

С.З. Мошенський, д.е.н., проф.

Житомирський державний технологічний університет

ФІНАНСОВІ КРИЗИ ПОЧАТКУ ХХ СТОЛІТТЯ В УКРАЇНІ

Наведено аналіз основних фінансових криз в Україні початку ХХ ст. – 1899–1902 та 1908–1910 рр. Наголос зроблено на масштабній промисловій кризі 1899–1902 рр. у новому індустріальному регіоні на сході України, де за короткий час на основі масових іноземних інвестицій (переважно бельгійських та французьких) були створені численні металургійні та вуглевидобувні підприємства. Надмірне акціонерне засновництво та недостатня забезпеченість цих підприємств державними замовленнями стали основною причиною кризи, яка була відображенням міжнародної промислово-фінансової кризи цих років. Розглянуто також кризу 1908–1910 рр. в українській цукрової промисловості.

Ключові слова: фінансові кризи початку ХХ ст.; фінансова криза 1899–1902 рр.; фінансова криза 1908–1910 рр.

Актуальність дослідження та постановка проблеми. На початку ХХ ст. світові фінансові кризи були пов'язані переважно з підприємствами важкої промисловості, акції яких опинилися в центрі уваги біржовиків. В Україні найбільший вплив мала промислово-фінансова криза 1899–1902 рр., однак системний опис цієї кризи в новому індустріальному регіоні на сході України автору статті не відомий.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Промислово-фінансові кризи початку ХХ ст. досліджувалися у працях П.Мігуліна, О.Нестеренка, М.Туган-Барановського, С.Хрульова та ін., однак перебіг цих криз в Україні автори розглядали епізодично, тому проблема залишилася недослідженою.

Об'єкт дослідження – промисловість України на початку ХХ ст.

Предмет дослідження – циклічні фінансові кризи 1899–1902 і 1908–1910 рр.

Мета дослідження – дати системний аналіз фінансових криз в Україні 1899–1902 та 1908–1910 рр.

Викладення основного матеріалу дослідження. На початку ХХ ст. © С.З. Мошенський, 2015 за 1899–1902 рр., що охопила вуглевидобувну і металургійну промисловість на сході України. В цьому новому індустріальному регіоні в основі промислового буму

були великі державні замовлення на рейки й інше залізничне устаткування. Підприємства сходу України залежали насамперед від внутрішнього ринку – вони були розташовані далеко від великих морських портів, а експорт продукції цих заводів до Бельгії й інших країн Західної Європи не передбачався, оскільки він значно вплинув би на внутрішні ринки цих країн і динаміку цін. [Детальніше див.: 16, 17, 18].

У передкризовий період «наш промисловий розвиток йшов, можливо, навіть швидше, ніж у Західній Європі». З 1889 по 1894 рр. капітал заснованих акціонерних підприємств (крім залізничних) досяг 1150 млн. руб. [14, с. 20–21]. З 1896 по 1898 рр. у нові акціонерні компанії (переважно гірничодобувні, цукрові й ін.) було вкладено в 1896 р. – 126 млн. руб., у 1897 р. – 114, у 1898 р. – 148; за три роки – 388 млн. руб., «більше ніж чверть усього... акціонерного капіталу» у Російській імперії. Якщо ж додати до цієї суми капітали не акціонерних приватних підприємств, то вона перевищить 500 млн руб. лише за три роки [8, с. 1].

Короткострокові кредити, «гарячі гроші», як їх називають сьогодні, провокували черговий акціонерний бум. З 1894 по 1899 рр. було засновано нових акціонерних компаній з капіталами «більше ніж на мільярд рублів, не враховуючи залізничних, банкових та повністю іноземних компаній». На 1 січня 1895 р. сума іпотечних паперів, що перебували в обігу, становила 1535 млн. руб., а на 1 січня 1899 р. – вже 2120 млн. руб. Випуск міських облігацій з 1876 по 1894 рр. становив 58 млн. руб., а за останній рік зріс на 47,5 млн. руб.; випуск промислових облігацій з 85,5 млн. руб. за 1871–1894 рр. збільшився ще на 129 млн. руб. [14, с. 20–21].

Здавалося, що зупинити засновницький бум вже не було можливості – «потяг ішов з гори зі швидкістю, що все більше прискорювалася». «Що ширше розгорталося засновництво, то важчими ставали непередбачені ускладнення» як з новими проектами, так і з «експлуатації деяких старих підприємств. Унаслідок посиленого попиту дуже швидко піднялася ціна на будівельні матеріали», подорожчали «паливо і залізна руда». Вже лише через це «первісні розрахунки не виправдалися і потрібні були додаткові капітали, а надії на високу прибутковість поволі згасали» [9, с. 1].

Першою ознакою наближення кризи стало зниження прибутковості капіталу в торгівлі (за даними для промислового регіону на сході України, подібних до даних для інших промислових центрів Російської імперії) з 6 % у 1896 р. до 3,29 % у 1898 р.,

незважаючи на те, що оборотні капітали торгових підприємств зросли на 103,1 %. У промисловості в ці роки зниження прибутковості лише починалося – з 10,5 % у 1896 р. до 10,25 % у 1898 [10, с. 86]. І хоча разом з наближенням світової кризи 1899–1902 рр. почала збільшуватися напруженість на фінансових ринках, ще на початку 1899 р. ринок цінних паперів і біржі Російської імперії були досить активними, а курси почали падати з лютого місяця.

Незабаром почалася загальна економічна криза, що стала особливо важкою для ринку цінних паперів Російської імперії через неврожаї в 1897–1899 рр. «Ледь встигла припинитися на С.-Петербурзькій біржі криза 1894–1895 рр., як настала ще більш глибока промислова криза», що спершу виникла в Європі [30, с. 146]. Ця криза ніде «не вибухнула з такою силою, як у Росії з її величезним іноземним боргом, неприродним (за рахунок іноземних капіталів) розвитком промисловості та жалюгідними результатами врожаїв останніх трьох років (1897–1899)» [14, с. 7].

У промисловій кризі 1899–1902 рр. не було нічого незвичайного, якщо згадати історію будівництва великих залізниць у США, Бразилії й Аргентині. «У всіх випадках, коли європейськими капіталістами опановував сильний спекулятивний рух, вони дуже необережно захоплювалися підприємництвом», і нерідко наслідком були «настільки ж драматичні результати, як у Росії» під час кризи 1899–1902 рр. [11, с. 57].

Наближення кризи насамперед відбилося на біржах, де у вересні 1899 р. почалася паніка й падіння курсів акцій. На Петербурзькій біржі крах настав 23 вересня 1899 р., коли відбулося швидке падіння курсів усіх цінних паперів. У пресі поширилася думка, що біржові гравці штучно підсилюють нестабільність і створюють паніку. «Наша біржа сама хитро вміє... створювати біржові кризи, для яких немає серйозних причин», а також «штучно створювати паніку замість того, щоб керувати... біржовою публікою... Час покінчити з міфом... про кризу й обережніше ставитися до інтересів публіки, не заманюючи її в гру на підвищення чи зниження; тоді стрімкі падіння серйозних паперів стануть неможливими» [2, с. 3].

Однак факти свідчили про інше. На момент настання кризи загальна вартість паїв і акцій промислових підприємств досягла 2098 млн. руб., частина з них котирувалася на біржі, маючи до кризи сумарну вартість 1014 млн. руб. Під час кризи курсова вартість цих паперів знизилася до 611 млн. руб., і лише на них збитки становили

403 млн. руб. Відповідними були збитки інших власників дивідендних цінних паперів [33, с. 150].

Виявилось, що неможливо «ні за яку ціну» розмістити в другій половині 1899 р. на світових біржах «наші гарантовані залізничні позики», після чого «уряд мусив залишати їх за собою, видаючи [залізничним] товариствам позики, чи збувати їх в ощадні каси». Лише облігації двох доріг (Південно-Східної та Владикавказької) вдалося розмістити на американському грошовому ринку, однак менш ніж на 19,5 млн. руб. з розрахунку 4 % за курсом 96,75 % номіналу. Американські банкіри погодилися реалізувати ці позики, «знаючи, що гроші за ними повністю залишаться в Америці на сплату за зроблені там нашим морським міністерством замовлення» [14, с. 17–18]. Зниження курсів продовжувалося до першої половини 1900 р., після чого стан на біржі дещо стабілізувався.

Труднощі підприємств на сході України, коли їхні цінні папери значно впали в ціні, викликали природний інтерес у французьких інвесторів, що вклали в ці підприємства величезні капітали. Загальну увагу привернула стаття Поля Леруа-Больє про промислову кризу в Російській імперії (її переклад був опублікований у «Віснику фінансів, промисловості й торгівлі») у 1901 р. [11, с. 57].

На думку Леруа-Больє, російська промислова криза була зумовлена як загальними, так і специфічними причинами. Основною загальною причиною були економічні й культурні особливості Російської імперії, яких багато іноземних інвесторів наприкінці XIX ст. до кінця ще не розуміли. Хоча насправді Росія з її природними запасами і великим населенням мала значні потенційні можливості економічного зростання, «російське середовище», як його називав П.Леруа-Больє, було позбавлене підприємницької гнучкості, «пластичності» і тому не було готовим до швидкого й динамічного економічного зростання. Оскільки основну масу населення становили селяни, які звикли до колективної земельної власності сільської громади, їхній менталітет (на відміну від менталітету американських фермерів) не сприяв розвитку духу підприємництва, а середній клас лише починав формуватися. Більшість великих підприємств (зокрема металургійних) створювалися за рішенням уряду й орієнтувалися на державні замовлення, їх управлінню був властивий бюрократичний стиль, і до «еластичності», тобто гнучкості приватних підприємств, їм було далеко. У такому середовищі безупинне заснування нових і нових гірничодобувних і металургійних підприємств було, за словами Леруа-Больє, просто «божевіллям» і призвело б до промислової кризи в будь-

якій країні. До специфічних причин кризи Леруа-Больє відносив марнотратне управління іноземними підприємствами, надмірні витрати капіталів і видачу завищених дивідендів замість того, щоб накопичувати заощадження. Попри все бажання уряду швидко створити мережу залізниць, він економічно не був здатним шороку будувати їх по декілька тисяч кілометрів, тому багато зі створених під час буму великих підприємств залишилися без замовлень і реального ринку збуту своєї продукції, орієнтованої, в основному, на залізничне будівництво [11, с. 57].

Про причини кризи 1899–1902 рр. висловлювалися різні думки, які найчастіше зводяться до надмірних і легкодоступних кредитів – «найважливішою причиною промислової кризи є шкідлива діяльність банків комерційного кредиту» [29, с. 21]. Кризі значною мірою сприяли спекулянти, аферисти і маклери, які пропонували іноземцям сумнівні підприємства або брали з них величезні гроші за передачу підприємств, що вже існували. У той самий час, не менш винними були і представники іноземних інвесторів, які без належного дослідження та серйозного розрахунку щодо майбутнього витрачали даремно гроші й самовпевнено організовували великі підприємства в маловідомій їм країні.

«Основна причина ускладнень нашого грошового ринку, – вважав П.П. Мігулін, – у подорожчанинні капіталів на світовому ринку. Інші причини – захоплення біржовою грою, неправильні операції деяких кредитних установ» або виникнення «помилково задуманих» підприємств – були «менш істотними». Крім того, причина кризи «не в зловживаннях різних ділків, не в неправильній організації промислових підприємств, як багато хто думає, а в зниженні покупної здатності населення, що було зумовлено п'ятьма поганими врожайми» [14, с. 41].

Хоча неврожайні роки справді передували кризі, очевидно, не вони були основною причиною кризи, як не були нею самі по собі «зловживання ділків». Дешевий і легкодоступний кредит завжди був характерною передумовою роздування спекулятивного ажіотажу, створеного потоком іноземних інвестицій. Підприємці й акціонерні компанії «розраховували на стабільний грошовий ринок і широкий кредит... на дешеві гроші, які, здавалося, можна мати в невичерпній кількості», як розраховували вони і на «величезні бариші» «від гірничозаводських» та інших акціонерних підприємств. Ці бариші «запаморочували голови, а гра на підвищення дивідендних паперів, на якій усі тимчасово багатіли, розпалювала прагнення до наживи». Але

оскільки акціонерні компанії «часто не реалізовували в дійсності своїх акцій, а закладали їх у комерційних банках», акціонерне фінансування по суті «замінялося короткостроковим кредитом». Банки при цьому «або щедро видавали позики, або самі ставали засновниками, розраховуючи отримати прибуток на подальшому підвищенні акцій» [9, с. 1].

Водночас мобільність капіталу зростала, а що більш мобільний іноземний фінансовий капітал, то легше він може не лише надходити до країни, а й бути виведений з неї в разі найменших ознак напруженості на світовому фінансовому ринку чи зміні напрямку потоків експорту капіталу. Саме це породжує фінансову кризу, яка швидко поширюється між різними країнами завдяки інтеграції національних ринків у єдину систему. У 1899 р. «під впливом відтоку капіталів на Далекий Схід і в інші місця Азії» грошові ринки в Європі відчували «сильне стиснення», що виявилось «у падінні цін більшої частини процентних паперів» [21] «Найменше ускладнення на грошовому європейському ринку – і криза в нас повинна була вибухнути неминуче» [14, с. 51]. Напередодні кризи таке ускладнення виникло як наслідок різних політичних подій і відтоку капіталів з Європи до Азії, Африки й, особливо, до Америки.

Розмістити зовнішні позики на старих умовах уже не було можливості, а розміщення на невіддільних підривало б репутацію Російської імперії як позичальника й означало б визнання серйозних проблем. Розпочате будівництво залізниць вже не можна було припинити, а оскільки нових позик розмістити не вдалося, державі довелося позичати капітали в приватних банках. Банки після цього мусили вимагати від багатьох клієнтів закриття онкольних рахунків, особливо, забезпечених акціями з низькою ліквідністю. Безліч цих акцій опинилися на біржах, їхні курси почали швидко знижуватися, що спричинило падіння іпотечних паперів і державних облігацій. Почалося обвальне зниження курсів усіх цінних паперів і паніка на біржі.

Основні причини кризи були «не в скороченні покупок капіталів, не в споживанні, а у сфері промислового виробництва й торгово-промислового кредиту» [8, с. 1]. «Швидке зростання акціонерних товариств, що охопило різноманітні галузі промисловості, і посилене залізничне будівництво... призвели наприкінці 1898 р. до надзвичайного переповнення ринку паперами», у той час як загальний «стан світового ринку... сприяв створенню особливо тривожного настрою» [1, с. 249]. «Коли заводи і дороги побудовані, їх потрібно

використовувати, і виявляється, що на ринку немає збуту для всіх тих товарів, які можуть бути ними вироблені, після чого настає момент, коли пожвавлення згасає. Момент цей віддалявся для російської промисловості тим, що головний споживач найбільш пожвавлених галузей... – залізниці, – будувалися не з комерційних позицій, а за розрахунками фінансового відомства, яке брало на себе грошову відповідальність за фінансові результати. Коли б не ця обставина – ліквідація промислового пожвавлення настала б у нас набагато раніше» [3, с. 118].

«Зі зростанням промислового й біржового азарту все більше втрачалася обережність», і чимала частина підприємців «бралася за великі справи з невідповідно малим капіталом», усі надії покладаючи на те, що вони зможуть скористатися «широким і дешевим короткостроковим кредитом». Так «різні засновники й банки почали багато справ, що... не відповідали ані кількості їх коштів, ані характеру цих коштів». Усі ці проекти передбачалося реалізувати «за допомогою дешевого кредиту й іноземних капіталів» [9, с. 1], а оскільки одержання іноземних інвестицій стало проблематичним, проекти також виявилися нездійсненими.

У листопаді 1899 р. був створений синдикат із найбільших петербурзьких банків з капіталом 5,5 млн. руб. для запобігання подальшому падінню курсів акцій. Але це лише ненадовго загальмувало розвиток кризи, і незабаром почалося катастрофічне падіння цін на продукцію гірничодобувної і металургійної промисловостей (ціни на вугілля з 1899 по 1901 рр. знизилися майже в півтора рази, на метал – майже вдвічі). Підприємства мали все більші збитки. Так акціонерне товариство суднобудівних, механічних і ливарних заводів у Миколаєві в звіті на загальних зборах акціонерів у 1902 р. повідомляло, що за 1899–1900 рр. збитки становили 187,9 тис. руб., за 1900–1901 – 273,8 тис. руб. З вересня 1899 р. по березень 1900 18 бельгійських підприємств Донбасу мусили припинити платежі. Почалося загострення конкурентної боротьби між підприємцями, переважно за одержання державних замовлень на вугілля і метал – єдиний порятунком за умов кризи. На найстаршому Юзівському заводі 81 % продукції вироблялося за державними замовленнями, на Дружківському – 72 %, на Петровському – 56 %, на Таганрозькому – 29 %, на Дніпровському – 26 % [19, с. 315–316].

Криза швидко поширилася на всю економічну систему, «відображаються на сукупності усіх... угод», паралізуючи «нормальний хід торгівлі і промисловості» [31, с. 31]. «У Донецькому

районі, де грюндерська гарячка була особливо сильною, так само сильною була реакція», і під час кризи в цьому регіоні постраждало близько 20 заводів. З вересня 1899 по березень 1900 рр. «припинили платежі 18 бельгійських підприємств», а зниження попиту на продукцію створило великі проблеми для металургійних заводів, «які скоротили виробництво» [32, с. 359].

На нараді представників гірничодобувної промисловості 16 серпня 1900 р. один з найбільших підприємців Східної України О.К. Алчевський говорив не лише про припинення надходження іноземного капіталу, а і про значне скорочення попиту на метал і вугілля. Якщо в минулі роки і навіть у 1899 р. попит на чавун і залізо був постійним, то з початком кризи він різко знизився. За словами Алчевського, у 1895 р. заводи на сході України виплавили 33,7 млн. пудів чавуну, у 1900 р. – 96 млн. пудів. Вони могли б виплавити ще більше, 120–130 млн. пудів, але падіння попиту на метал змушувало скорочувати виробництво. Юзівський завод із шести доменних печей зупинив дві, Донецько-Юр'ївський, що належав Алчевському, із трьох – одну [19, с. 317–318].

Загальні втрати бельгійських інвесторів у російських підприємствах під час кризи досягли 100 млн дол. [Пажитнов К.А. Развитие каменноугольной и металлургической промышленности на юге России [23, с. 43–44]]. У 1899 р. призупинив роботу металургійний завод бельгійського «Верхньодніпровського товариства», у 1900 – Краматорський, у 1902 – Керченський, а на підприємстві бельгійського товариства «Російський Провіданс» була введена зовнішня адміністрація. Роком раніше, у 1901 р., зупинився один з найбільших заводів Донецько-Юр'ївського металургійного товариства (ДЮМТ), заснований О.К. Алчевським, впливовим промисловцем і банкіром нового індустріального регіону. «Підприємства Алчевського, так само як підприємства Мамонтова і Дервіза, самі по собі не були дутими; Донецько-Юр'ївський металургійний завод – один із найкращих і найграндіозніших у всій Європі, а тим часом саме його будівництво розорило Алчевського, а за ним і усі установи, де він користувався кредитом. Завод виявився занадто великим», що не відповідало реальному попиту на його продукцію [14, с. 17–18, 40].

Коли почалася криза 1900–1902 рр. плани уряду з розвитку залізничної мережі були тимчасово призупинені, а замовлення на рейки скасовані. Після повідомлення про те, що в Російській імперії настала криза, серед власників акцій розташованих там підприємств почалася паніка, і відбулося ще більше зниження курсів

індустріальних паперів (для 98 французьких і бельгійських компаній з 1316 до 536 млн. франків, тобто на 59 %) [14, с. 51].

Ніхто вже не погоджувався вкладати свої капітали в підприємства Російської імперії, приплив іноземних інвестицій сильно скоротився, водночас зупинилося швидке зростання промисловості. Іноземні інвестори намагалися обвинувачувати російську сторону в скороченні виробництва. За чутками, що поширювалися французькою пресою, зокрема газетою *Temps*, «коли французи почали будувати заводи в Донецькому басейні, заводська промисловість була там на низькому рівні розвитку», французи нібито побудували заводи за останнім словом техніки, але щойно виробництво налагодилося, російський уряд «почав жорстко ставитися до промисловості; замовлення, що зосереджені в руках уряду, не давалися за тими цінами, на які французи сподівалися; почалася внутрішня конкуренція між заводами». На початку ХХ ст. французька преса, у тому числі газета *Temps*, не припиняла «давати нам різні поради в сфері торгівлі», рекомендуючи «нашим південним заводчикам... улаштувати синдикати і взяти в руки усю торгівлю металургією, розподіляти замовлення і ціни... Невже *Temps*... думає, що наш уряд дозволить французам-заводчикам на нашому Півдні влаштовувати на власний розсуд відповідно до отриманої інструкції від паризьких бульварних «економістів» синдикати і диктувати нам якісь умови?» [13, с. 15].

У листопаді 1901 р. в Харкові відбувся з'їзд представників гірничодобувної промисловості «південноросійського», як його називали, промислового регіону. Головним питанням, що обговорювалося на з'їзді, була промислова криза, що найбільше виявилася у гірничодобувній і металургійній промисловості. Швидке зростання цієї галузі було спричинене великими державними замовленнями на рейки, інше залізничне устаткування і загальний державний протекціонізм. Коли ці замовлення зменшилися під час кризи, у галузі почався спад. Таку ситуацію важко назвати незвичайною – період державного протекціонізму в гірничодобувній і металургійній промисловості був і в Німеччині, і в США, коли там створювалися залізничні мережі. Один з учасників з'їзду, Г.Ярмонкін, «пояснюючи розвиток південноросійської гірничої промисловості великими державними замовленнями, пов'язаними з будівництвом Сибірської залізниці», порушив справедливе питання: «невже з припиненням цього будівництва повинна припинити своє існування залізна і кам'яновугільна промисловість на півдні Російської імперії?». Під час з'їзду «від міністра фінансів була отримана телеграма із

запитанням: чому, незважаючи на дуже високі мита, протягом 9 місяців нинішнього [1901] року привезено через кордон близько 4 млн. пудів чавуну, заліза, сталі і 184 млн. пудів кам'яного вугілля?». Відповідаючи на це запитання, промисловці зазначали, що повністю імпорт через кордон певних сортів металу і виробів з нього припинитися не зможе, «тому що Росія завжди одержуватиме через кордон частину машин високої якості», які на російських підприємствах не виробляються. До того ж, «привезення 4 млн. пудів іноземного заліза незначне, порівняно із сотнею мільйонів пудів південноросійського виробництва чавуну». Щодо експорту іноземного вугілля, то йдеться про порти Балтійського моря, «куди доставка донецького вугілля неможлива через далеку відстань» [7, с. 2]. «Крім розмов про синдикати і про вивезення за кордон “надлишків” російських металів, торішній харківський з'їзд південних гірничопромисловців... зупинився на проекті поширення заліза і залізних виробів серед населення». З'їзд підготував клопотання «про відкриття Державним банком широкого кредиту земствам спеціально купівлі в заводчиків заліза» з метою його подальшого продажу переважно селянам [20, с. 1–2].

Після початку кризи заводи сходу України продовжували роботу і накопичували продукцію, але з 1900 по 1903 рр. попит на вугілля, залізну руду і сталь знизився на 50 %, що зробило подальшу роботу більшості підприємств економічно нерентабельною. Крах банків О.К. Алчевського і декількох бельгійських банків, що фінансували промисловість регіону (зокрема «Льєзького банку» – Banque de Liege), ще більше погіршив ситуацію.

У середині 1901 р. курси найпопулярніших до кризи дивідендних цінних паперів знизилися настільки, що за акції заводу «Сормово» давали 70 % номіналу, а за акції Олександрівського сталеливарного і Донецько-Юр'ївського металургійного заводів ще менше – 20 % (50 карбованців за акцію номіналом 250 руб.). За акції паровозобудівного заводу Гартмана на початку 1899 р. давали 154 замість 245 руб. Знизилися і котирування російських процентних паперів на європейських біржах – на Паризькій біржі, основній для російських державних облігацій, курс 4 % облігацій знизився до 99 % номіналу, 3 % – до 83 %, 3,5 % заставних листів – до 87 %. Подібне падіння курсів відзначалося і для німецьких державних паперів (у середньому – до 85 % номіналу), оскільки перед кризою німецька промисловість, «як і в нас, надмірно розрослася, значною мірою, за рахунок іноземних капіталів» [15, с. 258, 262].

У 1902 р. акції «Дніпровського товариства» знизилися в ціні на 65 %, а його дочірніх підприємств – шахти «Алмазна» і Миколаївського суднобудівного заводу – на 90 %. Ще гірші були справи в компанії «Російський Провіданс», як і самої бельгійської компанії «Провіданс», що інвестувала перед кризою занадто великі капітали на сході України [24, с. 33, 48–49].

Коли під час кризи почалося зниження курсів усіх цінних паперів, насамперед воно торкнулося курсів акцій, ціни на які були роздуті й набагато перевищували реальну прибутковість підприємств. Ціни на акції значно знизилися, зокрема на банківські – майже вдвічі. «За такого стану справ спокій акціонерів і повна їх довіра до керівників банків змінилися ворожістю і скептицизмом, а їхня колишня зворушлива єдність... почала змінюватися бурхливими зборами», на яких «публіка, що добре поскубали за останні роки на банківсько-біржових маніпуляціях», відкрито виказувала своє обурення. Завдяки невдоволенню акціонерів «почала розкриватися перед суспільством закулісний бік тієї діяльності, яку вели наші акціонерні банки в період фінансово-промислового піднесення» [4, с. 137].

Щоб урятувати від краху великі металургійні підприємства, Державний банк надав їм значну фінансову допомогу – з 1900 по 1902 р. кредити цим підприємствам вирости вдвічі й досягли 280 млн. руб., а деякі неплатоспроможні підприємства викупувалися Державним банком і переходили в його власність [10, с. 27]. Однак підтримка Міністерством фінансів і Державним банком біржі, а також нежиттєздатних промислових підприємств лише загальмувала природний розвиток кризи. І хоча проблемним підприємствам було видано кредитів на 170 млн. руб., врятувати їх не вдалося.

Неоднозначний вплив державного втручання на протікання криз розуміли ще на початку ХХ століття. За словами С.Хрульова, «якби ця криза виявилася лише... у біржовому краху... він став би не тільки бурхливим, а й швидко минув би внаслідок негайної переоцінки всіх нежиттєздатних підприємств». Однак уряд «виступив з підтримкою спершу біржі, а потім і самих промислових підприємств», хоча «для загального блага під час промислових криз необхідно надати біржі повну свободу в переоцінці паперів... Тоді крах проноситься на біржі як гроза» і після нього «економічне життя розвивається нормально». Що бурхливішим стає біржовий крах і що глибша переоцінка паперів, то позитивніші наслідки такого краху, який оновлює біржу. У США, де в цей час біржові кризи стали звичайною справою, вважалося, що підприємство стає справді ефективним «лише після третьої переоцінки» [33, с. 151–154].

За час кризи близько 30 % підприємств регіону було ліквідовано. Вони були або поглинені більшими компаніями, або збанкрутували й перейшли у власність конкурентів. Особливо сильною була криза серед бельгійських підприємств. Російський уряд створив в 1902 р. синдикати і «Продуголь» (до якого увійшли 13 найбільших компаній, що забезпечували 45 % видобутку вугілля) і «Продамет» (що об'єднав 90 % усіх металургійних підприємств) з метою визначення квот постачань продукції кожної з компаній і за рахунок цього збереження виробництва під час кризи. В основі «Продамета» були французькі й бельгійські капітали, інвестовані в металургійні підприємства, що ввійшли до синдикату [37, с. 24]. Основними учасниками синдикату були «Російський Провіданс», «Південноросійське Дніпровське металургійне товариство», Нікополь-Маріупольський завод, Брянський завод, завод Гартмана й ін. [35, с. 266]. Серед великих іноземних компаній координація дій практично була відсутня (особливо серед бельгійських підприємств), а криза тільки загострила конкурентну боротьбу. Однією зі спроб співробітництва і координації дій бельгійських інвесторів була ініціатива інженера Жуля Гернаерта (Jules Gernaert) створити в 1902 р. «Російську промислову федерацію» (Federation industrielle russe) з метою координації дій бельгійських підприємств Донбасу. На перше засідання федерації прибуло багато промисловців, але домовитися про спільні дії вони не змогли, і бельгійський синдикат підприємств Донбасу так і не був створений. Цього самого року Едуард Деспре (Edouard Despret), керівник Societe generale, пропонував створити подібний синдикат великих бельгійських і французьких металургійних підприємств, але цей проект також був невдалим. Конкуренція між чотирма основними бельгійськими металургійними підприємствами Донбасу («Південноросійське Дніпровське товариство», «Російський Провіданс», «Таганрог» і «Російсько-Бельгійське металургійне товариство») була настільки сильною (відображаючи боротьбу за місце на ринку серед материнських компаній у Бельгії), що й у 1907 р. на зборах учасників синдикату «Продамет» у Петербурзі президент компанії «Таганрог» Густав Трасентер (Gustave Trasenter) відкинув ідею співробітництва між бельгійськими компаніями [24, с. 50–51, 55].

Під час фінансової кризи 1899–1902 рр. зменшення іноземних інвестицій було відчутним і в Галичині. Криза спричинила значне скорочення будівництва (у цій галузі працювало майже 50 % міської робочої сили). А в нафтовій промисловості (де обсяг видобутку нафти зростав і в роки кризи), попит на нафту значно знизився, відповідно зменшилися і ціни на неї – з 6 крон у 1900 р. до 5,6 крони у 1901 р.,

2,8 крони в 1902 р. і 2,5 крони в 1903 р. [19, с. 323]. Після закінчення кризи на початку XX ст. видобування нафти в Галичині стало масовим, його контролювали великі акціонерні компанії з іноземними капіталами – їм належало 86 % нафтових компаній.

З початком загальної економічної й фінансової кризи 1899–1902 рр. постраждала не лише металургійна промисловість (де криза відчувалася найгостріше), а й цукрова. «Наприкінці 1899 р. криза надзвичайно загострилася в Києві в цукровій промисловості. Банкрутство кількох великих цукрових заводів спричинило паніку серед цукрозаводчиків, які навіть намагалися одержати державну допомогу. У доповіді правління Волзько-Камського банку зазначалося, що напруженість в Києві була, можливо, ще сильніша, ніж у Петербурзі й Москві» [32, с. 357].

Після закінчення кризи 1899–1902 рр. активність на цукровому ринку продовжувала зростати. Загальний обсяг виробництва цукру в Російській імперії швидко збільшувався: – з 1,94 млн. пудів у 1863 р. до 10,5 млн. пудів у 1873 р. і 35,6 млн. пудів у 1893 р. [6, с. 130–133]. У 1894–1895 р. з 185 цукрових заводів Російської імперії 154 знаходилося на території в Україні, де вироблялося 87,4 % цукру [12]. У 1912 р. у центральному регіоні України було вироблено 61,6 млн. пудів цукру – 55 % загального виробництва в Російській імперії [5, с. 160], а у 1914 р. – до 75–85 % [34, с. 271–290]. Однак «під впливом кількох банкрутств цукрозаводських підприємств» у суспільстві й біржовій пресі поширилася думка, що «наша цукрова промисловість гине і стоїть на порозі повного руйнування. Скрізь у промислових колах говорили про критичний стан вітчизняної цукрової індустрії й про цукрову кризу». Але поступово становище на цукровому ринку «змінювалося на краще і нормалізувалося. Цукровий ринок звільнився від значної частини надмірної спекуляції, панування духу азарту й азарту на цукровій біржі потроху зникало, поступаючись місцем здоровій біржовій торгівлі» [22, с. 2].

Але «цукрові кризи» відбувалися і надалі [36]. «Цукровий ринок переживає нині незвичайну кризу», – повідомляла газета «Комерсант» у 1910 р. [26, с. 1]. «Цукрові ресурси вичерпані... Уряд зважився, нарешті, на енергійний захід. Він випустив... на ринок весь цукор, що був у наднормальних надлишках» [25, с. 1]. Хоча «цукру...у поточному періоді було цілком достатньо для задоволення як внутрішнього попиту, так і потреб нашого вивозу у Фінляндію і Персію» [27, с. 1]. Коливання цін постійно використовували для спекулятивних цілей: «Прагнення Міністерства фінансів до зниження цін на цукор і взагалі до врегулювання цукрового ринку реалізується поки що з величезними труднощами» і «на

київському ринку обороти з цукром середні», хоча «ціни стоять твердо... при постійному прагненні до підвищення» [28, с. 1].

Висновки. Отже, розгляд фінансових криз початку ХХ ст. в Україні свідчить, що за умов концентрації виробництва та його монополізації основною передумовою криз було, як і раніше, надмірне акціонерне засновництво. Однак якщо у другій половині ХІХ ст. це засновництво було пов'язано переважно із залізничними проектами, то на початку ХХ ст. основними спекулятивними цінними паперами, що привертати загальну увагу на біржі, стали акції та облігації великих промислових підприємств. В Україні це були металургійні та вуглевидобувні підприємства нового східного індустріального регіону, створеного за допомогою масових іноземних інвестицій, насамперед бельгійських та французьких. Вивчення складних взаємин цих підприємств із західноєвропейськими банками-інвесторами є напрямом подальших досліджень автора.

Список використаної літератури:

1. *Барк П.Л.* Обзор финансовых и биржевых кризисов в России с 1894 по 1914 гг. / *П.Л. Барк* // Российский фондовый рынок в начале ХХ в.: факторы курсовой динамики / *Л.И. Бородин, А.В. Коновалова.* – СПб. : Алетейя, 2010. – С. 249.
2. Биржа // Торгово-промышленная газета. – 1899. – № 209. – 24 сент. – С. 3.
3. *Воронцов В.П.* Судьба капиталистической России. Экономические очерки России / *В.П. Воронцов.* – СПб. : Типография М.М. Стасюлевича, 1907. – С. 118.
4. Внутреннее обозрение // Народное хозяйство. – 1901. – Кн. 5. – С. 137.
5. Всероссийская сельскохозяйственная и промышленная выставка. – К., 1913. – С. 160.
6. Двадцатипятилетие Киевской биржи (1869–1894). – К. : Типография С.В. Кульженко, 1895. – С. 130–133.
7. К вопросу о горнопромышленном кризисе // Киевлянин. – 1901. – № 309. – С. 2. – Кол. 1–2.
8. К денежному вопросу. Ч. 1 // Киевлянин. – 1899. – № 309. – С. 1. – Кол. 4–5.
9. К денежному вопросу. Ч. 2 // Киевлянин. – 1899. – № 311. – С. 1. – Кол. 5–6.

10. *Лазанська Т.* Історія підприємництва в Україні (на матеріалах торгово-промислової статистики XIX ст.) / *Т.Лазанська*. – К. : Ін-т історії України, 1999. – С. 27, 86.
11. *Леруа-Болье П.* Падение русских промышленных ценностей и кризис железной и угольной промышленности в России / *П.Леруа-Болье* // Вестник финансов, промышленности и торговли. – 1901. – № 41. – С. 57.
12. *Литвин В.* Історія України з найдавніших часів до 1914 р. / *В.Литвин*. – К. : 3 Медіа, 2007. – Ч. 4. Розд. 6. Модернізація економіки в українських землях. Цукрова революція в Наддніпрянській Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://razum.ru/naukaobraz/fistoriya/82972-vladimir-litvin-istoriya-ukrainy-ch-1-ot-davnix.html>.
13. *Манус И.* Политические, экономические и финансовые вопросы последнего времени / *И.Манус*. – СПб. : Типография «Энергия», 1905. – С. 15.
14. *Мигулин П.П.* Промышленный кризис в России в 1899–1901 гг. // Народное хозяйство / *П.П. Мигулин*. – 1902. – Кн. 3. – С. 7, 17–18, 20–21, 40.
15. *Мигулин П.П.* Реформа денежного обращения в России и промышленный кризис (1893–1902) / *П.П. Мигулин*. – Х. : Печатное дело, 1902. – С. 258, 262.
16. *Мошенский С.З.* Рынок ценных бумаг Российской империи / *С.З. Мошенский*. – М. : Экономика, 2014. – 560 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://books.google.com>.
17. *Мошенський С.З.* Фінансові центри України та ринок цінних паперів індустріальної епохи / *С.З. Мошенський*. – London : Xlibris, 2014. – 453 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://books.google.com>.
18. *Мошенский С.З.* Финансовые центры Украины и рынок ценных бумаг индустриальной эпохи / *С.З. Мошенский*. – London : Xlibris, 2014. – 503 с. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://books.google.com>.
19. *Нестеренко О.О.* Розвиток промисловості на Україні. У 3 ч. Ч. 2. Фабрично-заводське виробництво / *О.О. Нестеренко*. – К. : Вид-во АН УРСР, 1962. – С. 315–316, 317–318, 323.
20. Новый фазис в железной и угольной промышленности. Ч. III // Киевлянин. – 1903. – № 262. – 22 сент. – С. 1–2.

21. Обращение Министерства финансов // Новое время. – 1899. – № 8416. – 3 авг.
22. Ослабление сахарного кризиса // Киевская мысль. – 1908. – № 244. – 3 сент. – С. 2.
23. *Пажитнов К.А.* Развитие каменноугольной и металлургической промышленности на юге России (Очерк из новейшей истории русской промышленности) / *К.А. Пажитнов* // Народное хозяйство. – 1905. – № 3. – С. 43–44.
24. *Пеетерс В.* Сталь у степу / *В.Пеетерс.* – К. : Посольство Бельгії, 2010. – С. 33, 48–49, 50–51, 55.
25. Сахарный кризис // Коммерсант. – 1910. – № 206. – 9 апр. – С. 1.
26. Сахарный рынок // Коммерсант. – 1910. – № 181. – 10 марта. – С. 1.
27. Сахарный рынок // Коммерсант. – 1910. – № 229. – 13 мая. – С. 1.
28. Сахарный рынок // Коммерсант. – 1910. – № 253. – 12 июня. – С. 1.
29. *Старый профессор.* Кризис денежного рынка 1899 года / *Старый профессор* // Народное хозяйство. – 1900. – № 3. – С. 21.
30. *Тимофеев А.Г.* История С.-Петербургской биржи. История биржевого законодательства, устройства и деятельности учреждений С.-Петербургской биржи / *А.Г. Тимофеев.* – СПб. : Типографія «Труд», 1903. – С. 146.
31. *Трубников Н.В.* Денежное обращение в связи с мощным развитием производства богатств в России / *Н.В. Трубников.* – СПб. : Тов. П.Табурно и К°, 1900. – С. 31.
32. *Туган-Барановский М.И.* Русская фабрика в прошлом и настоящем: историко-экономическое исследование / *М.И. Туган-Барановский.* – М. : Наука, 1997. – С. 357, 359.
33. *Хрулёв С.С.* Финансы России в связи с экономическим положением её населения / *С.С. Хрулёв.* – СПб. : Тип. Акц. о-ва Брокгауз-Ефрон, 1909. – С. 150–154.
34. *Cramon-Traubadel, S von.* The Market for Sugar in Ukraine: Past, Present and Future / *S von. Cramon-Traubadel* // Ukraine at the crossroads: economic reforms in international perspective [ed. A.Siedenberg, L.Hoffmann]. – Frankfurt : Physica-Springer Verlag, 1999. – P. 271–290.

35. *Lindner R. Unternehmer und Stadt in der Ukraine, 1860– 1914 / R.Lindner.* – Berlin : UVK, 2006. – S. 266.
36. Sugar Crisis in Russia // *The New York Times.* – 1908. – May 6.
37. Trusts in Russia // *The Times.* – 1911. – June 1911. – P. 24. – Col. 5

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

Наукові інтереси:

- дослідження фінансових криз;
- особливості венчурного інвестування;
- фондові біржі: історія розвитку та закономірності.

Стаття надійшла до редакції 11.03.2015.