

## РЕЦЕНЗИИ

**В.И. Пантелейев**

### РЕЦЕНЗИЯ НА МОНОГРАФИЮ В.В. ПРОХОРОВА «ЦЕННЫЕ БУМАГИ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ: ИСТОРИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО, МУНИЦИПАЛЬНОГО И ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА»

**V.I. Panteleev**

### THE REVIEW OF V.V. PROKHOROV'S MONOGRAPHY "SECURITIES OF THE RUSSIAN EMPIRE: HISTORY OF THE STATE, MUNICIPAL AND PRIVATE PARTNERSHIP"

*Прохоров В.В. Ценные бумаги Российской империи: история государственного, муниципального и частного партнерства / В.В. Прохоров; Сиб. гос. ун-т науки и технологий им. М. Ф. Решетнева. – Красноярск, 2019. – 308 с.*

«История не учительница, а надзирательница... она ничему не учит, а только наказывает за незнание уроков», – так писал великий русский историк В.О. Ключевский<sup>1</sup>. Осмысление исторического опыта экономических преобразований является важнейшим направлением современной экономической науки. Поэтому можно только приветствовать тот факт, что красноярский экономист В.В. Прохоров, выпустив две монографии по проблемам развития государственно-частного партнерства на современном этапе<sup>2</sup>, решил развить эту проблематику на материалах дореволюционной России.

Новейшая монография В.В. Прохорова «Ценные бумаги Российской империи: история государственного, муниципального и частного партнерства» посвящена истории фондового рынка страны. Она состоит из введения, шести глав и заключения.

Во Введении автор дает краткую характеристику рынка ценных бумаг дореволюционной России, отмечая при этом, что целью исследования является анализ исторического опыта «по применению фондового

<sup>1</sup> Ключевский В.О. Записная книжка [1890-е годы] // Собр. соч. в 9 т. – М.: Мысль, 1990. – Т. 9. – С. 393.

<sup>2</sup> Прохоров В.В. Государственно-частное партнерство: опыт и перспективы применения. – Красноярск, 2014. – 104 с.; Его же. Выбор механизмов государственно-частного партнерства при реализации крупных инфраструктурных проектов. – Красноярск, 2016. – 128 с.

рынка для решения экономических и иных проблем» в современной России (с. 9).

В первой главе монографии «Государственные ценные бумаги: от Голландии до Америки» описана история проведения государственных облигационных заимствований в течение 1769–1917 гг. Как показывает автор, российская самодержавная власть на протяжении XVIII–XX веков умело использовала выпуски государственных ценных бумаг для решения своих политических и экономических проблем. Достаточно часто их эмиссия использовалась для финансирования военных расходов. Займы размещались как за рубежом, так и внутри страны.

Именно за счет выпуска государственных облигаций в последней трети XIX века была проведена национализация убыточных акционерных железнодорожных обществ. Все это позволило не только сохранить национальную транспортную инфраструктуру, но и не допустить кризисной ситуации на финансовом рынке страны.

В работе приведен такой интересный факт, что во второй половине 90-х годов XIX века начался выпуск так называемых государственных рентных ценных бумаг, по которым отсутствовал срок погашения. Их использовали для обмена на ранее выпущенные государственные ценные бумаги. Фактически государственный долг перешел из статуса срочного в бессрочный. Это позволило в значительной мере стабилизировать бюджет страны.

Вторая глава «Городские облигации: путь решения социальных проблем» посвящена проблеме финансирования развития городов. Не секрет, что следствием крестьянской реформы стал бурный рост городского населения страны, который породил острые социальные проблемы, связанные с доступной чистой водой, канализацией, санитарно-больничным обеспечением, образованием и т. д. Для их решения муниципальными образованиями начали выпускаться собственные ценные бумаги – городские облигации. Во многом благодаря им в городах было профинансировано строительство водопроводов, канализационных систем и др.

В третьей главе «Акции: новая инвестиционная идея» раскрывается тема развития акционерного дела в России. Известно, что начиная с конца 50-х годов XIX века, в стране активно стали учреждаться акционерные общества, в первую очередь в транспортной сфере, которые выпускали в обращение не только свои акции, но и облигации. При этом на часть их выпусков российским государством выдавались так называемые правительственные гарантии. Они распространялись на доход и погашение, что делало данные ценные бумаги интересными для широкого круга инвесторов.

Четвертая глава «Ипотечные ценные бумаги: сословная форма кредита» посвящена формированию и развитию важнейшего сегмента

национального финансового рынка – рынка ипотечных ценных бумаг. Этот сегмент получил свое развитие при проведении крестьянской реформы 1861 года. Именно крестьянская реформа активизировала земельный рынок страны, что привело к возникновению специализированных земельных кредитных учреждений, в том числе городских кредитных обществ, акционерных и паевых земельных банков. Несколько позже были учреждены и государственные сословные земельные банки. Эти кредитные учреждения стали выпускать собственные ипотечные ценные бумаги, которые заняли значительную долю фондового рынка страны. За счет их выпуска дворянское и крестьянское сословия получили возможность доступа к дешевому и долгосрочному кредиту.

В пятой главе «Корпоративные облигации: баланс интересов собственников и кредиторов» раскрывается история финансирования развития бизнеса за счет выпуска собственных долговых ценных бумаг. Именно за счет выпуска облигаций была построена сеть национальных железных дорог, созданы современные промышленные предприятия и т. д. Интересным является тот факт, что еще в конце XIX веке начал использоваться такой механизм защиты интересов инвесторов, вкладывающих свои денежные средства в корпоративные облигации, как учреждение представительств от облигационеров на предприятиях, выпустивших займы. Государством поддерживались такие представительства. Оно выступало не только за то, чтобы проводились собрания владельцев облигаций, на которых выбирались бы представители, но и за то, чтобы эти представители участвовали в собраниях акционеров и заседаниях исполнительных органов управления обществ.

Шестая глава «Вексель: долгий путь к совершенству» посвящена становлению и развитию вексельного обращения в России. В данной главе рассматриваются особенности использования переводных и простых векселей в стране с учетом действующего законодательства. Приводятся интересные примеры, связанные с ограничением их выпуска определенными категориями населения и т. д.

Следует согласиться с выводом автора, отраженным в Заключении монографии, что в дореволюционный период «в сложных политических и экономических условиях российское правительство показало управлеченческую эффективность в использовании механизмов фондового рынка в интересах страны».

По его мнению, изучение и осмысление опыта дореволюционного рынка ценных бумаг «дает возможность руководству уже Российской Федерации принимать обоснованные управлеченческие решения в тех или иных ситуациях» (с. 302). И с этим выводом тоже, думается, можно согласиться. Однако возможность принимать обоснованные решения и принятие именно обоснованных решений суть не одно и то же.

В целом, как представляется, монография может быть полезна не только тем, кто интересуется или изучает историю фондового рынка, но

и практикам, представителям государственных структур и органов местного самоуправления, а также бизнеса.

Характеристика работы была бы неполной, если бы мы не указали на некоторые ее недостатки. Писал книгу не профессиональный историк, а профессиональный экономист. И это сказывается на ее содержании. К сожалению, автор не рассматривает историографию проблемы, хотя и аккуратно дает ссылки на используемые источники и литературу. Поэтому очень трудно оценить его личный вклад в разработку темы.

Не дается в монографии и характеристика используемых источников. Судя по всему, одним из основных источников для написания книги выступило Полное собрание законов Российской империи. Можно сказать, что автор монографии первым из российских историков и экономистов в комплексе использовал это многотомное издание для изучения дореволюционного фондового рынка. С учетом того, что в соответствии с дореволюционным законодательством практически любая социально значимая эмиссия ценных бумаг должна была утверждаться царем, то есть становиться законом, использование этого источника выгодно отличает рецензируемое исследование полнотой своей источниковедческой базы. Однако читатель вряд ли об этом знает!

В завершение приведем один знаменательный факт: 30 января 1911 года царь Николай II утвердил Положение Совета министров «О разрешении городу Красноярску выпуска облигационного займа в 600 000 рублей нарицательных». В соответствии с этим законом полученные по займу средства должны были быть обращены на устройство в городе водопровода и электрического освещения.

Специальным пунктом закона особо оговаривалось, что «*при производстве заказов материалов за счет выручки от займа должно быть дано предпочтение отечественным заводам и материалам отечественного происхождения с допущением исключений из сего порядка не иначе, как с особого, каждый раз, разрешения Министра Торговли и Промышленности, по соглашению с Министром Внутренних Дел»*<sup>3</sup>.

Кстати, подобная формулировка присутствовала во всех дореволюционных законах о выпуске облигационных займов. Царское правительство реально проводило политику импортозамещения, поддержки отечественного производителя.

Так что, благодаря облигационному займу,енному в Красноярске, жители города получили возможность пользоваться услугами водопровода и электрического освещения, а отечественные компании – заказы на работу.



---

<sup>3</sup> Полное собрание законов Российской империи. 1911 год. Собрание третье. – СПб., 1914. – Т. 31. – Отделение 1. – № 34702.