹⁴ Там же. С. 238.

¹⁵ См.: Бовыкин В. И., Петров Ю. А. Коммерческие банки Российской империи. М., 1994. С. 258.

ТАБЛИЦА 3
ИПОТЕЧНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ В РОССИИ И ЗА ГРАНИЦЕЙ

Годы	Закладные листы Дворянского и Крестьянского банков, млрд руб.		Закладные листы земельных банков в России, млрд руб.	Все ипотечные бумаги в % от всех бумаг в России	Все ипотечные бумаги в % от всех бумаг за границей	Все ипотечные бумаги в % от всех бумаг
	в России	за границей				
1893	0,209	0	1,225	26,7	0	17,4
1900	0,561	0,102	1,784	31,5	2,2	20,4
1908	1,165	0,096	2,224	33,7	1,6	21,6
1913	2,025	0,186	2,953	350,7	2,6	24,6

Примечание: Закладные листы земельных банков не выпускались за границей.
Рассчитано по: Россия. 1913 год. С. 179-181.

ТАБЛИЦА 4
АКЦИОНЕРНЫЕ КРЕДИТНЫЕ УЧРЕЖДЕНИЯ В СРАВНЕНИИ
С ОБЩИМИ ПОКАЗАТЕЛЯМИ АКЦИОНЕРНОЙ СТАТИСТИКИ
И ФОНДОВОГО РЫНКА, 1 МАЯ 1914г.

	Количество обществ	Сумма капитала, млн руб.	В % от общего объема российских ценных бумаг в России и за рубежом
(1) Все акционерные общества	2032	4052,1	19,2
(2) Коммерческие и земельные банки	56	675,3	3,2
(2) в % от (1)	2,8	16,7	

Рассчитано по: Шепелев Л. Е. Акционерные компании в России XIX — XX века. СПб., 2006. С. 281-282.

Итак, ведущие ценные бумаги фондового рынка — закладные листы и облигации — размещались практически полностью в России. При участии европейских инвесторов частично происходил выпуск акций частных банков, но и здесь постепенно доля заграничной эмиссии снижалась.

ИПОТЕЧНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: КУРСОВАЯ ДИНАМИКА
И ПРАКТИКА ОБРАЩЕНИЯ НА РЫНКЕ

Российский рынок ипотечных облигаций второй половины XIX — начала XX в. был чрезвычайно многообразным. Ипотечные облигации с доходностью от 3,5 до 6% вы-

ТАБЛИЦА 5
ЭМИССИЯ АКЦИЙ БАНКОВ В РОССИИ И ЗА ГРАНИЦЕЙ, 1908-1912 гг.

Годы	1908		1909		1910		1911		1912	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Эмиссия, млн руб.	1,3	9,5	4,8	17,9	32,5	61,7	21	93,1	4,3	167
% от общей эмиссии	12	88	21	79	35	65	18	82	3	97

Примечания: (1) — за границей; (2) — в России.

Рассчитано по: Россия. 1913 год. С. 182-183.

ТАБЛИЦА 6
ИПОТЕЧНЫЕ БУМАГИ РАЗНОЙ ДОХОДНОСТИ
НА 1 ЯНВАРЯ 1899 И 1912 гг., %

Доходность, %	1899 г.		1912 г.
	Номинал в кредитных (бумажных) рублях	Номинал в рублях серебром	Номинал в рублях
3,5	11,8	•	8
4	9,6	40,8	12,1
4,5	68,6	•	57,3
5	9,5	59,2	19,1
5,5	0,5	•	0,9
6	•	•	2,6

Источники: Статистика долгосрочного кредита в России. 1899. Вып. 1. СПб., 1899. С. 4; Статистика долгосрочного кредита в России. 1913. Вып. 1. СПб., 1913. С. 4.

пускались в кредитных (бумажных) рублях, затем — после денежной реформы 1895-1897 гг. — в золотых рублях.

Срок облигаций составлял, как правило, более 30 лет, поэтому выпущенные облигации надолго оставались в обращении, и на рынке были представлены бумаги разной доходности. Доминировали 4,5%-ные облигации и закладные листы, на долю которых приходилось 68,6% рынка в 1899 г. и 57,3% рынка в 1912 г.

В XX в. увеличилась доля 5%-ных облигаций, в первую очередь, городских кредитных обществ. К 1912 г.

5%-ные бумаги составляли 19,1% всех ипотечных ценностей (табл. 6).

Акционерные земельные банки с 1870-х годов выпускали закладные листы с доходностью 6%, которые в 1890-е годы были конвертированы в 5%-ные листы. Тогда же был начат выпуск 4,5%-ных листов. В 1890-е годы на рынке обращались одновременно 4,5% и 5%-ные закладные листы, к XX в. 5%-ные листы были практически полностью выкуплены самими банками, и в 1900-1917 гг. их закладные листы были только 4,5%-ными.



М. П. Рябушинский, председатель правления Московского коммерческого банка. Фото начала XX в.



П. П. Рябушинский, брат М. П. Рябушинского, председатель правления Харьковского земельного банка. Фото начала XX в.

Городские кредитные общества, как и земельные банки, в конце XIX и в XX в. имели в обращении облигации с доходностью 4,5 и 5%, однако наблюдалась тенденция к увеличению доли 5%-ных бумаг. Причина, очевидно, заключается в том, что городские кредитные общества являлись для инвесторов несколько более рискованными эмитентами по сравнению с ипотечными банками, и потому им приходилось привлекать держателей повышенным процентом.

3,5%-ные закладные листы выпускались Государственным Дворянским земельным банком как самым солидным эмитентом в системе ипотечного кредита. Особыми ипотечными бумагами являлись 5%-ные закладные листы с выигрышем Дворянского земельного банка, выпущенные в 1889 г. Часть средств, полученная от реализации выпуска, была выделена на выигрыши, которые ежегодно определялись посредством тиражей. Эти закладные листы стоили в 2-3 раза дороже номинала, и динамика их курса отличалась от динамики курса обычных ипотечных облигаций (табл. 7, столб. 4 и 5).

Закладные листы государственных земельных банков фактически являлись государственными ценными бумагами. Закладные листы ипотечных банков, не имея официальной правительственной гарантии, тем не менее считались достаточно солидными ценными бумагами, приносившими высокий процентный доход. Биржевой курс закладных листов находился под влиянием общей конъюнктуры фондового рынка, однако листы не входили в список предпочтений профессиональных биржевых игроков. Эти бумаги для помещения временно свободных средств охотно покупали как индивидуальные инвесторы, так и крупные банки, фирмы и компании.

Солидность облигаций городских кредитных обществ зависела от статуса эмитента. Эти учреждения сильно

различались по масштабу деятельности. Статус, равно как и биржевой курс облигаций крупных городских обществ, таких, как Петербургское, Московское, Варшавское (с активами в 150-450 млн руб. на 1 января 1914 г.), естественно, был заметно выше, чем мелких провинциальных учреждений.

Изменения курсов ипотечных облигаций отражены в таблице 7, где для каждого ипотечного учреждения зафиксированы данные о минимальном и максимальном курсе в течение года на Петербургской бирже за 1892-1913 гг.

Максимальным курс ипотечных облигаций был в 1890-е годы, в этот период их биржевая цена колебалась в пределах 99,1-103,1 руб. за 100 руб. номинала. Затем наступает сложный период для российской ипотеки. Наиболее трудными стали 1906-1908 гг., когда курс облигаций опускался до 72,3 руб. По сути, это означало, что инвестор терял часть вложенных в облигации средств. Для заемщика же долгосрочный кредит, взятый в период благоприятной конъюнктуры на ипотечном рынке, теперь обходился существенно дороже. С 1908 г. ситуация начала медленно улучшаться, и в канун Первой мировой войны курс ипотечных облигаций стабилизировался на уровне 85-90 руб. за 100 руб. номинала.

Обращение ипотечных облигаций на рынке отличалось рядом особенностей, которые можно проиллюстрировать на примере закладных листов акционерных земельных банков. По уставу земельные банки обязаны были выдавать ссуды закладными листами, а клиент сам должен был реализовать эти бумаги на фондовом рынке. Однако на деле ситуация складывалась иначе: банк самостоятельно продавал закладные листы, а заемщику выдавал ссуду деньгами по установленному курсу. Особенно это было характерно для провинции, где фондовый рынок был неразвит, и фактически только у банков были возможности выхода на биржевые операции.

ТАБЛИЦА 7
КУРС ИПОТЕЧНЫХ ОБЛИГАЦИЙ НА ПЕТЕРБУРГСКОЙ БИРЖЕ, 1892-1913 гг.¹

Годы	Средневзвешенный курс, за 100 руб. номинала	Темпы прироста для (2), %	Среднегодовой курс 5%-ных с выигрышем закладных листов Дворянского земельного банка, за 100 руб. номинала	Темпы прироста для (4), %
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1892	99,4	•	195,1	•
1893	99,3	-0,1	192,6	-1,3
1894	99,5	0,2	194,3	0,8
1895	100,4	0,8	200,8	3,4
1896	99,4	-0,9	207,4	3,3
1897	96,3	-3,2	213,9	3,2
1898	103,1	7,1	220,5	3,1
1899	99,1	-4,0	224,6	1,8
1900	93,5	-5,6	232,7	3,6
1901	90,7	-3,1	236,8	1,7
1902	91,3	0,6	264,2	11,6
1903	91,8	0,6	291,6	10,4
1904	89,1	-3,0	247,3	-15,2
1905	80,5	-9,6	260,0	5,2
1906	73,4	-8,8	234,5	-9,8
1907	72,3	-1,5	225,3	-3,9
1908	75,5	4,4	235,0	4,3
1909	81,5	7,9	276,0	17,4
1910	88,9	9,1	326,5	18,3
1911	89,6	0,7	325,8	-0,2
1912	87,0	-2,9	317,8	-2,5
1913	85,3	-2,0	324,3	2,0

Примечания:

¹ В расчет взят минимальный и максимальный курс за год облигаций всех типов доходности Дворянского земельного банка, Крестьянского поземельного банка, 10 акционерных земельных банков, 8 земельных банков с взаимным типом организации паевого капитала, 23 городских кредитных обществ.

Средний курс рассчитан отдельно для облигаций разной доходности. Общий средний курс для всех облигаций рас-

считан с учетом доли на рынке облигаций разной доходности. Таким образом, наибольший вес в полученном среднем курсе имеют 4,5%-ные облигации (табл. 6).

Рассчитано по: Русские банки / Сост. А. К. Голубев. Год 1. СПб., 1896. С. 283; Статистика долгосрочного кредита в России. 1895-1914 гг. Вып. 1. СПб., 1895-1914.



А. И. Путилов, председатель правления Русско-Азиатского банка.
Фото начала XX в.

Земельные банки заключали соглашения с коммерческими банками и банкирскими домами Петербурга и Москвы о продаже последним закладных листов. Затем столичные банкиры самостоятельно продавали ипотечные бумаги инвесторам. Эта практика развилась настолько, что земельные банки стали продавать закладные листы учреждениям коммерческого кредита целыми сериями, на суммы в миллионы рублей по условленному заранее курсу. Посредничество при реализации закладных листов стало основой взаимодействия ипотечных учреждений как эмитента ценностей и коммерческих банков как агентов рынка¹⁶.

Это взаимодействие было необходимо для земельных банков и городских кредитных обществ, потому что в условиях дореволюционной России только коммерческие банки могли вывести ценные бумаги на фондовый рынок и обеспечить инвесторов необходимыми услугами по управлению портфелями.

АКЦИИ БАНКОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Акции земельных и коммерческих банков были менее распространены среди держателей, чем закладные листы, однако роль этих ценностей как «голубых фишек» на тогдашнем фондовом рынке трудно переоценить.

Как правило, номинал акции банка в дореволюционной России был 250 руб., исключений из этого правила немного. В частности, крупнейший коммерческий банк — Русско-Азиатский — выпускал акции по 187,50 руб. Среди земельных банков 200-рублевые акции были у трех первых по времени появления банков: Харь-

¹⁶ Кредит и банки в России до начала XX века: Санкт-Петербург и Москва / Ананьич Б. В. и др. СПб., 2005. С. 328-344, 412-419; Лебедев С. К. С.-Петербургский Международный коммерческий банк во второй половине XIX века: европейские и русские связи. М., 2003. С. 249-310; Проскуракова Н.А. Указ. соч. С. 120, 204-222.



Рекламное объявление Русско-Азиатского банка.

ковского (1871 г.), Полтавского (1872 г.) и Петербургско-Тульского (1872 г.).

Все акции земельных банков были введены в биржевую котировку, и операции с ними проводились более-менее регулярно. Напротив, акции лишь около 30 акционерных коммерческих банков из 50 действовавших в стране были введены в котировку Петербургской биржи (не котировались акции мелких провинциальных банков). Но даже появление акций банка в котировочном листе не означало, что с этими бумагами регулярно совершались сделки. По данным о сделках с акциями коммерческих банков на Петербургской бирже за 1890-1913 гг. выясняется, что реальные биржевые обороты совершались с акциями 10-13 коммерческих банков (табл. 8, 9)¹⁷. С акциями остальных банков сделки фиксировались 2-3 месяца в году, однако нередко достаточно крупный банк вообще не был представлен в статистике котировок.

В 1890-е годы на Петербургской бирже регулярно совершались сделки с акциями Варшавского, Волжско-Камского, Петербургского Международного, Петербургского Учетного и ссудного, Петербургского Частного, Рижского коммерческого, Русского для внешней торговли и Русского Торгово-промышленного банков. К этому перечню можно добавить еще три банка, прекративших деятельность в период кризиса на рубеже веков: Петербургско-Московский, Петербургско-Азовский, Московский Международный торговый. Во второй половине 1890-х годов реальными биржевыми бумагами становятся акции Азовско-Донского и Русско-Китайского банков. В канун Первой мировой войны кроме упомянутых банков постоянно заключались сделки с акциями

¹⁷ Статистика краткосрочного кредита. Операции акционерных банков коммерческого кредита. Т. I. 1894-1900 гг. СПб., 1905. Цены акциям коммерческих банков на Петербургской бирже за 1896 г. С. 56.



Московский Купеческий банк, отделение в С.-Петербурге.
Фото начала XX в.



Г. А. Крестовников, председатель совета Московского Купеческого банка. Фото начала XX в.

Сибирского Торгового, Русско-Азиатского, Соединенного, банка «И. В. Юнкер и К^о»¹⁸.

Акции некоторых банков были введены в котировку европейских бирж. В 1910-е годы в Париже были представлены акции Азовско-Донского, Петербургского Частного, Русско-Азиатского, Русского Торгово-промышленного, Сибирского Торгового, Соединенного. Много было мелких держателей акций русских банков в Германии, особенно Азовско-Донского и Соединенного¹⁹.

Итак, далеко не все коммерческие банки нуждались в биржевых инвесторах, несмотря на акционерный характер их капиталов. Как правило, тесно не соприкасались с фондовым рынком банки так называемого учетно-ссудного или депозитного типа. К нему относилось большинство региональных банков XIX в., включая почти все коммерческие банки Москвы, за исключением Московского Международного торгового банка²⁰.

У такого банка, характерного для эпохи рубежа XIX-XX вв., источником средств являлись в первую очередь вклады, а активные операции были ориентированы на кредитование региональных предпринимателей. Для привлечения депозитов очень ценилась репутация надежного учреждения, поэтому такой банк избегал рискованных операций с ценными бумагами. Единственная его связь с фондовым рынком заключалась в формировании резервного капитала, частично помещенного в государственные и гарантированные правительством ценные бумаги. Акции депозитного банка находились в руках местной торгово-промышленной элиты и не выпускались на биржу.

¹⁸ Русские акционерные коммерческие банки по отчетам за 1913 г. в сравнении с 1912 г. СПб., 1914. С. 56, 57.

¹⁹ Бовыкин В. И., Петров Ю. А. Указ. соч. С. 126, 127, 251, 252; Лизунов П. В. Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг. (1703-1917 гг.). СПб., 2004. С. 432-437.

²⁰ См.: Кредит и банки в России до начала XX века: Санкт-Петербург и Москва. С. 328-344.

Другой тип банка получил развитие в Петербурге. Северная столица была центром фондового рынка страны, поэтому петербургские банки в период биржевого подъема существенную часть дохода получали за счет операций с ценными бумагами. Структура операций банков такого типа, получивших условное название «деловые», была приспособлена к повышенной активности на фондовом рынке. «Деловые» банки практически не привлекали вкладов, их ресурсная база состояла, как правило, из основного капитала, резервов и кредитов по корреспондентским счетам других банков. Эти банки были крупными агентами фондового рынка, и динамика курса многих ценных бумаг в значительной мере зависела от действий этих банков на бирже.

Однако в начале XX в. поляризация в банковском деле уступает тенденции к универсализации, и накануне Первой мировой войны практически все ведущие банки страны, входившие в первую десятку, активно занимались как регулярным кредитованием клиентуры, так и операциями на фондовом рынке.

Акции всех банков, коммерческих и ипотечных, которые котировались на бирже, стоили существенно дороже номинала. Масштаб цен на акции ведущих банков империи представлен в таблице 8.

В таблице 9 представлены средние цены акций коммерческих и земельных банков. В этот индекс вошли акции всех 10 земельных банков и только тех коммерческих банков, сделки с которыми регистрировались ежемесячно. В 1911-1913 гг. было 11-13 таких банков. Доля этих банков в сумме акционерного капитала российских коммерческих банков доходила до 78%.

Как можно заметить, акции земельных банков всегда стоили дороже, чем коммерческих. Только в 1906 г., когда ипотека в России переживала тяжелые времена из-за революции и экономического кризиса, акции земельных банков упали в цене ниже акций коммерческих банков.

ТАБЛИЦА 8
ЦЕНЫ АКЦИЙ БАНКОВ НА ПЕТЕРБУРГСКОЙ БИРЖЕ
(ВЫСШАЯ ЦЕНА, 1895-1912 гг.), РУБ.

Банк	Номинал	1895	1902	1912
<i>Коммерческие банки</i>				
Петербургский Учетный и ссудный	250	910	440,5	570
Петербургский Международный	250	770	396	563
Русский для внешней торговли	250	550	314,5	422
Волжско-Камский	250	1400	1070	1040
<i>Земельные банки</i>				
Московский	250	790	610	830
Полтавский	200	690	500	600
Донской	250	900	512	652
Харьковский	200	548	300	480

Источники: Статистика краткосрочного кредита. Операции акционерных банков коммерческого кредита. Т. I. 1894-1900 гг. СПб., 1905. Цены акциям коммерческих банков на С.-Петербургской бирже за 1895 г.; Русские банки / Сост. А. К. Голубев. Год 4. СПб., 1908. С. 27, 28, 34, 36; Русские акционерные коммерческие банки по отчетам за 1913 г. в сравнении с 1912 г. СПб., 1914. С. 56-57; Статистика долгосрочного кредита. 1913. Вып. 1. СПб., 1913. С. 22-23.

В 1905-1907 гг. банки страдали как от частого повреждения имущества в политически активных регионах, так и в результате снизившейся платежеспособности клиентов. Устойчивая тенденция к выходу из стагнации для акций как земельных, так и коммерческих банков прослеживается с 1908 г.

Ипотечные облигации и акции банков обращались на российских биржах: на главной в стране — Петербургской, следующей за ней по значению — Московской, а также на биржах Одессы, Варшавы, Риги. Акции коммерческих и земельных банков относились к категории «негарантированных правительством» биржевых ценностей. Большая часть сделок с ними совершалась в С.-Петербурге и Москве²¹. При публикации сведений о биржевых ценах акций использовались два показателя: низшая и высшая цена за месяц. При этом акции банков не входили в список бумаг, с которыми шла активная игра на бирже. Их держате-

лями являлись скорее рантье, чем биржевые спекулянты.

Акции и облигации дореволюционных земельных и коммерческих банков были важным сегментом фондового рынка, хотя и слабо затронутым интенсивной биржевой спекуляцией.

Ценные бумаги периода Гражданской войны и 1920-х годов

Ценные бумаги периода Гражданской войны и последующего периода интересны как памятники эпохи, в которых сочетаются дореволюционные черты, попытка адаптироваться к текущей ситуации в стране и экономике, и в то же время стремление наполнить другим содержанием традиционные формы организации акционерного дела. Связь с дореволюционной традицией была еще крепка, и потому ценные бумаги этой краткой эпохи по многим признакам тесно связаны с предшествующим временем.

²¹ Об этом см.: Лизунов П. В. Указ. соч. С. 401.

ТАБЛИЦА 9

СРЕДНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНЫХ ЗЕМЕЛЬНЫХ БАНКОВ (АЗБ) И АКЦИОНЕРНЫХ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ (АКБ) НА ПЕТЕРБУРГСКОЙ БИРЖЕ, 1890-1913 гг.

Годы	Средняя цена акции АЗБ, руб. за 250 руб. номинала ¹	Средняя цена акции АКБ, руб. за 250 руб. номинала ²	Разница: (2) — (3), руб.	Темпы прироста для (2), %	Темпы прироста для (3), %
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1890	477,1	475,8	1,3	•	•
1891	546,3	469,0	77,3	14,5	-1,4
1892	606,0	445,6	160,4	10,9	-5,0
1893	632,4	473,7	158,7	4,4	6,3
1894	668,0	568,3	99,7	5,6	20,0
1895	689,8	645,1	44,7	3,3	13,5
1896	668,4	622,4	46,0	-3,1	-3,5
1897	635,3	549,9	85,4	-5,0	-11,7
1898	649,5	553,7	95,8	2,2	0,7
1899	661,3	514,2	147,1	1,8	-7,1
1900	598,1	431,9	166,2	-9,6	-16,0
1901	524,4	370,0	154,4	-12,3	-14,3
1902	495,3	378,0	117,3	-5,5	2,2
1903	521,7	421,2	100,5	5,3	11,5
1904	518,7	398,3	120,4	-0,6	-5,5
1905	444,8	394,2	50,6	-14,3	-1,0
1906	389,7	433,1	-43,4	-12,4	9,9
1907	401,6	396,8	4,8	3,1	-8,4
1908	454,8	401,0	53,8	13,2	1,1
1909	554,0	470,2	83,8	21,8	17,2
1910	637,5	474,9	162,6	15,1	1,0
1911	663,0	473,4	189,6	4,0	-0,3
1912	695,7	567,2	128,5	4,9	19,8
1913	710,6	618,3	92,3	2,1%	9,0%

Примечания:

¹ Рассчитано для 10 банков по данным о минимальном и максимальном курсе акций за год, скорректированном по размеру акционерного капитала банка.

² Рассчитано по данным о минимальном и максимальном курсе акций за год, скорректированном по размеру акционерного капитала банка. В расчеты взяты акции, сделки с которыми заключались ежемесячно.

Рассчитано по: Статистика краткосрочного кредита. Операции акционерных банков коммерческого кредита. Т. 1.1894-1900 гг. СПб., 1905; Русские банки / Сост. А. К. Голубев. Год 4. СПб., 1908; Сводный баланс акционерных коммерческих банков за 1907, 1908, 1909, 1910 гг. СПб., 1907-1910 гг.; Деятельность русских коммерческих банков за 1911 г. СПб., 1912. Русские акционерные коммерческие банки по отчетам за 1913 г. в сравнении с 1912 г. СПб., 1914; Статистика долгосрочного кредита. 1913. Вып. 1. СПб., 1913. С. 22-23.

К таким уникальным памятникам отечественной скриптофилии (коллекционирование старинных и вышедших из обращения бумаг, от греч. «skrip» — документ и «philos» — любить) относятся заемные письма государственных органов и кооперативных союзов; ценные бумаги банков, существовавших на территориях, подконтрольных Белому движению; акции советских спецбанков и коммунальных банков, а также ценные бумаги учреждений кредитной кооперации, в частности обществ сельскохозяйственного кредита.

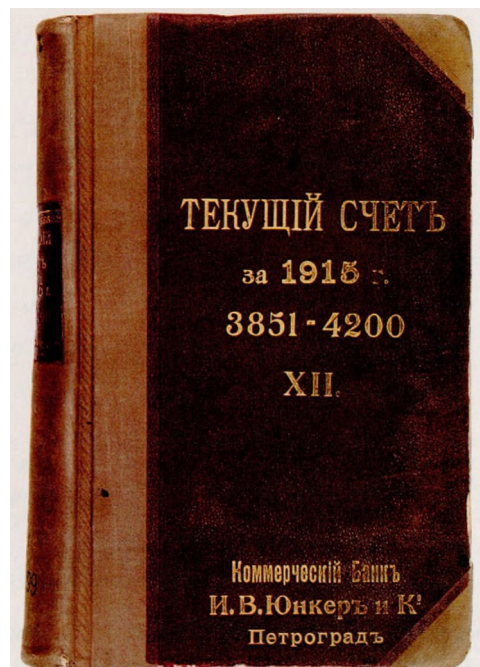
ЗАЕМНЫЕ ПИСЬМА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ОРГАНОВ И КООПЕРАТИВОВ

У некоторых дореволюционных кредитных кооперативов имелась возможность пополнять оборотные средства за счет взносов — кредитов частных лиц. В 1917-1919 гг., когда банковская система в стране фактически перестала существовать, эта практика трансформировалась в интересное и малоизученное явление — выпуск именных заемных писем — аналогов краткосрочных векселей. К такому способу привлечения средств в период Гражданской войны стали прибегать не только крупные кооперативы, но и сохранявшиеся земские управы и даже государственные органы, например продовольственные комитеты, которые с ноября 1917 г. были местными органами Наркомата продовольствия.

Практика выдачи заемных писем заключалась в следующем: лицу, желающему предоставить средства кооперативному союзу или организации, выдавали документ на специальном бланке, в которое вписывали имя кредитора. На бланке уже были указаны срок кредита (6 или 12 месяцев) и проценты, которые организация обязывалась уплатить по истечении срока кредита, поставлены подписи председателя, члена правления,



Министерство финансов СССР, Москва, ул. Ильинка (до 1917 г. — здание Московского отделения С.-Петербургского Международного банка). Фото 1920-х гг.



Книга текущих счетов. Коммерческий банк «И. В. Юнкер и К°», Петроград. 1915 г.

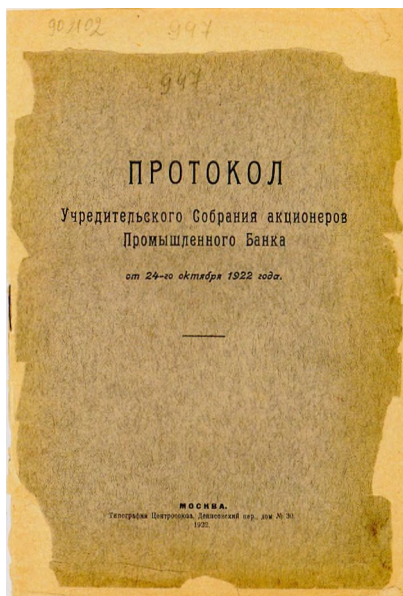
бухгалтера, а также печать. Номинал кредитных писем был небольшим — от 25 до 100 руб., хотя встречаются образцы и по 500 или 1000 руб. Такая форма делала заемные письма больше похожими на векселя, чем на ценные бумаги.

Немногочисленные письма, в которых указана дата составления договора, позволяют отнести эту практику преимущественно к 1918 г., хотя, например, сохранились заемные письма «Центросоюза» — крупнейшего в России союза потребительских обществ, датированные второй половиной 1917 г. и 1919 г.

Заемные письма выпускали, как правило, крупнейшие в стране организации кооперативных союзов, которые имели всероссийское или региональное значение и отличались высокой деловой репутацией. К числу таких эмитентов заемных писем, кроме «Центросоюза», относились, например, Союз Сибирских кооперативных союзов «Закупсбыт», Московское общество потребителей «Кооперация», Енисейский Губернский союз кооперативов, Боровичско-Валдайское кустарное и сельскохозяйственное союзное товарищество.

ЦЕННЫЕ БУМАГИ «БЕЛОГВАРДЕЙСКИХ» БАНКОВ

Несколько акционерных коммерческих банков было создано в 1918-1919 гг. на территории, находившейся под контролем белых армий. В марте 1918 г. Всевеликое Войско Донское объявило о своей автономии. С этого момента города Таганрог, Ростов-на-Дону, Новочеркасск стали центрами Белого движения. В 1918 г. казачество региона возглавлял генерал П.Н.Краснов, а с осени 1918 г. и до конца 1919 г. власть фактически перешла



Протокол учредительного собрания акционеров Промышленного банка. 1922 г.

к главнокомандующему Вооруженными силами Юга России генералу А. И. Деникину.

Регион оказался в тылу Белого движения, поэтому в 1918-1919 гг. здесь предпринимались попытки наладить мирную жизнь: восстановить работу транспорта, торговли, связи и, разумеется, банков. Создание банков санкционировал отдел финансов Всевеликого Войска Донского. По сути, это были традиционные акционерные коммерческие банки Российской империи. От них сохранились временные свидетельства на акции (настоящих акций эти банки выпустить не успели) и вкладные билеты (свидетельства о приеме вкладов).

Из таких «белогвардейских» банков известен Юго-Восточный промышленный банк, созданный в Новочеркасске группой крупных промышленников региона во главе с миллионерами Н. Е. Парамоновым и А. А. Лобовым. Банк рассматривался в качестве финансовой базы Юго-Восточного Союза — федерации, попытки создать которую предпринимались в 1917-1920 гг. с участием казачества Дона, Кубани, Терека, Астрахани, Урала, северокавказских горцев, представителей Дагестана и Калмыкии²².

Известен Русско-Скандинавский промышленный и коммерческий банк в Ростове-на-Дону, который принимал вклады даже в декабре 1919 г. Временные свидетельства на акции остались единственным доказательством существования Черноморского банка в Ростове-на-Дону.

²² Казачий словарь-справочник. Т. 3 / Сост. Г. В. Губарев. Ред.-издатель А. И. Скрылов. Сан-Ансельмо, США. 1970. Статья «Юго-Восточный промышленный банк». Электронная версия словаря, подготовленная С.В.Кураповым: <http://www.cossackdom.com/enciclopedic/you.htm>

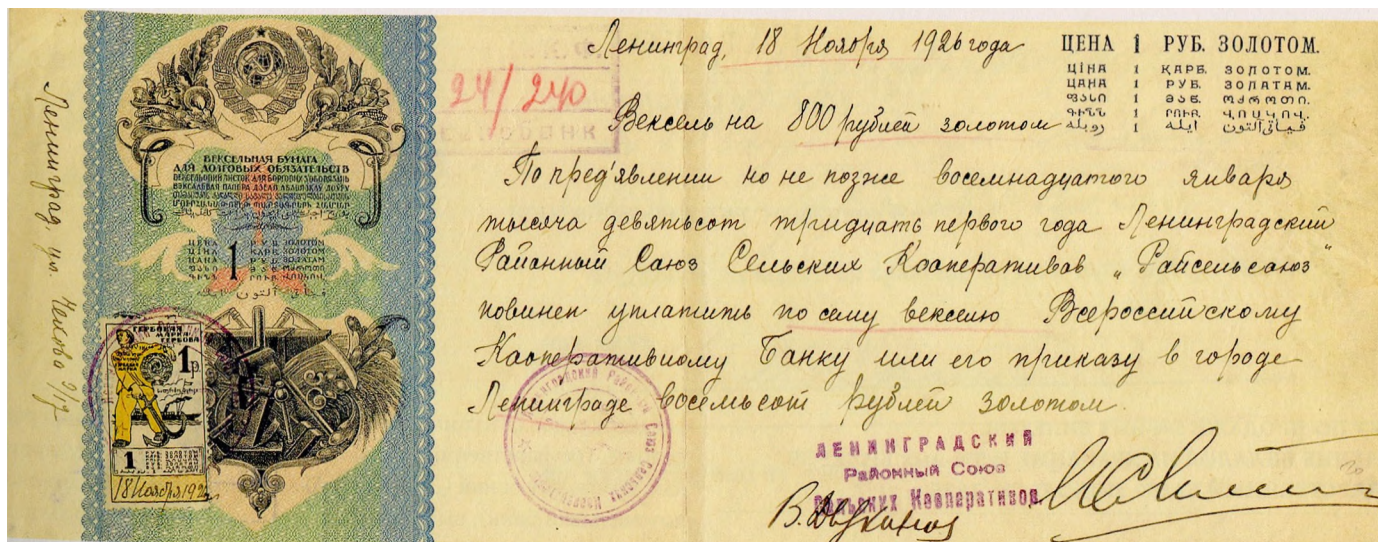
АКЦИИ СОВЕТСКИХ БАНКОВ 1920-Х ГОДОВ

В СССР в 1920-е годы наряду с Государственным банком СССР была создана сеть специальных банков с целью кредитования отдельных отраслей экономики: Торгово-Промышленный банк СССР — Промбанк (создан в 1922 г.), Всероссийский кооперативный банк — Всекобанк (1922 г.), Российский коммерческий банк — Роскомбанк (создан в 1922 г., в 1924 г. реорганизован в Банк для внешней торговли — Внешторгбанк), Московский городской банк — Мосгорбанк (1923 г.), Центральный сельскохозяйственный банк (1924 г.), Центральный банк коммунального хозяйства и жилищного строительства — Цекомбанк (1925 г., возглавлял систему коммунальных банков, созданных при городских исполкомах и занимавшихся кредитованием местного коммунального хозяйства, жилищного строительства, городских предприятий) и Акционерный банк по электрификации «Электробанк» (1924 г.).

Все эти банки были организованы в форме акционерных обществ в рамках советского акционерного законодательства, однако по организационной структуре они не слишком отличались от обычных коммерческих банков. Акции банков выпускались на предъявителя или именные. Стиль их оформления практически повторял дореволюционные ценные бумаги. Владельцами акций, которые могли быть объектом купли-продажи, являлись, в первую очередь, государственные предприятия и учреждения. Такая форма организации акционерных банков освобождала казначейство от обслуживания их основного капитала, который мог увеличиваться посте-



Отчет Средне-Волжского общества сельскохозяйственного кредита (Сельхозбанк) за 1924/25 год. Самара, 1926.



Вексель Ленинградского районного союза сельских кооперативов. 1926 г.

пенно за счет накоплений в обслуживаемой отрасли хозяйства²³.

Однако с началом форсированной индустриализации стали очевидными слабости банков 1920-х годов: зависимость ресурсной базы от отдельной отрасли, отсутствие доступа к ресурсам денежного рынка страны в целом и, что казалось совершенно несовместимо с советской идеологией, спецбанки стали конкурировать между собой за ресурсы и клиентуру В конце 20 — начале 30-х годов XX в. был осуществлен ряд реформ, приведших к окончательному оформлению советской кредитной системы. В самом общем виде ее суть заключалась в сворачивании коммерческих операций, сосредоточении краткосрочного кредитования в Государственном банке и преобразовании системы отраслевых банков в банки прямого государственного долгосрочного финансирования экономики.

Крестьянские паи обществ сельскохозяйственного кредита

Общества сельскохозяйственного кредита (ОСК) создавались в 1920-е годы, чтобы предоставлять дешевый кредит крестьянам — как организованным в кооперативы, так и индивидуальным хозяевам. Учредителями обществ выступали Государственный банк СССР, Наркомат земледелия, Всероссийский кооперативный банк (Всекобанк). Основные капиталы ОСК состояли из учредительских взносов, которые делали государственные организации, и крестьянских паев, которые приобретали желающие вступить в члены общества. Номинал крестьянских паев был небольшим, — как правило, 5 руб. Эти примитивные по оформлению ценные бумаги яв-

ляются довольно характерным памятником эпохи. Крестьянские паи были выкуплены государством в 1930 г. в связи с учреждением Всесоюзного сельскохозяйственного кооперативно-колхозного банка и преобразованием ОСК в его филиалы.

В целом наибольшая преемственность с дореволюционным периодом заметна в оформлении акций советских спецбанков и временных свидетельств «белогвардейских» банков, поскольку и в том и в другом случае за основу был принят общий образец — дореволюционные ценные бумаги, печатавшиеся Экспедицией заготовления государственных бумаг. Заемные письма и крестьянские паи по стилю уже являются документальными памятниками собственно советского периода с его прагматизмом и стремлением к минимизации расходов на изготовление ценных бумаг.

Итак, в дореволюционной России солидность банковских акций была связана с историей их эмитентов. В конце XIX — начале XX в. банки были немногочисленными, широко известными, большинство из них — очень крупными предприятиями, многие из которых имели даже не национальный, а международный статус. Именно поэтому в дореволюционной России среди состоятельной публики покупка банковских акций считалась разумным помещением средств, они были менее рискованны по сравнению с акциями других компаний.

Черты дореволюционной эмиссии, как отмечалось, особенно заметны в акциях «белогвардейских» банков 1918-1919 гг. и советских банков 1920-х годов, хотя в обоих случаях это были эмиссии без фондового рынка, т. е. повторяли прежнюю форму, но не содержание. Период Гражданской войны и революции обогатил отечественную скрипфилию заемными письмами и крестьянскими паями, неизвестными в дореволюционный период. Эти ценные бумаги, так же как и акции, можно рассматривать как символы происходивших в стране перемен.

²³ Дмитриев А. Л. Кредитные учреждения Петрограда-Ленинграда в 1920-е гг. // Экономическая история: Ежегодник. 2004. М., 2004. С. 462-470.