

С.З. Мошенський, д.е.н., проф.
Житомирський державний технологічний університет

СФЕРА ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В АНГЛІЇ НАПРИКІНЦІ XVII СТ. І АКЦІОНЕРНИЙ БУМ 1691–1693 РР.

Показано формування англійської системи фінансових послуг в 1690-ті роки. Проаналізовано причини першого акціонерного буму 1691–1693 рр., описано перебіг його подій, наведені дані щодо обсягів операцій з акціями. Визначено причини завершення акціонерного буму, які були пов'язані з надто малою капіталізацією більшості з нових компаній і відсутністю в них реалістичних планів діяльності. Наслідком швидкого економічного зростання в Англії наприкінці XVII ст. була поява та стрімкий розвиток сфери фінансових послуг. В першу чергу, почали з'являтися фінансові посередники, послуги яких мали найбільший попит серед населення, зокрема страхові компанії. Швидке зростання кількості страхових компаній стало передумовою становлення фінансового капіталізму, що зумовило появу й інших посередників, які надавали фінансові послуги. Серед них можна виділити так званих «нотаріусів», що пропонували весь спектр послуг, пов'язаних із земельними операціями та «банкірів-ювелірів», що були першими приватними банкірами. Таким чином, на початку 1690-х років Лондон мав сприятливе середовище для швидкого зростання фінансового ринку, що стало основною передумовою розширення ринку акцій та призвело до акціонерного буму.

Ключові слова: фінансові послуги; акціонерний бум 1691–1693 рр.; брокери; джобери.

Постановка проблеми. Після фінансової революції в Англії почала швидко формуватися сфера фінансових послуг, що спричинило перший бум заснування акціонерних компаній в 1691–1693 рр. Більшість нових компаній були невеликими і створювалися з єдиною метою – продати акції та зібрати капітал. Такі компанії після закінчення буму припинили своє існування, однак перший акціонерний бум став поштовхом для розвитку повноцінного ринку цінних паперів. Проблема полягає у тому, що дані про акціонерний бум 1691–1693 рр. розпорошені у різних джерелах, і системний аналіз розвитку акціонерних компаній в контексті формування сфери фінансових послуг автору статті не відомий.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дані щодо першого буму заснування акціонерних компаній наводять різні автори [3, 4, 5 та ін.], однак ці дані фрагментовані й не проаналізовані в контексті формування сфери фінансових послуг. Тому проблема системного опису подій акціонерного буму в контексті формування сфери фінансових послуг залишалася не вирішеною.

Постановка завдання. Об'єкт дослідження – англійська фінансова система наприкінці XVII ст. Предмет дослідження – акціонерний бум 1691–1693 рр. в Англії. **Мета** дослідження – дати системний аналіз перебігу акціонерного буму 1691–1693 рр. в контексті формування сфери фінансових послуг.

Викладення основного матеріалу. Ще до початку в 1688 р. «Славної революції», а потім і фінансової революції, Англія була багатою країною, орієнтованою на міжнародну торгівлю. Сільське господарство процвітало, а обсяги торгових операцій у 1660–1688 рр. швидко зростали. Економічний підйом супроводжувався зміною ставлення у суспільстві до багатства і споживання, тому чимало було і критиків економічного зростання, які вболівали щодо занепаду моралі й релігійних цінностей. Однак, незважаючи на це, потреба в підвищенні матеріального добробуту й економічній активності посилювалася. Це стосувалося і нових можливостей отримувати прибуток не лише за допомогою торгівлі, але й вигідно інвестуючи накопичений капітал.

Так загальне економічне зростання в Англії супроводжувалося виникненням сфери фінансових послуг. Прагнення забезпечити від можливих ризиків своє майно і багатство призвело до виникнення страхових компаній, популярність яких швидко зростала. Від страхування майна під час пожеж (одна з найбільш грандіозних пожеж відбулася у Лондоні в 1666 р.) ці компанії перейшли до довгострокового страхування життя. Перше таке страхове

товариство – «Дружнє товариство для вдів» (Friendly Society for Widows) було засновано Річардом Картером у 1696 р. [1, р. 2–3, 73]. Поширення страхових компаній було однією з ознак становлення фінансового капіталізму з характерною для нього розвиненою сферою фінансових послуг.

Швидко з'явилися посередники, що надавали ці послуги. Насамперед такі посередники виникли на ринку земельної нерухомості, де їх називали «нотаріусами» (scriveners). Вони пропонували землевласникам весь комплекс послуг, пов'язаних із придбанням, продажем або орендою землі. Пропонували вони і послуги, пов'язані з фінансовими операціями.

Більш спеціалізовані фінансові послуги надавалися «банкірами-ювелірами» (goldsmith bankers), що стали, по суті, першими приватними банкірами. Під час фінансової революції вони утворили розгалужену мережу, яка забезпечувала зниження витрат під час проведення фінансових операцій і обмін діловою інформацією між самими банкірами.

Усі ці послуги були зосереджені в Лондоні – не лише політичній столиці, але й найбільшому англійському портовому місті, де перехрещувалися маршрути міжнародної та внутрішньої торгівлі. У 1680-ті рр. Лондон приваблював до себе багатьох мігрантів як з інших частин Британії, так і з континентальної Європи. У Лондоні сформувалося космополітичне співтовариство підприємців і фінансистів, де ідеї, ентузіазм і капітали недавніх переселенців підтримували економічне зростання Англії. Так на початку 1690-х років у Лондоні виникло середовище, сприятливе для швидкого зростання активного фінансового ринку. І якщо щось гальмувало це зростання, то не нестача капіталів чи умінь фінансистів, а лише відсутність можливостей для вигідних інвестицій. Така можливість з'явилася під час акціонерного буму 1691–1693 рр.

Хоча наприкінці XVII ст. акціонерні компанії в Англії вже мали досить довгу історію, перед початком «Славної революції» у 1688 р. існувало лише кілька таких компаній, більшість з яких були невеликими. Hudson's Bay Company, яка була заснована в 1668 р., мала капітал 10,5 тис. фунтів і 18 акціонерів. В East India Company, єдиній великій на той час акціонерній компанії, у 1688 р. було 511 акціонерів. Дивіденди цих акціонерів були дуже високі – Hudson's Bay Company у 1680-ті рр. декілька разів платила по 50 % на акцію, East India Company у цей самий час декілька разів підряд сплатила по 25 %, а в 1689 р. – навіть 50 %. Дещо меншими були дивіденди в Royal African Company – 10,5 % [5, р. 179, 237].

До 1690 р. акції перших компаній не могли вільно продаватися і купуватися. Крім того, їх власниками не мали права бути іноземці. Якщо виникала потреба продати акції іншому акціонеру тієї самої компанії, потрібен був дозвіл спеціального комітету. Спекуляції акціями ще не існувало, а власниками акцій (переважно великих пакетів) були заможні особи. У той час лише невелика кількість найбагатших представників англійської еліти мали річний дохід близько 100 тис. фунтів. Особи з річним доходом 300–500 фунтів вважалися заможними. Кваліфікований робітник-фахівець отримував 40–50 фунтів за рік, а дрібний посадовець ще менше, в середньому 10 фунтів за рік.

У 1690 р., через два роки після фінансової революції, правила операцій з акціями радикально змінилися – тепер акції могли вільно купуватися і продаватися. Їх популярність стала швидко зростати – усі вважали вкладення заощаджень у дані цінні папери дуже вигідною справою. У британській Ост-Індській компанії ті акціонери, які інвестували свої капітали в акції у 1660 р., у 1688 р. лише від зростання курсової вартості отримали прибуток в 1200 %, не рахуючи сплачених дивідендів.

Так визріли передумови для початку першого в Англії акціонерного буму. Формування англійського ринку акцій наприкінці XVII ст. було пов'язане зі сприятливим поєднанням декількох чинників, як соціально-економічних, так і політичних. Особливо помітний стимулюючий вплив на ринок акцій мала участь Англії у війні з Францією з 1689 до 1697 р. До початку цієї війни загальна кількість власників акцій перебувала приблизно на одному рівні – близько 700. Асортимент паперів, у які вони могли інвестувати свої капітали, також був обмежений – це були акції East Indian Company, Royal African Company, Hudson Bay Company. Ліквідність цих акцій була не дуже високою, а в 1680-ті рр. загальна кількість операцій з ними не перевищувала 300–400 на рік.

У 1690–1691 р. ринок акцій почав дуже швидко зростати, а кількість їх власників приблизно збільшилося до 5000. Основною причиною стало те, що війна з Францією частково порушила звичні потоки капіталів, пов'язані з міжнародною торгівлею. Власники капіталів

почали шукати нові шляхи їхнього інвестування, обравши для цього спочатку акції англійських колоніальних компаній (East India Company, Royal African Company, Hudson's Bay Company), а з 1694 р. – акції Банку Англії.

У 1688 р. на ринку було проведено 624 операції з акціями East India Company, 101 – Royal African Company, 24 – Hudson's Bay Company. У 1691 р. – 3139, 928 і 92 операцій відповідно. У 1694 р. на ринку з'явилися акції Банку Англії (880 операцій за рік), і вони привертати до себе все більшу увагу інвесторів (1695 р. – 1371 операція, 1698 р. – 2477). Операції з акціями East India Company скоротилися у 1698 р. до 1158, Royal African Company – до 737, Hudson's Bay Company – до 14 [4, р. 131–132].

Поштовхом до початку акціонерного буму стало прибуття в Лондон капітана Вільяма Фіпса (William Phips) у червні 1687 р., який дістав частину золота і срібла з іспанського корабля, що затонув біля одного з карибських островів у 1641 р. Підняті скарби оцінювалися в 200 тис. фунтів (сума у той час величезна), і Фіпс став героєм. Його спонсори, що інвестували свої капітали в організацію експедиції, одержали по 5 тис. фунтів на кожні вкладені 100 фунтів [2, р. 294–318].

Ця історія підштовхнула бум заснування акціонерних компаній для пошуку скарбів із затонулих кораблів. У той час заснування акціонерної компанії відбувалося у формі простої процедури реєстрації патенту. Серйозність намірів засновників та розміри їх капіталів не перевірялися. Одразу після реєстрації патенту нова компанія могла розпочинати продавати акції.

З червня 1691 р. по жовтень 1693 р. були зареєстровані патенти для 61 нової компанії. З них 11 були пов'язані з підводними роботами – манія пошуку скарбів продовжувалася. Потім стали створюватися компанії, що виробляли найпростіше спорядження для водолазів, а за ними – численні інші компанії.

Чимало з цих компаній були далекі від реальної виробничої або комерційної діяльності, мета їх створення була проста – завдяки рекламі підвищити ціни на акції та максимально вигідно їх продати, по 60 і більше фунтів при номіналі акцій 15 фунтів. Наприкінці 1695 р. в Англії було 150 акціонерних компаній із сукупним капіталом 4,2 млн. фунтів. 75 % цього капіталу належали найбільшим компаніям – Bank of England, Million Bank, East Indian Company, Royal African Company, Hudson Bay Company, New River Company.

Хоча ринок акцій наприкінці XVII ст. поступово розширювався, для нових інвесторів він був поки що не дуже доступним. Власники акцій не часто їх продавали, і навіть у 1676 р., майже через сто років, коли один з інвесторів поцікавився, чи може він вкласти 800 фунтів в акції Ост-Індської компанії, йому відповіли, що це малоймовірно, тому що в розпорядженні компанії досить капіталу і продавати акції вона не має наміру [6, р. 75].

В інвесторів не було особливого вибору під час акціонерного буму 1691–1695 р., і вони вкладали свої капітали в акції тих компаній, у які могли. Хоча з 1688 до 1695 р. було засновано близько 100 нових акціонерних компаній, далеко не усі з них були присутні на ринку. Це показують, зокрема, архіви брокера Чарльза Бланта, що почав займатися операціями з цінними паперами в пошуках легкого прибутку під впливом свого двоюрідного брата Джона Бланта, однієї з ключових постатей у відомій історії злету і краху South Sea Company.

Клієнти цього брокера проводили свої операції з акціями і деривативами лише 23 компанії. З 1692 до 1695 р. Чарльз Блант надав брокерські послуги більше ніж 150 клієнтам і одній компанії – Estcourts's Lead Mine. Всього у 1692 р. було проведено 506 операцій з акціями, 197 з деривативами; у 1693 р. – 326 і 314, у 1694 р. – 81 і 49, у 1695 р. – 7 і 16 відповідно. У записах брокера найчастіше згадувалися Bank of England, East India Company, Royal African Company, Hudson's Bay Company, Glass-Maker's Company, Linen Company, White Paper Company, Company of Copper Miners. Саме ці компанії на початку 1690-х рр. були основним ядром ринку акцій [3, р. 19–22].

У 1693 р. бум пішов на спад, і в записах Чарльза Бланта можна бачити швидке скорочення кількості операцій. За декілька років виявилось, що значна кількість нових компаній не настільки прибуткові, як здавалося під час їх заснування. Почасти через некомпетентне управління, почасти через відсутність необхідних технологічних знань (як це було в Linen Company) більшість із заснованих на початку 1690-х рр. акціонерних товариств опинилися скрутному становищі.

Крім того, була ще одна причина спаду. Для уряду Вільгельма Оранського, створеного під час «славної революції» 1688 р., почалися фінансові утруднення. Через війну з Іспанією, що

спричинила величезні витрати, англійський уряд почав знижувати вміст дорогоцінних металів у монетах (така практика була поширеною у той час). У відповідь на це, всі почали ховати повноцінні монети, і вони зникли з обігу. Унаслідок монетарного дефіциту в 1694 р. узяти гроші в кредит у Лондоні було практично неможливо ні під які відсотки. Це одразу ж відобразилося на курсах цінних паперів – державні облигації знизилися в ціні на 40 %, акції Hudson Bay знизилися майже в два рази (на 70–90 %), East Indian Company – більше ніж у п'ять разів. Багато дрібних акціонерних компаній припинили своє існування, насамперед ті, які створювалися для пошуків затонулих кораблів зі скарбами. Відповідно, понесли збитки інвестори, що вкладали свої капітали в акції нових компаній. Так було і з Даніелем Дефо, який втратив свої інвестиції вкладені у компанію Джона Вільямса (John Williams), яка займалася підйомом затонулих кораблів. Хоча Вільямс заявляв, що він досвідчений інженер, і має всі необхідні знання для запланованих робіт, насправді він ніяк не виявив своїх умінь, а лише розтратив капітали інвесторів.

Серед заснованих під час буму нових компаній небагато було таких, що займалися б конкретною виробничою діяльністю. Більшість мала фіктивний характер і створювалася лише з метою продати свої акції, щоб зібрати капітал. Капіталізація цих компаній також була невелика. За приблизними оцінками загальна вартість цінних паперів усіх англійських акціонерних компаній у 1695 р. становила 4 млн. фунтів, більша частина цієї суми належала до акцій і облигацій англійської Ост-Індської компанії (1,709 млн. фунтів) і акцій Банку Англії (1,044 млн.) [3, р. 37]. Іноді причиною спаду на ринку акцій у 1693 р. називають вплив Дев'ятирічної війни на англійську економіку [5, р. 347–349], хоча насправді війна вплинула на цей спад лише почасти. Імовірно, основною причиною спаду була циклічність будь-якого акціонерного буму і «дутість», фіктивність більшості заснованих нових компаній. Учасники, як звичайно, обвинувачували в усьому спекулянтів (джоберів), які дестабілізували ринок.

Висновки та перспективи подальших розвідок. Отже, аналіз подій першої половини 1690-х рр. в Англії свідчить, що в результаті «фінансової революції» за декілька років виникла повноцінна за своєю функціональністю сфера фінансових послуг. А бум заснування нових акціонерних компаній у 1691–1693 рр. став можливістю перевірити систему фінансових послуг на практиці. І хоча перший акціонерний бум тривав недовго, він став поштовхом для розвитку у XVIII ст. динамічного англійського ринку цінних паперів. Специфічні особливості цього ринку і закономірності його еволюції є напрямком подальших досліджень автора.

Список використаної літератури:

1. *Clark B.* Betting on Lives: The Culture of Life Insurance in England, 1695–1775 / *B.Clark.* – Manchester : Manchester University Press, 1999. – P. 2–3, 73.
2. *George R.* The Treasure Trove of William Phips / *R.George* // *New England Quarterly.* – 1933. – Vol. 6. – P. 294–318.
3. *Murphy A.* The Origins of English Financial Markets. Investment and Speculation before the South Sea Bubble / *A.Murphy.* – Cambridge : Cambridge University Press, 2009. – P. 19–22, 37.
4. *Parkinson J.* War, Peace and the Rise of the London Stock Market / *J.Parkinson* // *The Political Economy of Empire in the Early Modern World* / Ed. S.A. Reinert, P.Roge. – L. : Palgrave Macmillan, 2013. – P. 131–132.
5. *Scott W.* The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720 / *W.Scott.* – Vol 1–3. Vol. 2. – London : Cambridge University Press, 1911. – P. 179, 237, 347–349.
6. *Whyman S.* Sociability and Power in Late-Stuart England: The Cultural Worlds of the Verneys, 1660–1720 / *S.Whyman.* – L. : Oxford University Press, 1999. – P. 75.

References:

1. Clark, B. (1999), *Betting on Lives: The Culture of Life Insurance in England, 1695–1775*, Manchester University Press, Manchester, UK, 220 p.
2. George, R. (1933), “The Treasure Trove of William Phips”, *New England Quarterly*, Vol. 6, pp. 294–318.

3. Murphy, A. (2009), *The Origins of English Financial Markets. Investment and Speculation before the South Sea Bubble*, Cambridge University Press, Cambridge, UK, 283 p.
4. Parkinson, J. (2013), "War, Peace and the Rise of the London Stock Market", in Reinert, S.A. and Roge, P. (Eds.), *The Political Economy of Empire in the Early Modern World*, Palgrave Macmillan, London, UK, pp. 131–132.
5. Scott, W. (1911), *The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720*, Vol. 1–3, Vol. 2, Cambridge University Press, London, UK, pp. 179, 237, 347–349.
6. Whyman, S. (1999), *Sociability and Power in Late-Stuart England: The Cultural Worlds of the Verneys, 1660–1720*, Oxford University Press, London, UK, 301 p.

МОШЕНСЬКИЙ Сергій Захарович – доктор економічних наук, професор кафедри фінансів і кредиту Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

– формування фондового ринку в Україні та зарубіжних країнах.

Тел.: (044) 494–19–12.

E-mail: info.planeta17@gmail.com.

Стаття надійшла до редакції 21.07.2016.