

# ФОНДОВАЯ БИРЖА И ДОРЕВОЛЮЦИОННЫЕ БАНКИ

Юрий ГРУЗИЦКИЙ,

кандидат исторических наук, профессор БГЭУ

**Становление фондового рынка в Российской империи, проходившее на базе преимущественно товарных бирж и растянувшееся почти до середины XIX в., было самым тесным образом связано с возникновением и утверждением капиталистической банковской системы. В 1860 г. основан Государственный банк, ставший крупнейшим учреждением коммерческого кредита, вслед за которым в империи, в том числе и в Беларуси, начали появляться банки различного типа. Общеизвестно, что биржа и банки являются составными элементами единого рынка ссудных капиталов. Однако в царской России действовал ряд дополнительных факторов, особенно сближавших эти два важнейших финансовых института.**

По закону 1872 г. акционерные коммерческие банки должны были иметь резервный капитал, который непременно размещался в облигации государственных займов и гарантированные правительством ценные бумаги. В результате банки получали высоколиквидные активы, которые при финансовых проблемах можно было превратить в денежные средства для срочного выполнения собственных обязательств. При этом банки были вынуждены приобретать государственные обязательства, не всегда дававшие достаточно приличные дивиденды, кредитуя таким образом правительство.

Активным участником фондового рынка крупные банки империи делали размещение своих акций на рынке ценных бумаг. Учредители банков, оставляя в собственном владении определенную часть капитала, остальные бумаги выпускали на свободный финансовый рынок. Если первоначально подписка на акции банков, о которой сообщалось в печати, сталкивалась с некоторыми трудностями, то впоследствии, ввиду растущих дивидендов, эти биржевые ценности стали пользоваться повышенным, а в отдельные периоды даже ажиотажным спросом. Подписавшийся на некоторое количество акций обязан был в установленный срок оплатить полностью или частично их стоимость. Взносы по банковским акциям помещались на счет Госбанка, который открывал кредит новому банковскому учреждению. А уже затем предстояло ввести акции банка в биржевой оборот, что могли сделать далеко не все, особенно провинциальные банки. Существовал строгий порядок ввода акций в котировку. Минский коммерческий банк, учрежденный в 1873 г., сумел выйти на Петербургскую биржу только в самом конце XIX в., когда пик биржевого подъема в империи уже миновал.

В отличие от стран Запада активное вмешательство российских банков в биржевую деятельность началось в то время, когда биржа еще не сформировалась, что предопределило существенное влияние банков на фондовый рынок, нередко в ущерб самой бирже. Примером тому являлось активное участие банков в известном биржевом буме, начавшемся в 1893 г. и завершившемся серьезнейшим крахом. Котировки 250-рублевых акций Международного банка в 1895 г. достигли 770 руб., Учетного и ссудного — 890 руб., Частного коммерческого банка — 667 руб.

Этот период был весьма успешным для всей банковской системы страны, что вызвало резкий рост курса акций многих коммерческих банков империи на Петербургской бирже. С 1897 г. на столичной бирже были включены в котировку и акции Минского коммерческого банка, наивысший курс которых в 1898 г. достиг 325 руб. при номинале 250 руб.

**В конце XIX в. банки Российской империи принимали активное участие в размещении государственных внутренних займов и закладных листов акционерных земельных банков. Однако доминирующее положение здесь уверенно занял Государственный банк с разветвленной сетью своих отделений, что лишало коммерческие банки возможности самостоятельной деятельности на фондовом рынке. В отличие от центральных банков Запада Госбанк под предлогом борьбы с биржевой спекуляцией вместе с Министерством финансов активно втягивался в биржевые операции, отвлекая значительные ресурсы от кредитования реального сектора экономики.**

Долгое время российские биржи не принимали активного участия в размещении ценных бумаг, проводимом в виде публичной подписки, акции расхо-

дидлись либо через крупных капиталистов, либо при содействии банков. Появлявшиеся в конце XIX в. многочисленные акционерные общества часто испытывали серьезные затруднения с размещением собственных ценных бумаг. Нарождавшимся акционерам было проще и выгоднее обратиться с предложением своих фондовых ценностей не к бирже, а к банкам. Именно у них легче было получить определенные гарантии, нежели сразу идти на свой страх и риск на биржу.

Прежде чем начать эмиссионные операции по заказу предприятия, банк при помощи специально приглашенных экспертов изучал его перспективы, а затем заключалось соглашение. До начала очередной эмиссии банковские агенты нередко появлялись на бирже, предлагая за акции предыдущего выпуска, если он был, более высокую цену, тем самым повышая их котировки и проталкивая новые бумаги в продажу. По этой причине часть фондового рынка существовала благодаря банкам. Однако приходившие на помощь акционерным компаниям коммерческие банки приобретали их акции по одной цене, а размещали на фондовом рынке по другой, более высокой. Так складывалась эмиссионная прибыль банков.

Нередко участие в эмиссии осуществлялось несколькими банками, формировался своеобразный синдикат, куда входили и директора предприятий, акции которых эмитировались. Оговаривалось право ведущего банка выкупать акции обратно для регулирования биржевого курса. Если акции хорошо котировались, то банки старались их подольше придержать, наживая солидные дивиденды.

**Вторжение крупных общеимперских акционерных банков на фондовый рынок предопределялось и тем, что для многих акционерных компаний банки являлись фактически единственными биржевыми посредниками. Зачастую поручения клиентов по покупке и продаже фондовых ценностей банковский аппарат осуществлял вообще без обращения к бирже, так как спрос одних клиентов удовлетворялся предложением других. Так крупные общеимперские коммерческие банки сами создавали фондовую биржу как рынок промышленных ценных бумаг.**

Банки активно способствовали развитию биржевой спекуляции, предоставляя ссуды под обеспечение ценных бумаг. Среди них наибольшее распространение получили специальные текущие счета под ценные бумаги, получившие название онкольных (англ. on call — по требованию). Располагая немалыми средствами, крупные коммерчес-

кие банки открывали онкольные счета, выдавая ссуды под залог частных (корпоративных) ценных бумаг. Важнейшим условием принятия подобного залога была обязательная котировка акций на бирже. При падении курса заложенных бумаг банк требовал от клиента либо немедленного возвращения ссуды, либо увеличения обеспечения. В случае отказа банк продавал этот залог на бирже или оставлял за собой по биржевой стоимости.

Через такой механизм кредитования банковские воротилы становились владельцами акций различных компаний, выходя с ними на биржу. Таким образом банковские ресурсы перетекали на рынок ценных бумаг. Министерство финансов, которому подчинялась вся кредитная система империи, выступало с постоянными нареканиями в адрес банков, увлекавшихся онкольными операциями, вполне справедливо назидая, что солидным банковское учреждение может быть лишь тогда, когда в его активе преобладает объемный учетный портфель, а не пакет ценных бумаг. Однако остановить этот процесс было невозможно из-за сложностей в осуществлении жесткого контроля за находящимися в залоге ценными бумагами.

**Исследователи истории банковского и биржевого дела царской России отмечают, что биржевая торговля ценными бумагами в значительной степени держалась именно на онкольных операциях. Редко кто приобретал частные ценные бумаги за свой счет. «Онколист», заложивший акции в банке, получал кредит в размере примерно 80% их стоимости, вновь покупал акции, которые опять сдавал банку как обеспечение нового кредита и т.д., делая деньги, как говорится, «из воздуха». Для некоторых банков подобные операции иногда заканчивались плачевно.**

В начале XX в. в столичных имперских банках учетная операция, представлявшая собой тогда основной механизм кредитования реального сектора экономики, постепенно потесняется ссудами под обеспечение ценными бумагами. Если в 1909 г. остатки онкольных счетов в имперских коммерческих банках составляли 270,5 млн. руб., то в 1913 г. — 849 млн. руб.

Банки действовали на бирже не только как посредники, но и самостоятельно, приобретая фондовые ценности в собственный портфель. Подобные операции имели определенную опасность, так как банковские пассивы представляли в основном краткосрочные вклады и текущие счета. Несмотря на это, игра на бирже была для многих столичных банков очень привлекательной, так как сулила

сорвать немалый куш. Чтобы снизить риски от проведения таких операций, банкиры стремились контролировать ситуацию на самой бирже.

О степени вмешательства банков в деятельность фондовой биржи свидетельствует решение Министерства финансов Российской империи о создании в 1899 г. специального объединения (консорциума) крупнейших акционерных банков во главе с Госбанком. Объединение ставило своей целью «предотвращение неосновательного падения цен обращающихся на С.-Петербургской бирже дивидендных бумаг путем покупки и продажи соответствующих акций и паев». В течение 1899—1902 гг. оно организовывало массовую скупку акций и облигаций наиболее крупных промышленных обществ, чтобы спасти их от банкротства. В одном только 1901 г. на эту операцию было затрачено около 7 млн. руб. Фактически синдикат просуществовал до 1917 г., поддерживая котировки различных ценных бумаг и воздействуя на биржевую ситуацию.

**По мере развития банковских операций с ценными бумагами у кредитных учреждений возникла и такая функция, как хранение акций, облигаций, векселей, т.е. они играли роль своеобразного депозитария. Закономерным итогом развития операций по купле-продаже ценных бумаг по поручению клиентов стало хранение в банках принадлежащих им ценных бумаг, что и породило такой вид банковской услуги.**

Подобная операция в коммерческих банках приобрела форму вклада ценных бумаг на срок не более трех месяцев. Клиентам выдавались специальные свидетельства на принятые ценности. Позже, с оборудованием в банках хранилищ-сейфов, надобность в такой операции отпала. Однако отказ от этих своеобразных вкладных операций оставил банковскую услугу по хранению биржевых ценностей, что способствовало развитию рынка ценных бумаг. Это позволяло членам биржи заключать на ней сделки, тогда как ценные бумаги находились в банке, что облегчало организацию биржевого оборота. Кроме того, ценные бумаги охотнее покупались инвесторами, так как их можно было передать банку на хранение.

Выделяя факторы воздействия банковской сферы на биржу, необходимо отметить особую роль ипотечных банков на фондовом рынке империи. В период экономического подъема (1909—1914 гг.) 65% всей эмиссии приходилось на ипотечные банки. К началу Первой мировой войны стоимость всех ипотечных ценностей (частных и государственных) в два раза превышала стоимость акций и облигаций частных обществ, обращавшихся внутри страны. Ипотечные ценности были надежными ценными бумагами, имевшими устойчивый курс и дававшими высокий процент дохода. Их охотно покупали и коммерческие банки.

Участие иностранного капитала в учреждении ряда российских банков и его вовлечение в банковское дело царской империи предопределило появление отделений русских кредитных учреждений за границей. Успешная деятельность Азовско-Донского, Петербургского международного, Варшавского учетного и других солидных банков открыла выход их акциям на внешние рынки. В начале 1913 г. акции 9 крупнейших банков котировались на Берлинской бирже. Накануне Первой мировой войны ценные бумаги ряда общеимперских коммерческих банков были введены в котировку Парижской биржи.

**Известный российский финансист профессор М.И.Боголепов в последние годы истории самодержавной России отмечал: “Биржа и банки давно уже стали на положение партнеров в карточной игре. Это обстоятельство имеет крупнейшее общественное значение. Биржа теряет неприступность своих позиций... и склонна сделаться орудием банков. Банки видоизменяются гораздо быстрее, нежели биржи, связанные традициями, уставами и консерватизмом, столь присущим всякой замкнутой корпорации. Банки свободнее в своих действиях, они не только быстрее подчиняются объективным условиям и требованиям рынка, но и сами совершенно сознательно ставят себе цели, далеко уводящие их от первоначальных позиций”. Богатейший опыт биржевой деятельности, накопленный досоветскими коммерческими банками путем проб и ошибок, и в наше время во многом не утратил своей ценности. ■**

## Минфин информирует

**В соответствии с решением Министерства финансов (приказ от 24.05.2005 г. № 152) выданы специальные разрешения (лицензии) на аудиторскую деятельность на 5 лет сроком действия до 23.05.2010:**

индивидуальному предпринимателю Клинцовой Галине Ильиничне, регистрационный № 23-00604;  
индивидуальному предпринимателю Ерохову Владимиру Петровичу, регистрационный № 23-00605.