

Источник: Гиндин И.Ф. Русские коммерческие банки: Из истории финансового капитала в России. М., 1948. Статистические приложения. С. 391–405 (пояснения к таблицам и оценка источников), 444–453 (таблицы 39–45). Особенности оформления публикации сохранены (прим. редактора электронной версии С.А.Саломатиной).

СТАТИСТИЧЕСКИЕ ПРИЛОЖЕНИЯ

ПОЯСНЕНИЯ К ТАБЛИЦАМ И ОЦЕНКА ИСТОЧНИКОВ

[391] — здесь и далее — начало новой страницы.

II. СТАТИСТИКА ЦЕННЫХ БУМАГ

(«Капиталовложений»)

В таблицах №№ 38–41 сделана первая в литературе попытка систематизировать данные русской статистики ценных бумаг с целью:

а) подсчитать общую сумму ценных бумаг, находившихся в обращении на те даты, которые положены в основу периодизации истории кредитной системы;

б) тем самым определить за каждый период прирост ценных бумаг в обращении, т. е. нетто-сумму (чистый прирост) за вычетом погашения прежних займов и т. п.;

в) на каждую дату и за весь период по возможности определить сумму ценных бумаг, находившихся (осевших), с одной стороны, внутри России, с другой стороны — за границей. Первый ряд цифр может характеризовать развитие внутреннего денежного рынка, второй ряд — участие иностранных денежных рынков в размещении русских ценных бумаг.

1. Таблицы №№ 38–41 показывают:

а) общую сумму ценных бумаг в обращении (№ 38) на даты, по которым дается периодизация истории русских банков;

б) детализацию тех же данных на государственные и железнодорожные займы, с одной стороны, и ипотечные бумаги — с другой (табл. № 39);

в) то же самое в отношении главных твердопроцентных бумаг (за вычетом коммунальных займов) — табл. № 40;

г) табл. № 41 — движение акционерных капиталов на основные даты. Данные о государственных и гарантированных ценных бумагах взяты из официальных изданий Министерства финансов — «Ежегодники министерства финансов» и «Наличность государственных и гарантированных ценных бумаг на... год», выходящих ежегодно, начиная с 1893 г. Данные на 1861 и 1881 гг. заимствованы из работы П. П. Мигулина «Русский государственный кредит», т. I, стр. 276 и 477.

Данные об ипотечных бумагах частных кредитных учреждений (т. е. кроме Дворянского и Крестьянского банков, закладные листы которых входят в гарантированные бумаги) взяты из «Статистики долгосрочного кредита» — ежегодного издания Комитета акционерных (земельных — прим. ред. эл. версии) банков.

Данные об облигационных займах городов взяты из единственной специальной публикации Особенной канцелярии по кредитной части Министерства финансов — «Облигационные займы русских городов», СПб, 1913, и из «Русских биржевых ценностей 1914–15» под ред. М. И. Боголепова. В первом издании приведен полный перечень облигационных займов по состоянию на 1 января 1912 г., во втором — перечень котировавшихся на петербургской и иностранных биржах на 1 января 1913 г., а также некоторые суммарные данные на 1914–1915 гг. В виду отсутствия каких-либо сводных данных на 1881–1908 гг. сумма облигационных займов на все даты, кроме 1914 г., исчислена на основании указанных двух изданий по годам выпуска займов, с некоторым возможным незначительным преуменьшением (на сумму тех займов, которые были полностью погашены еще до 1911 г.).

[392]

Данные об акциях имеют своим источником с 1893 г. статистику акционерных обществ, публиковавшуюся в «Ежегодниках» Министерства финансов за соответствующие годы, а более ранние данные взяты из работы С. С. Х. (Хрулев) — «Финансы России», второе изд., 1908 г.

К сумме акционерных капиталов по сводкам «Ежегодников» добавлены:

а) отсутствующие в них данные по акционерным капиталам страховых обществ, земельных и коммерческих банков;

б) то же самое по акционерным ломбардам на 1 января 1914 и 1915 гг. (после 1908 г. перестали включаться в сводки «Ежегодников»);

в) негарантированные акционерные капиталы железнодорожных обществ, которые фигурируют на интересующие нас даты только в сводках на 1908 г. (в то же время на последнюю дату исключены из сводки гарантированные акционерные капиталы железнодорожных обществ, поскольку эти акционерные капиталы всегда включались в статистику гарантированных правительством ценных бумаг).

Данные об облигационных капиталах акционерных обществ стали выделяться в сводках «Ежегодников» только с 1909 г. Систематическая публикация этих данных не велась. Поэтому на 1881, 1893 и 1900 гг. приняты цифры, указанные Хрулевым в упомянутой работе. Цифра на 1908 г. взята по «Статистическому ежегоднику» на 1913 г. под ред. Шарого. Ко всем указанным цифрам добавлена сумма негарантированных облигаций железнодорожных обществ.

Данные о негарантированных акциях и облигациях, публиковавшиеся sporadически, взяты для 1893 и 1900 гг. из «Ежегодника» Министерства финансов на 1903 г., для 1908 и 1914 гг. — из официального издания «Краткий очерк развития нашей железнодорожной сети за десятилетие 1904–1913», ПГР, 1914; для 1914 г. — в комбинации с данными из «Русских биржевых ценностей 1914–1915».

Включенные суммы железнодорожных бумаг составляют (в млн. руб.):

	1893	1900	1908	1914
Акции	33,6	63,5	—	136,6
Облигации	39	40	42	49

Расчет акционерных капиталов дан не только на 1 января 1914 г., но и на 1 января 1915 г. по следующим соображениям. Сопоставление прироста акционерных капиталов за 1903–1913 гг. показывает более правильную картину при сопоставлении данных на 1 января 1908 г. и 1 января 1915 г. В публикациях сводных балансов включены балансы акционерных обществ на разные даты, и зависимости от разных дат окончания операционного года (не только на первое января, но и различные квартальные даты). Почти весь прирост акционерных капиталов, показанный в сводке «Ежегодника» за 1914 г. (на 1 января 1915 г.), практически относится к 1913 г., так как эмиссионно-учредительские операции замерли уже в конце 1913 г., а с началом войны полностью прекратились. Кроме того, сопоставления с данными Оля на 1 января 1914 г. приводят к еще большим несообразностям и разрывам, чем показано ниже для 1 января 1915 г.

В данные «Ежегодника» на 1 января 1915 г. внесены поправки. В связи с оккупацией западных областей страны эти данные, опубликованные в «Ежегоднике» на 1916 г., не включают ряда предприятий, что приводит к уменьшению суммы акционерных капиталов сравнительно с 1 января 1914 г. по отдельным видам следующих отраслей:

[393]

а)	текстильной промышленности	на	92	млн. руб.
б)	пищевкусовой	"	33,8	" "
в)	горной	"	14,4	" "
г)	обработки минералов		3,2	" "
д)	обработки дерева		9,4	" "
е)	химической промышленности		9,6	" "
ж)	обществам благоустройства		22,3	" "
з)	" транспорта		11,5	" "
			а всего	на 196,2 млн. руб.

Поэтому итоговые данные по указанным отраслям на 1 января 1915 г. из «Ежегодника Министерства финансов на 1916 г.» увеличены на приведенные выше суммы.

По изложенным соображениям, данные, приведенные в таблицах №№ 38 и 41 на 1 января 1915 г, мы рассматриваем, как *уточненные цифры на 1 января 1914 г.* и как итоговые данные за 1909–1913 гг.

* * *

Наиболее сложным является определение суммы ценных бумаг, находившихся, с одной стороны, в России и с другой — за границей.

В отношении государственных и гарантированных ценных бумаг публикации Министерства финансов позволяют довольно близко подойти к решению этого вопроса. Прежде всего, ежегодно, с 1893 г., публиковались данные о наличности государственных и гарантированных ценных бумаг, причем под наличностью подразумевались ценные бумаги, находившиеся на 1 января каждого года в залоге, на хранении или в собственном портфеле русских банков, считая в том числе Государственный банк и казначейство. Следовательно, наличность — *это минимальная* сумма государственных и гарантированных бумаг, находившихся внутри страны в руках русских капиталистов, включая банки. Если даже принять, что все остальные государственные и гарантированные бумаги находились за границей, то общая тенденция роста внутреннего денежного рынка и повышение его удельного веса по сравнению с иностранными для размещения русских государственных и гарантированных бумаг выступают достаточно отчетливо. Это видно из таблицы № 45 в статистических приложениях, где данные о наличности приведены в том виде, как они публиковались в упомянутом издании. «Наличность» выросла за 21 год следующим образом (*в млн. руб.*)

Даты	Всего в обращении	В том числе		% наличности к общей сумме
		наличность	остальное	
1/1 1893 г.	6 090	2 273	3 817	37,3
1/1 1914 г.	12 745	6 238	6 507	47,9
Прирост	6 655	3 965	2 690	59,9

Однако внутри страны находились еще государственные и гарантированные бумаги, не заложенные и не сданные на хранение в банки и казначейства. Попытка подсчитать полную сумму находившихся внутри страны бумаг на несколько дат сделана в юбилейном издании Министерства финансов («Министерство финансов. 1904–1913 гг.». СПб., 1913). В основу подсчета положена сумма процентов по займам, выплаченных [394] русским и иностранным держателям бумаг (последним выплачивались проценты через посредство иностранных банков — корреспондентов Министерства финансов). Эти цифры приведены в таблице № 40, графе 6, и они положены в основу деления государственных и гарантированных бумаг на находившиеся в России и за границей.

Для 1861–1881 гг. отсутствуют не только соответствующие подсчеты, но даже данные о наличности. Поэтому к определению интересующих нас цифр приходится подходить иным, более приближенным путем. В условиях существования неустойчивых бумажных денег почти все займы за границей заключались либо в иностранной валюте, либо в русской металлической валюте, тогда как внутренние займы выпускались в так называемой «кредитной» валюте, т. е. в бумажных деньгах. Учитывая миграцию ценных бумаг, какая-то часть государственных облигаций в твердой валюте несомненно должна была находиться внутри страны и, обратно, некоторая часть займов в кредитной валюте — за границей. Все же не вполне точно, но с достаточным приближением, можно принять, что первый вид облигаций находился в руках иностранных капиталистов, а второй — в руках русских.

Для того чтобы дать представление об общей сумме ипотечных бумаг, закладные листы Дворянского и Крестьянского банков в таблице № 39 исключены из числа гарантированных и присоединены к закладным листам остальных кредитных учреждений. Таблица № 39 вскрыва-

ет, насколько высок был удельный вес иностранных вложений в государственные и железнодорожные займы.

В нижеприводимой таблице сделана попытка показать этот удельный вес в отношении государственных займов на общие нужды отдельно от железнодорожных (в млн. руб.):

Годы	Займы на общие нужды			Займы железнодорожные		
	внутри страны	за границей	всего	внутри страны	за границей	всего
1801–1881	1 199	250	1 449	117	1 777	1 894
1881–1893	45	–	45	425	396	821
1893–1900	525	–	525	66	872	938
1900–1908	882	1 309	2 191	528	–43	485
1908–1914	468	–313	155	124	351	475

В основу взяты расчеты П. П. Мигулина в работе «Русский государственный кредит», где автор распределил всю задолженность не по формальному признаку официальных публикаций, а по начальному происхождению займов. Цифры ж.-д. займов у Мигулина (т. III, стр. 1086) для 1893 г. — 2 909, для 1900 г. — 3 847 и для 1904 г. — 4 332 млн. руб. 1908 г. принят без изменения, 1914 г. — путем прибавления 475 млн. руб. (прирост ж.-д. займов по «Ежегодникам Министерства финансов»), 1861 и 1881 гг. исчислены ориентировочно по данным I тома работы Мигулина. Таким образом, цифра ж.-д. займов по их происхождению составляет на 1 января 1914 г. 4 807 млн. руб. против 3 396 млн. руб. официальных публикаций. Распределение прироста государственных и железнодорожных бумаг внутри страны и за границей носит приблизительный характер.

Закладные листы частных земельных банков почти целиком размещались внутри страны и могли попадать за границу лишь в виде исключения.

По облигационным займам городов единственным критерием места размещения их является котировка на иностранных биржах, а также [395] единственная публикация об эмиссии ценных бумаг в России и за границей (табл. № 42). В основу сделанной ориентировочно прикидки приняты минимальные цифры размещения займов внутри страны. Именно займы, котирувавшиеся и на петербургской и на иностранных биржах, рассматриваются как размещенные полностью за границей.

* * *

Наименее уловимыми являются размеры вложения иностранных капиталов в акции и промышленные облигации. Это относится не к установлению самого факта иностранного участия в акционерных предприятиях, а к определению именно *размеров* участия. Если, например, иностранные банки или капиталисты предъявляли на общих собраниях русских акционерных обществ внушительный пакет акций, то все же этот пакет обычно составлял не более 15-20% всего количества акций предприятий. Значит, даже при нахождении контрольного пакета в руках иностранцев чрезвычайно трудно подойти к сумме всех вложений иностранного капитала в данном акционерном обществе. А в данной связи нас интересует не иностранное влияние (контрольные пакеты), а именно размеры участия внутреннего и иностранных денежных рынков.

Из сказанного следует, что все подсчеты вложений иностранных капиталов в акционерные предприятия, а таких имеется несколько, могут носить, и фактически носят, только характер экспертных оценок. Если из всех них приходится отдавать предпочтение подсчетам П. В. Оля («Иностранные капиталы в России», 1922, и «Иностранные капиталы в народном хозяйстве довоенной России», 1925), то по той лишь причине, что Оля дал единственный подсчет не на одну дату, как другие авторы, а за длинный ряд лет — с 1827 по 1915 г.

Методология подсчетов Оля осталась, однако, им совершенно не вскрытой: Оля дает только группировку акционерных обществ по девяти признакам, на основании которых он устанавливал самый факт участия иностранных капиталов в акционерных и облигационных ка-

питалах акционерных обществ. Второй этап, — как определялись *размеры* участия, — Оль не сообщает, и это остается на его совести.

Девять групп Оля могут быть, в сущности, разбиты на два больших раздела по сложности подсчета размеров участия иностранных капиталов.

К первому разделу следует отнести первую, вторую, третью и седьмую группы классификации Оля, которые охватывают филиалы и дочерние общества иностранных предприятий и акционерные общества, действовавшие на основании иностранных уставов. Сюда же, с некоторыми оговорками, можно добавить четвертую группу Оля — акционерные общества, акции которых формально или фактически котировались только на иностранных биржах. Оценка размеров участия по этим пяти группам сравнительно проста, и вероятности отклонений от фактического положения вещей не так уж велика. Следует подчеркнуть, что на эти пять групп, по подсчетам самого Оля, падает только 50% от всей суммы участия иностранных капиталов в русских акционерных обществах, а именно — 994 млн. руб., из 1 987 млн. руб., данных Олем в его наиболее подробном подсчете, относящемся к 1916–1917 гг.

Остальные 50% падают на следующие четыре группы:

Пятая группа — общества, акции которых котировались как на русских, так и иностранных биржах.

Шестая — общества, акции которых не котировались на иностранных биржах, но по которым выплата дивиденда производилась и в России, и за границей. В то же время на общих собраниях этих акционерных обществ вместо подлинных акций могли предъявляться удостоверения заграничных банков о наличии у них акций (принадлежащих самим банкам или их иностранным клиентам).

Восьмая — общества, акции которых не котировались за границей, которые не выплачивали за границей дивиденда и на собраниях которых [396] не предъявлялись удостоверения иностранных банков. Однако в этих обществах по составу членов правлений, учредителей или акционеров «или по некоторым иным данным участие иностранных капиталов в весьма значительном размере не подлежало сомнению» (формулировка Оля).

Девятая — общества, относительно которых не имеется ни одного из вышеперечисленных признаков, но в отношении которых наличие участия иностранных капиталов не подлежит сомнению, так как иностранные банки участвовали в консорциумах по финансированию этих акционерных предприятий.

Как видно из этого подробного изложения классификации последних четырех групп (второй раздел по нашей формулировке), они существенно отличаются от первых пяти групп (первый раздел). Там решающее преобладание иностранного капитала не подлежит никакому сомнению, а здесь речь идет о ряде признаков, только указывающих на участие или значительное влияние иностранного капитала. Но ни котировка на русских и иностранных биржах одновременно, ни факт выплаты дивиденда за границей (суммы этих выплат нигде не учитывались), ни участие в правлениях и на общих собраниях не дают никакой твердой базы для исчисления *общих размеров* участия иностранного капитала в данном акционерном обществе. Между тем, Оль претендует не на экспертные оценки, а на *статистику* иностранных капиталов («Означенные статистические данные, — пишет он во второй из указанных выше работ, — являются лишь небольшой частью обширной статистической работы...»). И то же время Оль ни в одном случае не раскрывает основ своей "статистики", которая, очевидно, может покоиться только на крупных экстраполяциях. Если, например, капитал акционерного общества составляет 10 млн. руб., разделенных на 100 тыс. акций по 100 руб., и на общем собрании было предъявлено всего 25 тыс. штук, в том числе иностранцами 10 тысяч, то спрашивается, во сколько оценил Оль участие иностранцев во всем акционерном капитале? Не помогают здесь ни члены правления, ни даже учредители, которые давным-давно могли реализовать свое участие.

Другое дело экспертная оценка на основании ряда данных, которые Оль мог накапливать в течение многих лет. Что Оль шел путем именно экспертных оценок, показывают многочисленные его формулировки в первой из указанных работ.

Известно, например, что семь главных русских банков для создания трестобразной организации в нефтяной промышленности организовали "Russian General Oil Corporation", что да-

ло им возможность обойти Министерство финансов с его разрешительной системой организации акционерных обществ, а также привлечь капиталы лондонского денежного рынка. Оль следующим образом излагает этот факт на стр. 44 — Р.Г.О. «было учреждено русскими банками, заинтересованными в нефтяной промышленности, и некоторыми представителями русской нефтяной промышленности *при крупном* участии английского и французских капиталов». Далее сообщается, что акции Р.Г.О. — 2,5 млн. ф. ст. были разобраны этими русскими банками и одним англо-французским банкирским домом (кстати, второстепенным). Затем сообщается, что в состав правления Р.Г.О. входили представители этих семи крупнейших банков (кстати, от всех семи — председатели правлений и директора-распорядители), четыре русских нефтепромышленника, два «представителя английских капиталистов» и два «представителя французских капиталистов». Оль, приводит их фамилии, но ни слова не говорит о том, кто эти лица, какие ими были представлены англо-французские финансовые или нефтяные группы, причем один француз «Жозеф Раден» просто является Радиным, управляющим парижским отделением Петербургского Международного банка. И далее Оль пишет: «*допуская, что половина* капитала этого предприятия была доставлена русскими банками и этими нефтепромышленниками, а другая — английскими и французскими капиталистами, и *что* (т. е. опять допуская — *И. Г.*) участие французских капиталистов составляло 16 млн. франков, или 6 млн. руб., участие английских капиталистов *выразится* в сумме 5 812,5 тыс. руб.» (Курсив наш — *И. Г.*).

Совершенно очевидно, что мы имеем дело именно с экспертной оценкой, притом с оценкой, чтобы не сказать резко, весьма слабой. На чем, собственно, может быть основана такая арифметика, что 50% участия русских банков дали им *11 мест в правлении*, и в том числе председательское, а 50% участия англичан и французов позволили провести в правление только четырех представителей, включая «француза» Жозефа Радена?

Другой пример — на стр. 18. Акции Кузнецкого общества каменноугольных копей «не котировались на парижской бирже, равно как и на петербургской, и *не имеется прямых указаний* на участие французских капиталов в этом предприятии (между тем, оно отнесено Олем к восьмой группе — *И. Г.*), но не подлежит сомнению (?!), что в финансировании этого предприятия С.-Петербургским Международным банком принимали участие французские банки. Участие французских капиталов *может быть* принято в 2 000 тыс. руб.» (курсив наш. — *И. Г.*), т. е. в 33%, так как весь капитал общества составлял 6 000 тыс. руб. Следует еще добавить, что Кузнецкое общество являлось единоличным учредительством Петербургского Международного банка. Другие комментарии излишни.

Третий пример. Общество тульских меднопрокатных заводов, где, несомненно, имело место значительное участие французских капиталов, являлось вместе с тем, с 1890-х годов по 1917 г., патронируемым предприятием Международного банка, и его большое влияние на общество характеризуется тем, что банк имел пять мест в Правлении общества. Между тем Оль пишет, что участие французских капиталов в обществе «определяется *приблизительно* в 10 800 тыс. руб.», т. е. ровно 80% от акционерного капитала в 13 500 тыс. руб.

Мы сознательно выбрали у Оля примеры, где он дает подсчет *французских* капиталов в предприятиях, патронированных Петербургским Международным банком, т. е. банком, совершенно не зависевшим от французских банков и, наоборот, связанного со дня своего учреждения с германскими банками. Об этом известно и Олю. «Участие германских капиталов в Петербургском Международном банке может быть *определено приблизительно* в 20 млн. руб.» (стр. 78), на стр. 30 говорится, что «акции этого банка не котировались на парижской бирже и интересы его во Франции обслуживались его собственным отделением. Участие французских капиталов в Петербургском Международном банке было весьма незначительно, *едва ли превышало* 1 000 тыс. руб.» (Курсив наш).

Кстати, из всего контекста следует, что подозреваемое участие, к тому же не имеющее принятых в классификации Оля признаков, столь мизерно, что его, казалось бы, совсем не следует вводить и подсчет участия иностранных капиталов. Тем не менее Оль включает в свою «статистику» французским капиталом 1 000 тыс. руб. за счет участия их в Международном банке, да еще по восьмой группе, где требуется участие в правлении, общих собраниях или в учредительстве.

Таким образом, подсчеты Оля в половине своей (раздел II) представляют статистическую разработку большого числа не имеющих твердой основы экспертных оценок при несомненной тенденции автора преувеличивать размеры участия иностранных капиталов.

Далее, Оля опубликовал подробный перечень своих подсчетов по каждому акционерному обществу только на одну дату (1916/17 г.) в своей первой работе. Во второй работе Оля опубликованы только итоговые подсчеты за 1827–1915 гг. по всем акционерным обществам в целом и по горной промышленности, а в отраслевом разрезе — всего лишь на четыре даты (две сводные таблицы): на 1880, 1890, 1900 и 1915 гг. Остается совершенно невыясненным вопрос, как выводились цифры на промежуточные даты и затем, в какой мере обнаруженные Олем на определенную дату признаки участия иностранных капиталов рассматривались им как действующие для следующего периода. При полном [398] непонимании Олем характера финансово-капиталистических отношений здесь возможны значительные преувеличения устойчивости иностранного участия (например, при разовых субъучастиях иностранных банков в эмиссии акций, последующем возврате акций из-за границы и т. п.). Поэтому на каждую дату экспертная оценка должна делаться самостоятельно, наоборот, подсчет нарастания участия может опять привести к большим преувеличениям.

Таким образом, подсчеты Оля являются единственным по полноте и охвату источником сведений об участии иностранных капиталов в русских акционерных обществах. Но, принимая во внимание сказанное выше, необходимо точно уяснить, с какими оговорками можно пользоваться этим источником.

Прежде всего, несомненно, что если из динамики акционерных капиталов по данным русской акционерной статистики исключить подсчеты Оля, то участие русского денежного рынка в формировании акционерных капиталов будет подсчитано не только без преувеличения, но в *минимальных* размерах. Следовательно, динамика участия русского денежного рынка — основная тенденция его развития за ряд лет — будет показана в общем правильно.

Далее. Участие иностранных капиталов в русских акционерных обществах, как всякие данные, основанные на экспертных оценках, могут быть приняты при том условии, если они не противоречат другим известным данным о движении иностранных капиталов или росте русского денежного рынка.

Подходя к подсчетам Оля с этой точки зрения, приходится по-разному оценивать их для 1827–1908 гг., т. е. до промышленного подъема 1909–1913 гг., и для предвоенных лет. В первом случае подсчеты Оля не противоречат ни общеизвестным фактам о притоке иностранных капиталов в русскую тяжелую промышленность в 1890-х годах (с некоторым преувеличением для горной промышленности), ни фактам ведущей роли иностранных банков в непосредственном финансировании русской промышленности в эти годы, ни, наконец, данным русской акционерной и кредитной статистики. Последняя свидетельствует, что непосредственные вложения русских банков в негарантированные ценные бумаги выражались в настолько скромных цифрах, что вполне согласуются с данными Оля о приросте участия иностранных капиталов.

Тем более это относится к периоду до 1890-х годов, для которого Оля оценивает все участие иностранных капиталов в следующих размерах: 1861 г. — 10 млн. руб., 1881 — 92 млн. руб. и 1893 г. — 202 млн. руб. То же самое следует сказать о 1900–1908 гг., которые характеризуются резким сокращением притока иностранных капиталов и для которых Оля принимает прирост в 301 млн. руб.

Совершенно иную оценку приходится дать подсчетам Оля для 1909–1913 гг. Они противоречат общеизвестным фактам огромного роста внутреннего денежного рынка и чрезвычайно большой активности русских банков в финансировании акционерных обществ.

Правда, уже для промышленного подъема 1890-х годов цифры Оля возбуждают некоторые сомнения. Так, во второй главе было показано, что если за десятилетие — 1890–1900 гг. — принять цифру Оля об увеличении иностранных капиталов в горной промышленности 288 млн. руб., то на долю прироста вложений русских капиталистов придется только 18 млн. руб. Между тем, по данным Грановского (указ. работа, стр. 23^{*}), акционерные капиталы учрежденных рус-

* Грановский Е.Л. Монополистический капитализм в России. Л., 1929 (прим. ред. эл. версии).

скими банками горнопромышленных предприятий составили около 30 млн. и сверх того акционерные капиталы двух предприятий, учрежденных русским дельцом Алчевским (Донецко-Юрьевское и Алексеевское горнопромышленное общества), достигали 20 млн. руб.

Но в несравненно большей степени это относится к промышленному подъему 1909-1913 гг. Подсчет Оля за эти годы противоречит общеизвестным фактам роста внутреннего денежного рынка и большой роли [399] русских банков в финансировании промышленного подъема. Подсчеты Оля за 1910-1914 гг. никак не могут быть согласованы с цифрами акционерной и кредитной статистики. Это будет наглядно видно из следующего сопоставления.

За 1893–1914 гг. следует отметить два пятилетия особо интенсивных вложений иностранных капиталов в русские акционерные общества — с 1 января 1896 г. по 1 января 1901 г. и с 1 января 1910 г. по 1 января 1915 г. В девятилетний промежуток между ними (1901–1909) иностранный финансовый капитал воздерживался от значительных вложений в промышленные и непромышленные предприятия.

Так, по данным Оля, вложения иностранных капиталов составляли на 1 января (*в млн. руб.*):

1896	1901	1910	1915
244	762	1027	1856

При сопоставлении этих данных с приростом всех акционерных капиталов следует:

а) выделить текстильную, пищевую и кожевенную промышленность прежде всего потому, что здесь, по данным того же Оля, участие иностранных капиталов было сравнительно небольшим (от 10% до 25% для 1915 г.), тогда как для всех остальных акционерных обществ, по Олю, процент этого участия составляет около 50%, и, во-вторых, потому, что участие русских банков в финансировании этих отраслей не превышало суммы участия иностранных капиталов. Следовательно, прирост акционерных капиталов в этих отраслях в большой мере происходил за счет капиталов русских промышленников, не зависивших от русских банков и иностранных капиталов; то же самое относится к торговым обществам;

б) учитывать, что за 1896–1900 гг. русские банки в порядке прямого или косвенного финансирования (все виды операций с негарантированными ценными бумагами) вложили в акционерные общества не более 45 млн. руб., что за 1901–1909 гг. операции с негарантированными ценными бумагами не выросли (см. табл. № 34) и, главное, что огромный рост этих операций за 1910–1915 гг. позволяет считать, что в банках осело около 700 млн. руб. акций (ср. табл. № 34 и расчеты на стр. 333–336 IX гл.).

Сопоставление показывает таблица на стр. 400.

Таким образом, если принять за основу цифры Оля и достаточно реальные расчеты суммы акции, осевших в русских банках в последнее пятилетие, то получается следующая мало-правдоподобная картина вложений русских независимых промышленных капиталистов и непосредственных вложений русских ссудных капиталистов (сверх банковских кредитов по онколю):

а) по общей сумме вложений пятилетие промышленного подъема 1890-х годов — 534 млн. руб., а предвоенное пятилетие при огромном росте накопления денежных капиталов в полтора раза меньше — 370 млн. руб., почти на уровне годов депрессии;

б) по легкой и пищевой промышленности, а также по торговле цифры показывают достаточно реальное движение — рост в последнем пятилетии против первого в полтора раза (188 и 275 млн. руб.) при падении удельного веса к общему приросту капиталов в связи с более интенсивным проникновением русских банков в текстильную, и особенно сахарную и табачную, промышленность. В то же время сумму 275 млн. руб. отнюдь нельзя считать преувеличенной, так как прочие отрасли пищевой промышленности, значительная часть текстильной и торговых акционерных предприятий оставались вне сферы влияния банков и иностранного капитала;

в) крайне неправдоподобную картину дают вложения русских капиталистов в акции прочих отраслей — 40% в годы промышленного [400]

(в млн. руб.)

Акционерные общества на 1 января	Акционерные капиталы		Прирост			
	на начальную дату	на конеч- ную дату	весь	в том числе		
				иностран- ные	русские банки	прочие русские капиталисты
<i>1896 и 1901</i>						
Все акц. общества	1 008	2 105	1 097	518*	45	534
В том числе:						
а) легкая, пищевая и торговля	382	620	238	50	—	188
б) все остальные	626	1485	859	468	45	346
<i>1901 и 1910</i>						
Все акц. общества	2 105	2 812	707	265*	—	442
В том числе:						
а) легкая, пищевая и торговля	620	903	283	64	—	219
б) все остальные	1 485	1 909	424	201	—	223
<i>1910 и 1915</i>						
Все акц. общества	2 812	4 717	1 905	829*	700	376
В том числе:						
а) легкая, пищевая и торговля	903	1 397	494	113	106	275
б) все остальные	1 909	3 320	1 411	716	594	101

Примечание. Участие иностранных капиталов в легкой и пищевой промышленности и в торговле за 1901–1915 гг. принято в суммах, указанных Олем, в таблице № 1, стр. 14 — «Иностранные капиталы в народном хозяйстве довоенной России» и разбиты пропорционально общему росту акционерных капиталов указанных отраслей за 1901–1909 гг. и 1910–1915 гг., а за 1896–1901 гг. — в соответствии с процентом роста иностранных частей, получающихся, по данным Оля, за промежуток 1890–1900 гг.

* По данным Оля, участие иностранных капиталов в 1900 г. — 762, в 1909 г. — 1 027, в 1914 г. — 1856 млн руб.

подъема 1890-х годов, свыше 50% — в годы депрессии и 7% — во время промышленного подъема 1909–1913 гг. Между тем, хотя бы и по абсолютным размерам, они никак не могли быть ниже первого пятилетия:

1. В обществах, полностью зависимых от иностранного финансового капитала или русских банков, непосредственное владение акциями (без помощи онкольных кредитов) со стороны русских капиталистов должно было расти, а не падать, хотя бы эти капиталисты и не имели никакого влияния в указанных обществах. Даже ссудные капиталисты-рантье, прибежавшие к онколю, должны были вложить по 30% собственных средств, т. е. не менее 100–120 млн. руб. [401]

2. Во всех этих отраслях сохранялось и вновь возникало достаточное число сравнительно небольших и независимых акционерных обществ;

г) отсюда следует сделать вывод, что в последнее пятилетие, при огромном расширении внутреннего денежного рынка, вложения русских промышленных и ссудных капиталистов должны были быть не ниже, а вернее выше, цифр 1890-х годов, т. е., по крайней мере, составлять 400–450 млн. руб.

Иначе говоря, приняв цифры Оля и достаточно реальные расчеты вложений средств в акции русскими банками, получаем преуменьшенную цифру вложений русских капиталистов в 300–350 млн. руб. Скинем для осторожности с достаточно реального расчета вложений русских банков (стр. 335) еще 100 млн. руб. Тогда вложения русских капиталистов окажутся все еще преуменьшенными на 250 млн. руб. Это означает, что расчеты П. В. Оля об участии на 1 января 1915 г. иностранных капиталов превышены, по крайней мере, на 250 млн. руб., или на 15%.

Что касается специально участия иностранных капиталов в акционерных капиталах русских банков (см. стр. 371, гл. X), то и в этом отношении оценки Оля также несомненно преувеличены. Так, по данным Министерства финансов, эмиссия банковских акций в России и за границей составляла (в млн. руб.):

	Внутри страны	За границей	Итого
За 1908–1912	289	61	350
„ 1913–1916	279	40	319
Всего	568	101	669
То же в %	84,9	15,1	100,0

Примечания. 1. Данные за 1908–1912 гг. из официальной публикации Министерства финансов (ср. табл. № 42) 289 млн. руб. принято за вычетом 20 млн. руб. прироста акционерных капиталов земельных банков.

2. Данные за 1913–1916 гг. по изданию Института экономических исследований НКФ РСФСР («Народное хозяйство в 1916 году», вып. 2, ПТР, 1920, стр. 33. Данные за 1913–1916 гг.) — эмиссия не по номиналу, а по выпускному курсу акции, т. е. вместе с суммой, отчислявшейся в запасный капитал, что не имеет значения для определения соотношения выпуска в России и за границей.

Между тем рост акционерных капиталов русских банков в сопоставлении с данными Оля об иностранных участиях показывает (в млн. руб.)

Акционерные банки	1900	1908	1917	Прирост	
				За 17 лет	В том числе за 1908–1917
Все акционерные коммерческие банки	204	244	680	476	436
В том числе:					
а) банки без участия иностр. капиталов	60	53	160	100	107
б) банки с участием иностр. капиталов	144	191	520	376	329
Участие в них иностранных капиталов, по Олю	56	?	223	167	(167)
Или от прироста					Свыше 50%

[402]

В приросте акционерных капиталов доля банков без иностранного участия составляла 25% (107 из 436 млн. руб.). Если скинуть из вышеприведенных данных об эмиссии банковских акций 25%, то эмиссия акций банков с иностранным участием будет выглядеть следующим образом:

	Внутри страны	За границей	Вся эмиссия
Все банки в млн. руб.	568	101	669
В том числе:			
банки с иностранным участием (в млн. руб.)	426	101	527
То же в % (брутто-эмиссия в России и за границей)	80,8	19,2	100
При том же соотношении нетто-эмиссия (прирост акционерных капиталов) должна была бы составлять (в млн. руб.)	266	63	329
Соотношение по подсчетам П. В. Оля (в млн. руб.)	162	167	329
Разрыв	-104	+104	-
Соотношение (в %)	49,2	50,8	100

Разумеется, эмиссия банковских акций внутри страны не исключала приобретения их иностранными банками (с другой стороны, имел место возврат в Россию акций, эмитированных за границей). Но разрыв между данными о брутто-эмиссии за границей (19%) и данными Оля о приросте иностранных участиях (51%) столь велик, что явно указывает на значительные преувеличения в оценках Оля. Достаточно указать, что между данными о брутто-эмиссии за границей акций промышленных акционерных обществ (35%) и оценками Оля прироста иностранных участиях в капиталах промышленности (около 50%) разрыв несравненно ниже и носит более правдоподобный характер.

Преувеличение в подсчетах Оля для 1910–1914 гг., мало меняя соотношение всех русских и иностранных вложений (по всем видам ценных бумаг, вместе взятым), искажает динамику иностранных участиях в русских акционерных обществах:

	1895	1900	1909	1914	1914 г. (с поправкой)
Все акционерные капиталы в млн. руб.	1 008	2 105	2 812	4 717	4 717
В том числе иностранные участия (в млн. руб.)	244	762	1 027	1 856	1 606
То же в %	24,2	36,2	36,5	39,3	34,1

После огромного повышения доли иностранных частей в 1895–1900 гг и сохранения этой доли на том же уровне в 1900–1909 гг., согласно Олю в 1909–1914 гг. происходил дальнейший рост их удельного веса.

[403]

На самом же деле удельный вес иностранных частей в русских акционерных обществах в последнее пятилетие снижался (даже при оценке преувеличения в подсчетах Оля в минимальной сумме 250 млн. руб.).

Преувеличения в подсчетах Оля объясняются следующим:

Оль слабо, чтобы не сказать более резко, разбирается в характере финансово-капиталистических связей. Он ставит на одну доску иммиграцию в Россию иностранных промышленных капиталистов с дочерними обществами, с участием иностранного финансового капитала, само понятие которого в работе, посвященной импорту капиталов в эпоху империализма, совершенно отсутствует. Отсюда, естественно, смешивается влияние иностранного капитала с размерами его участия и отсутствует понимание того факта, что значительному влиянию могли сопутствовать не столь уж крупные размеры участия. Таковы причины преувеличения размеров участия иностранных капиталов в годы максимального развития финансово-капиталистических отношений в России.

С этими оговорками данные Оля могут быть приняты в качестве необходимого, и во всяком случае незаменимого, источника для истории развития русского денежного рынка.

Таблица № 42

В весьма детальной публикации кредитной и финансовой статистики России статистика эмиссий ценных бумаг являлась исключением. Имеются только отрывочные и крайне неполные сообщения. Лишь за 1908–1912 гг. Министерство финансов дало единственную за все время относительно подробную публикацию, которая в различных разрезах приведена в разных официальных изданиях Министерства. Данный в таблице № 42 наиболее подробный вариант заимствован из издания «Министерство финансов. 1904–1913» (в этом издании, помимо того, показаны суммарные неразвернутые цифры за 1904–1908 и 1909–1913 гг., приведенные в тексте главы IV).

Таблица № 42 в сопоставлении с другими данными статистики ценных бумаг показывает, что весьма значительная доля производимых за границей эмиссий отнюдь уж не была связана с недостаточной емкостью внутреннего денежного рынка.

Так, прирост государственных и гарантированных ценных бумаг по таблице № 40 в сопоставлении их с эмиссией по таблице № 42 показывает следующее (в млн. руб.):

	Всего	В том числе:	
		в наличности	не в наличности
На 1/I 1908 г.	11 128	4 906	6 222
" 1/I 1913 г.	12 528	6 026	6 502
Прирост	1 400	1 120 (Россия)	280 (Заграница)
Прирост распределения на Россию и за границу, подсчитанный Министерством финансов на основании места выплаты процентов	1 400	1 232	168
Эмиссия в России и за границей по позициям 1, 2 и 4 таблицы № 42	2 138	1 288	850

Эмиссия ценных бумаг превышала прирост за пятилетие на 50%. Разница в 738 млн. руб. объясняется в незначительной части тем, что [404] цифра 2 138 млн. руб. включает негаранти-

рованные акции и облигации железных дорог. По данным официального издания Министерства финансов («Краткий очерк развития нашей железнодорожной сети за десятилетие 1904–1913», стр. 58), этих бумаг было выпущено за 1908–1912 гг. на 61 млн. руб. Остальные 677 млн. представляют собой погашение старых займов. Примем с явным преувеличением, что 50% этих сумм падает на заграничные займы.

Тогда:

	В России	За границей	Итого
Эмиссия	1 288	850	2 138
В том числе негарантированных бумаг	30,5	30,5	61
Погашение	338,5	338,5	677
Эмиссия за вычетом негарантированных бумаг и погашения	919	481	1 400
Фактический прирост ценных бумаг	1 232	168	1 400
Возврат бумаг из-за границы		313, или 65,2%	

Чистая эмиссия за границей, за вычетом погашения, а следовательно, процент возврата были значительно выше, так как Министерство финансов оценивало абсолютную сумму возврата, включая 1913 г., в 850 млн. руб.

Это показывает, что Министерство финансов производило выпуски займов, в первую очередь железнодорожных, за границей не из-за невозможности разместить их внутри страны, а по соображениям иного порядка и, прежде всего, для пополнения инвалютных резервов.

Акционерные банки проталкивали также за границу акции финансируемых предприятий по соображениям специального порядка, в силу стремления твердо разместить акции или же, наоборот, для международных биржевых спекуляций на курсах. По свидетельству Левина в 1909–1913 гг. акции наряду с фондами в значительных суммах возвращались из-за границы в Россию.

Любопытно при этом, что вся эмиссия акций за границей — банковских и промышленных — составила за пятилетие по таблице № 42 всего 430 млн. руб. Даже если принять возврат акций в скромной сумме 100 млн. руб., прирост составит 330 млн. руб., тогда как Оль выводит увеличение за пятилетие участия иностранных капиталов в акционерных капиталах в сумме 537 млн. руб.

Таблица № 43

При отсутствии данных об эмиссии ценных бумаг до 1906–1907 гг. в литературе широко пользуются данными об учредительстве акционерных обществ.

Имеющиеся данные сведены в таблицах на основании двух наиболее полных источников:

а) Издания комитета акционерных обществ «О желательных изменениях в постановке акционерного банковского дела в России», 1917 стр. 22–6;

б) Статистического ежегодника на 1914 г. под ред. Шарого, изд. Совета съездов торговли и промышленности. 1914 г.[405]

Данные об учредительстве акционерных обществ, пригодные для иллюстрации движения конъюнктуры, не могут служить в качестве показателей прироста акционерных капиталов. Прежде всего, из утвержденных (разрешенных правительством) акционерных обществ значительная часть фактически не была организована. Такие данные имеются только с 1900 г. Из них видно, что из утвержденных обществ фактически были учреждены (открыли действия) в среднем менее 60% (в 1904 г. — 47%, в 1909 г. — 65%, в 1913 г. — 54%). Затем, прирост капиталов акционерных обществ складывался из капиталов вновь организованных акционерных обществ и увеличения капиталов уже существующих обществ. Последние данные имеются также только с 1900 г. Из них видно, что увеличение капиталов старых обществ занимало все большее место в общем росте акционерных капиталов (старых и новых обществ).

К сказанному можно дать следующую иллюстрацию:

	Капиталы утвержденных обществ	Прирост капиталов по дан- ным сводных балансов
1880–1899	1 932	1 608
1908–1913–1914	1 607	2 021

Все это подтверждает правильность принятого в работе метода анализа — путем сопоставления прироста ценных бумаг и, в частности, акций, а не по данным эмиссии и учредительства (утверждения) акционерных обществ.

Таблица № 44

В ней сделана сводка данных, сообщенных по каждой бирже в отдельности на страницах 78–115 издания «Русские биржевые ценности, 1914–1915», под ред. М. И. Боголепова. При сопоставлении цифр, относящихся к различным биржам, необходимо иметь в виду, что в отдельных случаях одни и те же акции котировались на разных биржах и, во-вторых, что введение акций в котировку не всегда означает, что акции стали объектом биржевой торговли.

Две последние строки за чертой, дающие цифры роста петербургской биржи на более позднюю дату, заимствованы из статьи «Дивидендные ценности на петербургской бирже» в «Вестнике финансов, промышленности и торговли» № 12 за 1915 г. Разница в числе названий с верхней строчкой (295 и 277) объясняется тем, что 18 акционерных обществ, акции которых котировались на петербургской бирже, находились в процессе ликвидации.

Таблица № 45

В ней дано погодичное движение государственной задолженности по главным видам — государственным, железнодорожным и закладным листам Дворянского и Крестьянского банков (графа «Другие гарантированные бумаги в руб.=1/15 империи»). Наряду с суммой бумаг в обращении показана «наличность»; понятие этого термина было объяснено выше.