Сергей ПАХОМОВ,
доктор экономических наук

Александр III: консерватор в политике, новатор и государственник в экономике. Часть 2

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ КАК ИНСТРУМЕНТ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

Основные усилия всех министров финансов Александра III были направлены на стабилизацию государственного долга и повышение эффективности его использования для финансирования государственных расходов, направленных на стимулирование экономического развития. Огромные расходы на войну с Турцией 1877–1878 годов и на проведение реформы по отмене крепостного права привели в последние годы царствования Александра II к резкому росту государственного долга и стоимости его обслуживания. К 1880 году расходы по обслуживанию государственного долга России достигли 239 млн руб. в год и составили треть всех госрасходов.

Соратник Александра III С.Ю. Витте писал: «...Последняя турецкая война совершенно расстроила наши финансы, отдалила возможность установить правильную денежную систему, и потребовалось опять более 20 лет для того, чтобы поправить финансы».[1] Такая ситуация вызывала хронический и постоянно растущий дефицит государственного бюджета и требовала все новых займов. Положение усугублялось необходимостью погашать ранее выпущенные кредитные билеты и дестабилизацией бумажного денежного обращения. Задачей принципиально новой валютной политики государства стала стабилизация национальной валюты, и в этих целях все министры

[1] С.Ю. Витте. Воспоминания. Т.1, М.,1994. С. 398.

финансов Александра III активно использовали систему государственного кредита. Поистине революционным достижением в сфере управления государственным долгом России стал переход к выпуску государственных ценных бумаг, обеспеченных золотым запасом страны.

ЗОЛОТЫЕ ЗАЙМЫ

Оригинальным новшеством последней четверти XIX века в области российского государственного внешнего и внутреннего долга стали так называемые «золотые займы», которые предназначались для рынков Европы, США и собственно Российской Империи. Часть новых займов использовалась для конверсии и консолидации ранее выпущенных облигаций дорогих внешних и внутренних займов, а часть — для финансирования дефицита бюджета и получения иностранной валюты, конвертируемой в золото, для пополнения золотого запаса России. Российское правительство перешло к прямому размещению государственных облигаций одного и того же займа на рынках разных государств, для чего на облигации указывалась ее номинальная стоимость одновременно в разных валютах стран размещения займа и в золотом рубле. Между валютами устанавливался паритет исходя из их золотого содержания. Хотя «золотой рубль», равнявшийся 1/10 золотого империала, в то время еще являлся абстрактной валютой, и сделки на золото до 1895 года не разрешались, за исключением операций правительства по облигациям «золотых займов». Обозначение номинала облигации в твердых «золотых рублях» давало ее владельцу право на получение суммы долга и процентов в Государственном банке России, где выплаты осуществлялись либо золотой монетой, либо государственными кредитными билетами по рыночному курсу их обмена в золото. Таким образом обеспечивалась защита «золотого займа» от инфляции кредитного рубля. Заключались агентские соглашения с иностранными банками в странах обращения облигаций для проведения выплат иностранным держателям в валюте каждой отдельной страны, для чего Государственный Банк России переводил им золото в соответствии с паритетом валют.

Параллельно устанавливалась свобода перемещения облигаций «золотых займов» между рынками. Граждане России могли приобретать их за рубежом и

провозить в Россию, могли приобретать в России и вывозить за ее пределы. Иностранцы могли приобретать эти облигации как в своих странах, так и в России, свободно перемещая их через границы. Фактически различия между внутренним и внешним рынками российских государственных облигаций стирались.[1]

Было решено для начала прибегнуть к рефинансированию государственного долга на более выгодных условиях путем выпуска 6% «золотой ренты». В связи с низким вексельным курсом кредитного рубля рентные облигации были размещены в металлической валюте. Высокая процентная ставка была вызвана стрем-

[1] В.И. Таранков. Ценные бумаги Государства Российского. Москва-Тольятти, 1992. С. 82–94.

лением министерства финансов разместить заем как можно ближе к номиналу и получить максимально возможное количество наличных денег. В дальнейшем планировалось при улучшении финансового положения страны прибегнуть к досрочному выкупу этих рентных облигаций и замене их более дешевыми займами. 11 ноября 1883 года заем в 50 млн руб. золотом был успешно размещен по цене 98% от номинала, и выручка в кредитной валюте составила 76 млн руб. Средства были переданы Центральному Банку на погашение ранее выпущенных кредитных билетов. В дальнейшем право выпуска «золотой ренты» уже в 5% годовых для удобства было передано министерством финансов Центральному Банку. В 1885 году было размещено ренты на 25 млн кредитных и 20 млн золотых руб.

3% зол. з. 1891 г.
625 р. зол.
Емпр. 3% ор. д.
2500 Гль.
ИМПЕРАТОРСКОЕ
РОССІЙСКОЕ ПРАВИТЕЛЬСТВО
РОССІЙСКІЙ
ТРЕХПРОЦЕНТНЫЙ ЗОЛОТОЙ ЗАЕМЪ 1891 ГОДА
НА СТО ДВАДЦАТЬ ПЯТЬ МИЛЛІОНОВЪ РУБЛЕЙ ЗОЛОТОМЪ
= 500.000.000 франк. = 404.000.000 имп. герм. марк. = 19.775.000 фунт. ст. = 239.000.000 голл. гульд. = 360.000.000 датск. крон. = 96.250.000 долл. зол.,
выпущенный на основаніи ВЫСОЧАЙШАГО Указа 17/29 Сентября 1891 года
ПЯТЬ
ОБЛИГАЦІЙ
съ №000000 по №000000
въ 125 рублей золотомъ каждая, всего на сумму нарицательнаго капитала
ШЕСТЬСОТЪ ДВАДЦАТЬ ПЯТЬ РУБЛЕЙ ЗОЛОТОМЪ
= 2500 фр. = 2020 герм. марк. = 98 фунт. ст. 17 шл. 6 п. = 1195 голл. гульд. = 1800 датск. крон. = 481 ев. долл. зол.,
НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ.

Владѣлецъ сихъ облигацій имѣетъ право на сумму ШЕСТЬСОТЪ ДВАДЦАТЬ ПЯТЬ рублей зол., приносящую ТРИ процента въ годъ дохода за погашеніе оныхъ тиражемъ. Облигаціи сіи освобождены навсегда отъ всякихъ русскихъ налоговъ. Проценты уплачиваются сверхъ каждаго года: 20 Марта/1 Апрѣля, 19 Іюня/1 Іюля, 19 Сентября/1 Октября и 20 Декабря/1 Января предъявленіемъ купоновъ, по желанію владѣльца:

въ С.-ПЕТЕРБУРГѢ: въ Государственномъ Банкѣ золотомъ или кредитными билетами по курсу дня;
въ ПАРИЖѣ: въ Поземельномъ Кредитѣ Франціи, Парижско-Нидерландскомъ Банкѣ, Лионскомъ Кредитѣ, Обществѣ для содѣйствія развитію торговли и промышленности во Франціи, Обществѣ промышленнаго и торговаго Кредита, Національномъ Учетной Конторѣ, Учетномъ Банкѣ, Банкѣ вкладовъ и текущихъ счетовъ и у Гг. Э. Гессе и К° французскихъ;
въ БЕРЛИНѣ: у Гг. Мендельсонъ и К° и Робертъ Варбургъ и К° германскихъ марокъ;
въ АМСТЕРДАМѢ: у Гг. Гопе и К° и въ Отдѣленіи Парижско-Нидерландскаго Банка голл. гульденовъ;
въ ЛОНДОНѢ: у Гг. К. І. Гамбро и сынъ фунтовъ стерлинговъ;
въ КОПЕНГАГЕНѢ: въ Частномъ Копенгагенскомъ Банкѣ датскихъ кронъ;
въ НЬЮ-ЙОРКѢ: у Гг. Бернардъ Маргуль и К° долларовъ золотомъ.

Облигаціи сіи подлежатъ выкупу по нарицательной цѣнѣ въ теченіе не болѣе 81 года. Для этой цѣли отчисляется въ каждое полугодіе 0,1477% съ нарицательнаго капитала займа, съ присоединеніемъ 1½% на всѣ погашенныя облигаціи.

Тиражъ облигацій производится въ Государственной Коммисіи Погашенія Долговъ 20 Марта/1 Апрѣля и 19 Сентября/1 Октября каждаго года, начиная съ 19 Сентября/1 Октября 1892 года.

Уплата капитала по выигравшимъ въ тиражѣ облигаціямъ производится въ слѣдующій за тиражемъ срокъ платежа процентовъ, въ тѣхъ же городахъ и въ тѣхъ же валютахъ, какъ и уплата купоновъ.

Купоны, срокъ коимъ истекаетъ послѣ срока уплаты капитала, должны быть представлены вмѣстѣ съ облигаціями, въ противномъ случаѣ сумма недостающихъ купоновъ будетъ удержана при выдачѣ капитала по выигравшей въ тиражѣ облигаціи.

Облигаціи сего займа сохраняютъ платежную силу въ теченіе 30 лѣтъ со сроковъ, назначенныхъ для ихъ оплаты, а купоны сихъ облигацій — въ теченіе десяти лѣтъ со сроковъ ихъ оплаты.

Облигаціи сего займа выпускаются именныя и на предъявителя. Правила относительно обращенія именныхъ облигацій въ предъявительскія и обратно утверждаются Министромъ Финансовъ.

Управляющій Государственною Коммисіею Погашенія Долговъ

Бухгалтеръ

Высочайше утвержденныя Правила объ обращеніи именныхъ облигацій въ предъявительскія и обратно.

Высочайшій Указъ Министру Финансовъ отъ 17/29 Сентября 1891 года.

КОНВЕРСИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА РОССИИ

Основную роль «золотые займы» сыграли в успешной конверсии внешнего долга России. К 1888 году для России сложилась благоприятная ситуация на международных рынках капитала. Произошло снижение ссудного процента, вырос авторитет российского государственного кредита за счет роста государственных доходов и притока иностранного капитала в страну. В связи с формированием политического союза с Францией в российский государственный долг потекли средства французских инвесторов. Сменивший Бунге новый министр финансов И.А. Вышнеградский принял решение о проведении ряда масштабных операций по конверсии российского внешнего государственного долга с целью снижения стоимости его обслуживания. В 1889–1896 годах российское правительство выпустило шестью траншами 4% золотой заем на сумму 332 млн золотых руб. Для начала конверсии был выбран военный 5% заем 1877 года, заключенный на очень тяжелых условиях. К этому моменту в обращении осталось 263 млн 814 тыс. марок этого займа, который было решено обменять на 4% заем в 75 млн руб. золотом. Заем был успешно размещен по цене 91.4% от номинала. Затем последовала консолидация и реструктуризация ряда внешних займов, размещенных железнодорожными обществами, которые были национализированы с принятием в казну их долгов. Для этого 1 августа 1890 года был выпущен 4% заем сроком обращения в 60 лет в 10 млн 441 тыс. руб. золотом, за счет которого были погашены займы Харьковско-Кременчугской железной дороги в размере 1.328 млн. фунтов стерлингов и 2.218 млн талеров. В 1891 году за счет свободных средств казначейства был произведен досрочный выкуп ряда государственных внешних займов на сумму 20.35 млн голландских флоринов и 4.68 млн ф.ст. В августе 1893 года подошел срок досрочного выкупа 6% «золотой ренты» 1883 года. Эти облигации были конвертированы в 4% золотой заем объемом в 44 млн 509 тыс. руб. Заем

размещался синдикатом парижских банков по 95.9% от номинала. Следующая конверсионная операция была связана с национализацией и принятием на себя государством долгов Центрального Банка русского поземельного кредита. Для этого был размещен 3% заем в интересах владельцев закладных листов этого банка на сумму в 41 млн 625 тыс. руб. золотом. В 1889 году был проведен ряд успешных операций по конверсии всех выпусков 5% консолидированных железнодорожных займов в 4% займы общим объемом в 585.5 млн руб. золотом.

КОНВЕРСИЯ И КОНСОЛИДАЦИЯ ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА

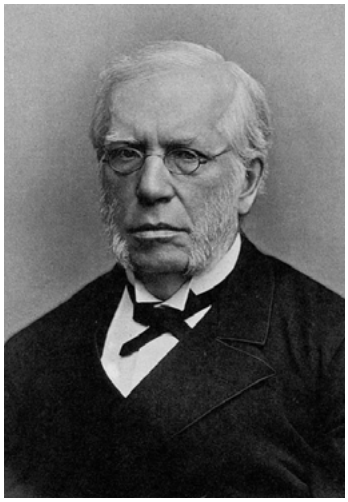
В 1891 году началась активная конверсия внутренних займов в более дешевые. В 4% облигации были конвертированы 5.5% выкупные свидетельства, 5% билеты Государственного Банка всех выпусков, первый Восточный заем. Всего в 1891 году для этих целей было размещено конверсионных займов на 354 млн кредитных руб. В 1894 году правительство и министерство финансов, возглавляемое уже С.Ю. Витте, приступили к конверсии всех оставшихся 5% облигаций внутреннего долга в 4% ренту. Всего было реализовано и добровольно конвертировано рентных облигаций на сумму 1 млрд 120 млн руб. Выпуском 4% ренты на сумму свыше 1 млрд руб. было положено начало объединению русского государственного долга. С тех пор 4% рента стала основной русской государственной ценной бумагой, активно размещаемой внутри страны и на международных рынках капитала. За этот период были конвертированы дорогие займы номинальной стоимостью 2 млрд 644 млн руб. и в целях конвертации выпущены новые займы номиналом 2 млрд 940 млн руб. В номинальном выражении в ходе этих операций российский государственный долг увеличился всего на 256 млн руб. с одновременным снижением на 20% стоимости его обслуживания.

ЗАЙМЫ НА СТИМУЛИРОВАНИЕ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

При географических масштабах Российской империи строительство железнодорожной сети, носившей военно-стратегический характер и связывающей центры сельскохозяйственного и промышленного производства с крупнейшими городскими центрами и экспортными портами, было грандиозной задачей, требовавшей мобилизации ресурсов и развития отечественной тяжелой промышленности и металлургии. Именно Александру III принадлежит идея соединить Москву и Владивосток железной дорогой, что было реализовано путем строительства Транссибирской магистрали[1].

Активное ведение Россией государственного железнодорожного строительства, возобновившееся, несмотря на финансовые трудности, при Александре III, потребовало размещения в 1887 году нового внешнего займа. В марте того же года для финансирования железнодорожного строительства Центральный Банк выпустил 4% внутренний заем номиналом 100 млн руб., погашаемый ежегодными тиражами в течение 80 лет. Размещен он был, однако, по цене в 84% от номинала и принес в казну только 83 млн руб. В связи с растущими потребностями в строительстве железных дорог в 1891 году было решено разместить 3% заем в 125 млн золотых руб. Задача размещения займа была возложена на синдикат русских и иностранных банкиров, которым, однако, понадобилось для этого два года. Было привлечено лишь 95 млн руб. золотом.

К началу 80-х годов XIX века железнодорожный фонд, созданный в царствование Александра II за счет шести консолидированных займов и других отчислений, совершенно истощился. По этой причине 1 января 1882 года он был закрыт. В связи с чрезвычайной ситуацией частным железнодорожным обществам вновь было разрешено выпускать отдельные облигационные займы. В скором времени 16 частных железных дорог такие займы выпустили, что вскоре привело к печальным последствиям для их финансового положения и вынудило государство национализировать в скором времени практически все частные железные дороги. С 1881 года государственный долг России стал расти за счет масштабной программы выкупа в собственность государства частных железных дорог. До 1894 года в собственность государства перешли 27 частных железнодорожных обществ. Государство принимало на себя все долги по выпу-



Министр финансов
И. А. Вышнеградский

ЗА ВРЕМЯ ЦАРСТВОВАНИЯ ИМПЕРАТОРА АЛЕКСАНДРА III ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ РОССИИ ДОСТИГ 6 МЛРД 593 МЛН КРЕДИТНЫХ РУБ.

[1] С.Ю. Витте. Воспоминания. Т.1, М., 1994. С. 422.

В ХОДЕ КОНВЕРСИИ ВНУТРЕННИХ ЗАЙМОВ РОССИЙСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ УВЕЛИЧИЛСЯ ВСЕГО НА 256 МЛН РУБ., А СТОИМОСТЬ ЕГО ОБСЛУЖИВАНИЯ СНИЗИЛАСЬ НА 20%

щенным ими облигационным займам, а с владельцами акций расплачивалось государственными ценными бумагами с доходностью от 3% до 5% годовых. Обмен происходил по цене 1 руб. номинальной стоимости гособлигаций на 1 руб. номинальной стоимости акций. Общее увеличение государственного долга России в результате этих операций составило 1 257 310 709.80 руб.

В марте 1884 года Россия разместила седьмой выпуск 5% консолидированного железнодорожного займа в 15 млн ф. ст. сроком обращения 81 год. Размещение, проводившееся синдикатом иностранных банкиров, прошло вполне успешно по цене 86.875% от номинала. 9.3 млн ф.ст. было передано некоторым казенным железным дорогам, 5.6 млн ф.ст. — ряду частных железных дорог, но из суммы займа было удержано 28.6 млн руб. в счет погашения ранее выданных ссуд. В мае 1886 года в целях возврата казначейству 45 млн руб., потраченных на железные дороги, и финансирования их дальнейшего строительства Центральный Банк разместил новый консолидированный заем в 100 млн руб., но уже в форме особой 5% железнодорожной ренты. Внутренний заем был размещен с большим успехом по 99.5% от номинала, спрос на облигации превысил предложение в 20 раз.

В связи с исчерпанием возможности у частных железных дорог размещать собственные займы, с 1890 года правительство России снова перешло к практике постоянного выпуска консолидированных железнодорожных займов. Было размещено (в 1890 и 1892 годах) два консолидированных 4.5% железнодорожных внутренних займа и выручено 141.8 млн руб., 134.9 млн руб. были формально переданы железнодорожным обществам на строительство и возврат старых долгов казначейству.

ИТОГИ ДОЛГОВОЙ ПОЛИТИКИ

За время царствования императора Александра III государственный долг России возрос на 1 млрд 609 млн кредитных руб. и составил 6 млрд 593 млн кредитных руб. Львиная доля этого роста была связана с программой национализации железных дорог и масштабным железнодорожным строительством, а также конверсией и консолидацией государственного долга. Железнодорожное строительство стало основным рычагом влияния российского государства на экономическое развитие, его основным локомотивом. Железнодорожные займы были инвестированы в экономический и промышленный рост России. Рост государственного долга России был более чем умеренным, если принять во внимание кризисное состояние российских государственных финансов в 1881 году и такие достижения, как строительство стратегической сети железных дорог, начало строительства Транссибирской магистрали. Сюда следует добавить огромные расходы на перевооружение армии (в 1891 году начался переход на трехлинейную винтовку Мосина), на строительство фактически нового военного флота (114 новых кораблей, из них 17 броненосцев и 10 линейных крейсеров) на созданных для этого отечественных судостроительных заводах. Именно Александру III принадлежит крылатая фраза: «У России есть только два союзника: ее армия и флот». Катастрофические неурожаи 1891 и 1892 годов потребовали новых государственных расходов и новых займов на сумму более 200 млн руб. Стоимость обслуживания государственного долга снизилась с 4.8% его номинальной стоимости в 1880 году до 4.3% в 1895 году. Резко вырос международный кредит России. 4% металлические займы размещались по 75% от номинала в 1880 году и по 99% от номинала в 1895 году. «Золотые займы» России пользовались очень большим успехом. Так, подписка на заем 1894 года в Париже была превышена в 30 раз, в Берлине — в десять раз, в Санкт-Петербурге — в три с половиной раза. Золотой запас России с 1881 по 1897 год увеличился с 298.4 млн руб. до 1095.5 млн руб. Были успешно созданы предпосылки для денежной реформы 1895–1897 годов, которая ввела в России систему золотого монометаллизма[1]. «...Император Александр III... глубоко поднял международный престиж России без пролития капли русской крови»[2].

[1] Министерство финансов 1802–1902. Часть II, СПб, 1902. С. 81–97, 390.

[2] С.Ю. Витте. Воспоминания. Т.1, М.,1994. С. 402.