

## **ИСТОРИЯ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В КАЗАНСКОЙ ГУБЕРНИИ В КОНЦЕ XIX – НАЧАЛЕ XX ВЕКА**

*Работа представлена кафедрой истории Татарстана  
Татарского государственного гуманитарно-педагогического университета.  
Научный руководитель – кандидат исторических наук, профессор З. З. Мифтахов*

**В статье выявлены основные этапы и особенности в становлении и функционировании местного фондового рынка. Представлены элементы, инициировавшие возникновение рынка ценных бумаг. Показан уровень развития рынка ценных бумаг и его роль в финансовой системе Казанской губернии. Раскрыты место и роль капиталов казанских предпринимателей в деятельности фондового рынка в крае.**

**The article reveals the basic stages and peculiarities of foundation and function of the local reserve market. It presents the elements which have forced the securities to appear. The level of developing of the securities and its role in the finance system of Kazan province are shown. It reveals the place and the role of the capitals of Kazan businessmen in the local reserve market function.**

Активное становление рынка ценных бумаг в Российской империи началось в 90-е гг. XIX в. Именно в это время было инициировано возникновение и развитие российского фондового рынка. Связано это было с появлением первых фондовых бирж, формированием организованного характера деятельности на фондовом рынке, созданием ее институциональной инфраструктуры, а также тем, что рынок ценных бумаг начал приобретать довольно важную роль в функционировании экономики страны.

Экономика в Казанской губернии не носила локального, замкнутого характера. В ней также формировались капиталистические отношения, проходили процессы концентрации и централизации. Следовательно, она также обладала предпосылками для формирования рынка ценных бумаг. Однако прохождение этого процесса в губернии имело свои особенности.

Вплоть до пореформенного периода оборот ценных бумаг в Казанской губернии был незначительным. Единственными ценными бумагами, имевшими хождения среди населения, были векселя и га-

рантированные государством и правительством фондовые активы<sup>1</sup>. Однако даже их распространение не носило широкого характера, что было связано со слабым развитием до начала 1870-х гг. элементов рынка ценных бумаг.

Предпосылки становления фондового рынка в крае начали складываться в начале 1870-х гг. Именно в это время возникли первые централизованные общества, начали функционировать коммерческие банки и активизировались процессы первоначального накопления капиталов у населения.

Таким образом, во-первых, было положено начало появлению ценных бумаг, имеющих в своей основе местные капиталы, и, во-вторых, в лице банковских учреждений экономика губернии получила основную инструмент для работы с ними.

Говоря о централизации капитала в губернии, необходимо указать, что наибольшее развитие это явление получило с начала 90-х гг. XIX в. В последующие годы количество фирм, имеющих в своей основе централизацию капитала, постоянно возра-

стало. Если к 1892 г. таких предприятий было 20<sup>2</sup>, то уже на 1910 г. по официальным данным только промышленных фирм насчитывалось около 45. Причем производительность на принадлежащих им предприятиях превысила 13 миллионов рублей<sup>3</sup>.

Среди местных коммерсантов, особенно начиная с конца XIX в., возрос интерес к таким формам объединения капиталов, как акционерно-паевые общества. Однако преобладающими являлись такие низшие формы централизации, как полные товарищества и коммандитные общества. Так, капиталы татарских предпринимателей с начала века участвовали в создании более 60 централизованных обществ, из которых около 35 являлись полными и 28 товариществами на вере<sup>4</sup>.

Такой слабый интерес местной буржуазии к акционерно-паевым обществам был вполне закономерным. Это было связано с преобладанием легкой промышленности, не предполагающей значительных капиталов при организации, психологией коммерсантов, ассоциирующей функционирующее предприятие как потомственное и, как следствие этого, не ориентированных на привлечение к участию в деле посторонних лиц, разборчивостью Петербургской и особенно Московской фондовых бирж при проведении котировок некоторых бумаг.

Все это в определенной степени повлияло на то, что местные ценные бумаги не получили участия в котировке на фондовых биржах империи. Причем это касалось не только предприятий среднего бизнеса, но даже таких крупных промышленных фирм, как «Общество Алафузовских фабрик и заводов» и «Товарищество братьев Крестовниковых». Дело в том, что в паевых товариществах ценные бумаги носили именной характер и стоили довольно дорого<sup>5</sup>. Это позволяло предпринимателям бороться с возможностью установления постороннего контроля над фирмой.

Таким образом, местные ценные бумаги не получили широкого хождения среди населения империи и не стали предметом

официальных торгов. Следовательно, можно говорить о том, что они представляли собой скорее один из компонентов местного, чем активный элемент общероссийского рынка ценных бумаг.

Однако, несмотря на это, они сыграли значительную роль в развитии фондового рынка в крае. Централизация капитала, инициировавшая их появление, положительно повлияла на становление среди населения благоприятного отношения к такому источнику вложения капиталов, как активные фонды. В результате многие владельцы свободных капиталов вкладывали свои средства не только в банки, но и участвовали в учреждении торгово-промышленных фирм. Так, к примеру, среди членов «Алексеевского промышленного товарищества стекольных заводов» были люди, не имеющие тесной связи с экономической деятельностью. Среди таких можно указать потомственного дворянина Алексея Христофоровича Еленева, статского советника Михаила Николаевича Пинегина, а также тех, которые уже обладали своим собственным делом, как, например, казанский купец Александр Федорович Кешнер<sup>6</sup>.

Также местные капиталисты, особенно в годы экономического подъема в XX в., вкладывали свои деньги в активы общероссийских фирм. Причем некоторые из этих предприятий вообще не включали губернию в территорию своей предпринимательской деятельности.

Огромную роль в становлении фондового рынка сыграли коммерческие банки и некоторые банкирские конторы. К примеру, контора Корелкина специализированно занималась скупкой и продажей процентных бумаг<sup>7</sup>. Дело в том, что в Казанской губернии так и не возникла ни фондовая биржа, ни даже отделение при товарной бирже. В результате все операции с ценными бумагами сосредоточились в руках кредитных учреждений.

Вследствие этого крупным шагом в развитии рынка фондовых активов в крае стала активизация в губернии деятельности

крупнейших общероссийских банков. В первую очередь это такие, как Русский для внешней торговли, Азовско-Донской, Петербургский Международный, Санкт-Петербургско-Азовский и некоторые другие банки. Благодаря им произошло расширение спектра ценных бумаг, имеющих факт хождения в губернии, а также была установлена связь между местными капиталами и российским фондовым рынком.

Причинами открытия в Казанской губернии отделений некоторыми из этих банков стали увеличение мировых цен на зерно со второй половины 1890-х г.<sup>8</sup>, а также банковский кризис, охвативший кредитную систему России в начале XX в. Петербургские деловые банки, ориентированные на биржевые спекуляции с ценными бумагами, в условиях экономического кризиса нашли в провинции более стабильную базу для своей деятельности, и в первую очередь для операций с зерном.

Вплоть до начала экономического подъема в XX веке операции с ценными бумагами, проводимые банками в крае, заключались в простом использовании фондовых активов в качестве гарантий при проведении различных кредитных операций. В результате ценные бумаги стали тем залогом, которому отдавалось наибольшее предпочтение обеими сторонами кредитных отношений. Выбор их банками объяснялся большей устойчивостью и благонадежностью, меньшими затратами, необходимыми для содержания и реализации данного вида залогов в случае неуплаты клиентом по своим обязательствам.

Предприниматели же отдавали предпочтение ценным бумагам в связи с тем, что их приобретение осуществлялось ими на свободные, не задействованные в производстве средства. Капиталисты, вкладывая свои свободные средства в акции и облигации, достигали двух целей без каких-либо потерь для себя:

- во-первых, они помещали свои средства в определенный источник дохода – проценты от ценных бумаг. При этом они

имели возможность в любой момент вернуть свои деньги путем продажи этих фондовых активов;

- во-вторых, предприниматели использовали акции и облигации как обеспечение при получении новых кредитов в банках. Тем самым деньги приносили новые деньги, т. е. осуществлялся процесс самокредитования.

Среди ценных бумаг, получивших наиболее широкое распространение среди населения губернии, преобладали фонды, гарантированные государством и правительством. Это объяснялось в первую очередь тем, что местные капиталисты зачастую относились к фондовым активам как к простому вложению свободных средств для сохранения и получения процентов. Гарантированные бумаги не предполагали для их владельца получения прибыли от изменения их курсовой стоимости, но зато они обладали большей устойчивостью. Это предопределило их выгоду для населения в качестве источника сохранения денег в долговременном периоде. К примеру, Ибрагим и Исхак Габидуллоевичи Юнусовы в условиях увеличивавшейся в конце XIX в. конкуренции приняли решение об увеличении своих капиталовложений в недвижимость и ценные бумаги<sup>9</sup>.

Отсутствие среди населения губернии, вплоть до периода экономического подъема XX в. какого-либо интереса к биржевой игре, значительная конкуренция со стороны производственного и торгового рынка как сферы вложения капиталов сказались на активных операциях местных банков с ценными бумагами. Средства Казанского купеческого банка и Общества взаимного кредита, связанные с интересами местных предпринимательских кругов, находили все свое приложение в удовлетворении их потребностей. Вследствие этого они не использовались для спекулятивных игр с акциями и облигациями.

Аналогичное, некоммерческое отношение к ценным бумагам, когда они наряду с другими материальными средствами (не-

движимостью, товарами и др.) выступали простыми гарантами при проведении разного рода банковских операций, наблюдалось вплоть до 1910–1912 гг. и у отделений общероссийских банков. Однако в дальнейшем отделения общероссийских банков, и в первую очередь Русско-Азиатского и Азовско-Донского коммерческих банков, а также местные капиталисты начали проявлять интерес к активной коммерческой работе с ценными бумагами<sup>10</sup>. Поэтому в это время возрастает общая доля средств актива, используемых в операциях, связанных с этого рода фондами. В то же время увеличиваются объемы средств, идущих по факту приобретения и продажи ценных бумаг с целью получения выгод от их курсовой разницы.

Именно в это время в губернии активизировалась категория капиталистов, ориентированных на использование ценных бумаг не только в качестве источника хранения своих свободных капиталов, но и как средства обогащения посредством игры на курсовой разнице бумаг. В результате в губернии даже сформировалась небольшая группа лиц, обладающих значительным по местным рамкам портфелем негарантированных ценных бумаг. Среди таких можно указать И. А. Ратнера, А. М. Рама, Н. Н. Киселева, М. М. Миркина, Э. Л. Тицнера, И. С. Одинцова и некоторых других<sup>11</sup>.

В отличие от срочных ссуд специальные текущие счета использовались не только как еще один источник кредитования, но и как средство для проведения биржевой игры с небольшими наличными деньгами<sup>12</sup>. Как следствие этого отделения общероссийских банков частично открывали эти счета специально для указанных целей.

Примером этого может служить счет Моисея Мироновича Миркина по ссуде «on call» под процентные бумаги. Он посредством банка подписывался на новые бумаги, затем вносил их на свой счет в качестве обеспечения для увеличения кредита, который снова использовал для приобретения новых бумаг. В моменты высшего подъема цен на бирже бумаги реализовывались<sup>13</sup>.

Необходимо указать, что специальные текущие счета стали именно той сферой банковской деятельности, где концентрировалось наибольшее количество средств, взаимодействующих с ценными бумагами вообще и с негарантированными в частности. То есть ценные бумаги, используемые в качестве обеспечения, более всего сосредотачивались именно по этой операции банков. На значительную роль этих операций в экономической жизни губернии указывает хотя бы тот факт, что только в Казанском отделении Государственного банка по этим счетам проходило 228 фамилий<sup>14</sup>.

Некоторые капиталисты губернии сосредотачивали на своих различных счетах огромное количество ценных бумаг. Так, в 1916 г. Мельхиор Альбертович Рам в качестве обеспечения держал в Азовско-Донском банке 365 паев «Товарищества Мелекесской льно-прядильно-ткацкой мануфактуры», оцененных на 89 тысяч рублей, и 100 акций Русско-Азиатского банка на 20 тысяч рублей<sup>15</sup>. Роберт Михайлович Рам на 1 января 1916 г. по операции «on call» предоставил в Петроградский международный коммерческий банк в качестве гаранта 66 паев «Российско-Американской резиновой мануфактуры», 33 пая нового выпуска «Треугольника», 200 акций «Петроградского вагоностроительного завода», 250 «Петроля», 100 «Таганрогского металлического общества», 100 «Механического завода Барановского», 166 паев «Проводника» и 111 акций Казанского купеческого банка<sup>16</sup>.

Такие общероссийские банки, как Русско-Азиатский и Азовско-Донской, вообще использовались местными капиталистами для продажи – приобретения ценных бумаг. Так, к примеру, 13 мая 1910 года Н. Н. Киселев продал Казанскому отделению Азовско-Донского коммерческого банка билеты 5% Российского государственного займа 1906 г. за 19.556 рублей 24 копейки. Отделение продало их в свою очередь своему правлению за 19.616 рублей<sup>17</sup>. И такой факт не являлся единичным.

Немалый интерес к ценным бумагам проявляли и местные кредитные учреждения. Однако при этом они руководствовались совсем иными целями. Первостепенным для них являлось не столько получение процентов или биржевая спекуляция, сколько организация в определенной степени ликвидности активов банка. Это предопределило тот факт, что свои свободные средства эти банки стремились вкладывать в гарантированные бумаги. Так, только в 1877 г. Казанский городской общественный банк в течение операционного года приобрел облигаций 5%-ного Восточного займа на 187.716 рублей 69 копеек<sup>18</sup>.

Начавшаяся Первая мировая война привела к тому, что с июля 1914 г. крупные российские биржи (Петербургская и ряд других) прекратили свои операции. Это сделало невозможным в капиталистических условиях нормальное образование цен на процентные и дивидендные бумаги. Операции с ними оказались дезорганизованными, что, конечно, сыграло негативную роль на дальнейшем их развитии банковскими учреждениями губернии.

Таким образом, видно, что в истории становления рынка ценных бумаг в губернии можно выделить несколько важных этапов. Они связаны с появлением тех или иных элементов данного явления и активизацией самого процесса формирования фондового рынка. Так, начиная с 1860–1870-х гг. в экономике края начали свою деятельность первые коммерческие банковские учреждения и началось становление кредитной системы, которая и взяла на себя функции работы с фондами. В 1890-х гг. в Российской империи была создана законодательная база для работы с ценными бумагами, а в Казанской губернии все большие темпы начали набирать процессы учреждения централизованных обществ. Это привело к

появлению значительного количества паев и акций, имеющих в своей основе местные капиталы. Однако они так и не получили котировки на общероссийском фондовом рынке, что предопределило их территориальную ограниченность в функционировании. Следующей вехой в развитии рынка ценных бумаг стало увеличение внимания с 1910-х гг. отделениями Русско-Азиатского и Азовско-Донского банков к проведению операций «on call» с гарантированными и негарантированными фондами, представляющими собой игру на бирже.

Анализ документации кредитных учреждений, ставших основным инструментом в работе населения с ценными бумагами, показывает, что фондовые операции в губернии с участием местного капитала были недостаточно активны. Закрепленность капиталов в торговле, распространенность низших форм централизации, значительность в активах банков операций по дисконту векселей и выдаче ссуд под гарантии товаров, а также многие другие факторы сдерживали процессы активизации торговли фондовыми активами. Население видело в ценных бумагах в первую очередь источник для помещения своих свободных капиталов и средство самофинансирования в процессе кредитования. Фонды для большинства коммерсантов так и не стали средством обогащения в ходе биржевой игры или инструментом установления контроля над другими предприятиями через приобретение их контрольного пакета акций. То есть, характеризуя общее развитие местного рынка ценных бумаг (его объемов, целей капиталовложений в него и так далее), можно говорить о том, что на начало Первой мировой войны в общероссийских масштабах он был слаб и только начинал набирать свои обороты.

### ПРИМЕЧАНИЯ

<sup>1</sup> Таранков В. И. Ценные бумаги государства Российского. М. – Тольятти: Автовазбанк, 1992. С. 64.

<sup>2</sup> Сведения о торговых домах, действовавших в России в 1892 году. СПб.: Типография В. Киршбаума, 1893. С. 34–36.

<sup>3</sup> Список фабрик и заводов России. 1910 год. По официальным данным фабричного, податного и горного надзора / Составлено редакцией «Торгово-промышленной газеты» и «Вестника финансов». М., СПб., Варшава: Изд-во ТД «Л. и Э.Метцл и К.» «Центральная контора объявлений», 1911.

<sup>4</sup> *Галеев Н.* Татарские торгово-промышленные фирмы Казани // Эхо веков. 2000. № 1/2. С. 251–259.

<sup>5</sup> Товарищества полные, на вере, кредитные, ссудо-сберегательные, трудовые и с переменным капиталом. Акционерные и паевые компании. Закон и практика с сенатскими разъяснениями / Сост. И. А. Горбачев. М.: Типография П. П. Рябушинского, 1910. С. 237.

<sup>6</sup> Договор Алексеевского промышленного товарищества стекольных заводов. Казань: Типо-литография ТД «Братья Каримовы», 1904. С. 13.

<sup>7</sup> Спутник по Казани. Иллюстрированный указатель достопримечательностей и справочная книжка города / Под ред. Н. П. Загоскина. Казань: Глобус, 2005. С. 703.

<sup>8</sup> [Электронный ресурс]. – Режим доступа. <http://www.auditorium.ru/books/486/r3gl3.pdf> // Банки на рынке Поволжья.

<sup>9</sup> Золотые страницы купечества, промышленников и предпринимателей Татарстана // Р. У. Амирханов, Р. Р. Салихов, Р. Р. Хайретдинов и др. Казань: Яналиф, 2001. Т. 1. С. 214–219.

<sup>10</sup> *Крючков А.* Мешок из кожи // Банковская газета. 2006. № 22. С. 7.

<sup>11</sup> НА РТ. Ф. 145. Оп. 1. Д. 218. Русско-Азиатский коммерческий банк. Казань. Лицевые счета по ссудам «on call» под процентные бумаги. 1917; НА РТ. Ф. 147. Оп. 1. Д. 2. Петроградский Международный коммерческий банк. Казанское отделение. Депоненты по обеспечению процентных бумаг. 1916; НА РТ. Ф. 145. Оп. 1. Д. 117. Русско-Азиатский банк. Казань. Книга процентных бумаг по «лицам коим принадлежат». 1914.

<sup>12</sup> *Вознесенский Е. П.* Операции коммерческих банков // История банков с древнейших времен и до наших дней: Очерки / Сост. Е. А. Малинина. СПб.: Издание М. В. Кечеджи-Шапавалова, 1913. С. 105.

<sup>13</sup> НА РТ. Ф. 145. Оп. 1. Д. 218. Русско-Азиатский коммерческий банк. Казань. Лицевые счета по ссудам «on call» под процентные бумаги. 1917. С. 1–8.

<sup>14</sup> *Крючков А.* Благоволите дебетовать счет наш... // Банковская газета. 2006. № 1. С. 7.

<sup>15</sup> НА РТ. Ф. 146. Оп. 1. Д. 680. Специальные текущие счета под бумаги и разные ценности. Азовско-Донской коммерческий банк. Казань. 1916. С. 36.

<sup>16</sup> НА РТ. Ф. 147. Оп. 1. Д. 6. Петроградский Международный коммерческий банк. Казанское отделение. Контроль специальных текущих счетов «on call». 1916. С. 81.

<sup>17</sup> НА РТ. Ф. 146. Оп. 1. Д. 39. Процентные бумаги Азовско-Донского коммерческого банка. Казань. 1908. С. 52.

<sup>18</sup> Записка об оборотах Казанского Общественного банка с 1848 по 1883 год / Под ред. А. А. Лебедева. Казань: Типография М. А. Гладышева, 1883. С. 235.