

P. P. Migouline: Les chemins de fer en Russie 1893—1902.

0

НАША НОВѢЙШАЯ ЖЕЛѢЗНОДОРОЖНАЯ ПОЛИТИКА

— и —

ЖЕЛѢЗНОДОРОЖНЫЕ ЗАЙМЫ,

1893—1902.

П. П. Мигулина,

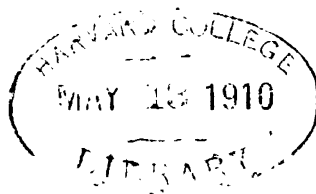
доктора финансового права, орд. проф. Харьковского университета.



ХАРЬКОВЪ.

Типо-Литографія „Печатное Дѣло“ кн. К. Н. Гагарина, Ключковская ул., д. № 5
1903.

Econ 3076.5



На основаніи ст. 41, § 1 п. 4 и ст. 138 Унив. Уст. печатать и выпустить
въ свѣтъ разрѣшается 1 Марта 1903 г.

Ректоръ Университета *Н. Кулеваскій.*

РУССКІЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ КРЕДИТЪ

Т. III. Вып. III.

ОТЪ АВТОРА.

Настоящая книга входитъ цѣликомъ въ составъ большаго изслѣдованія о «Русскомъ государственномъ кредитѣ», томъ II глава III, но авторъ считаетъ возможнымъ выпустить эту главу, въ значительной степени имѣющую самостоятельное значеніе, также подъ особымъ заглавіемъ по слѣдующимъ соображеніямъ. Во первыхъ первый томъ «Рус. гос. кред.» *совершенно распроданъ*, второй томъ имѣется у отдѣльныхъ книгопродавцевъ въ количествѣ весьма немногихъ экземпляровъ и для новыхъ приобрѣтателей выпускаемой нынѣ въ свѣтъ книги не представляется возможнымъ имѣть всѣ части означеннаго труда, приобрѣтать же отдѣльный выпускъ его удобнѣе съ отдѣльной нумераціей страницъ и подъ его *спеціальнымъ* (а не общимъ съ другимъ изданіемъ) заглавіемъ. Во вторыхъ, со включеніемъ настоящей книги, авторомъ въ изслѣдованіи «Русскій госуд. кредитъ» желѣзнымъ дорогамъ посвящено около трети его труда, уже вышедшаго изъ печати или около 43 печ. листовъ, другими словами этотъ его трудъ о желѣзныхъ дорогахъ является наиболѣе обширнымъ изъ имѣющихся на русскомъ языкѣ научныхъ трудовъ по данному вопросу, не говоря уже о томъ, что по содержанію другіе труды доведены въ лучшемъ случаѣ (книга г. Георгіевскаго) до министерства И. А. Вышнеградскаго, а большинство (книги гг. А. И. Чупрова, И. С. Бліоха и А. А. Головачова) ограничиваются серединой 1870-ыхъ годовъ. Между тѣмъ для лицъ, берущихся трактовать о нашей желѣзнодорожной политикѣ (въ официальныхъ изданіяхъ и въ журнальныхъ

статьяхъ), «Русскій госуд. кредитъ» иногда оказывается совершенно неизвѣстнымъ, хотя тамъ *впервые* опубликовано и разработано много матеріаловъ, проливающихъ на вопросъ совѣмъ иной свѣтъ, чѣмъ обыкновенно думаютъ и опровергнуты съ фактами въ рукахъ высказанныя официально воззрѣнія, повторяемые однако по невѣдѣнію съ настойчивостью, заслуживающею лучшей участи. Изданіе книги подъ заглавіемъ «Желѣзнодорожная политика» со ссылками, гдѣ надо, на уже вышедшіе томы «Рус. госуд. кредита» освѣдомитъ заинтересованныхъ лицъ о существованіи научнаго труда по занимающему ихъ вопросу.

Выпускаемая въ свѣтъ книга была вполнѣ закончена и сдана въ печать въ августѣ 1902 г., но во время ея печатанія автору любезно были доставлены корректурные отписки приготовленныхъ къ выходу въ свѣтъ третьяго и четвертаго томовъ «Нашей желѣзнодорожной политики по документамъ архива комитета министровъ», издаваемой по случаю 100-лѣтняго юбилея комитета министровъ подъ редакціей ст. секр. А. Н. Куломзина. Въ виду этого авторъ задержалъ печатаніе своей книги, чтобы воспользоваться матеріалами новаго официального изданія. Къ сожалѣнію, воспользоваться почти ничѣмъ не пришлось, такъ какъ авторъ имѣлъ въ своемъ распоряженіи тѣ же матеріалы (въ архивѣ Н. Х. Бунге и въ департаментѣ желѣзнодорожныхъ дѣлъ м-ва финансовъ), исползовавъ уже многіе изъ нихъ два года назадъ во II томѣ «Рус. госуд. кред.», а часть ихъ своевременно была опубликована въ *Вѣстникѣ финансовъ*. По тѣмъ же вопросамъ, которые интересовали автора, но свѣдѣнія о которыхъ онъ не могъ достать, нѣтъ также свѣдѣній и въ изданіи комитета министровъ. Кромѣ того исторія сооруженія Сибирской и Восточной Китайской дорогъ оставлена официальнымъ изданіемъ пока совершенно въ сторонѣ (предполагается *особое* изданіе), какъ равно оставлены въ сторонѣ и многіе матеріалы по другимъ жел. дорогамъ, использованные авторомъ настоящаго труда. Въ виду этого настоящая книга, не смотря на свой меньшій сравнительно

III

съ офіціальнымъ изданіемъ объемъ, несравненно полнѣе послѣдняго, но здѣсь изложено только существенное съ опущеніемъ всѣхъ излишнихъ подробностей.

Въ заключеніе не могу не выразить своей глубочайшей благодарности всѣмъ лицамъ, такъ или иначе облегчившимъ автору трудъ доставкой необходимыхъ матеріаловъ: г-ну м-ру ф-овъ Сергѣю Юльевичу Витте, разрѣшившему воспользоваться документами особой канцеляріи по кредитной части и департамента желѣзнодорожныхъ дѣлъ, г-ну Госуд. Контролеру П. Л. Лобко, распорядившемуся доставкой автору всепод. отчета госуд. контролера за 1901 г., Статсъ Секретарю А. Н. Куломзину за присылку изданій, вышедшихъ подъ его редакціей, директору д-та ж. д. дѣлъ Э. К. Циглеръ-фонъ-Шафгаузенъ и тѣмъ чинамъ департ. жел. дор. дѣлъ м-ва ф-овъ, которые любезно оказали содѣйствіе автору при разысканіи необходимыхъ ему документовъ, директору д-та гос. казначейства И. П. Шипову за присланныя „Записку“ и госуд. роспись съ приложеніемъ на 1903 г., вице-дир. особ. канц. по кред. части А. И. Вышнеградскому за любезно присланныя справки по интересовавшимъ автора вопросамъ, Главному бухгалтеру центр. бухгалтеріи госуд. контр. Викентію Эдуардовичу Цѣхановскому за своевременно и чрезвычайно обязательно высланные отчеты тотчасъ по выходѣ ихъ изъ печати, наконецъ правленіямъ обществъ Варшавско-Вѣнской, М.-Казанской, Рязанско-Уральской, М.-Кіево-Воронежской, М.-Виндаво-Рыбинской, Владикавказской, Юговосточныхъ и Ириновской ж. д. за высланные по просьбѣ автора отчеты.

Харьковъ, 19 февр. 1903 г.

I.

Исторія желѣзнодорожнаго строительства въ Россіи въ высшей степени поучительна. Мы подняли вопросъ о сооруженіи рельсовыхъ путей приблизительно въ то же время, какъ онъ былъ поднятъ и въ З. Европѣ. Представитель частныхъ з. европейскихъ капиталистовъ предлагалъ русскому правительству еще въ 1834 г. покрыть всю имперію сѣтью ж. дорогъ, не требуя никакой гарантіи на затраченный въ постройку этой сѣти капиталъ и настаивая лишь на 50 лѣтней концессіи. Но этотъ весьма выгодный для насъ прое́ктъ (возможно-ли было его осуществить,—другой вопросъ) не встрѣтилъ сочувствія въ высшихъ нашихъ правительственныхъ сферахъ. Гарантію же капитала, вложеннаго въ постройку ж. дорогъ, само правительство считало непремѣннымъ условіемъ всякой концессіи во избѣжаніе жалобъ на правительство со стороны акціонеровъ, якобы введенныхъ въ заблужденіе правительствомъ въ случаѣ убыточности сооруженныхъ ж. дорогъ ¹⁾. Въ результатѣ первому предпринимателю (Герстнеру) разрѣшили строить дорогу (25 верстъ) отъ Петербурга въ «увесилительный трактиръ» (Павловскій вокзалъ) вмѣсто разрѣшенія на созданіе сѣти, обслуживающей важные торгово-промышленные центры. Дорога эта («Царскосельская») была сооружена на частные капиталы, безъ гарантіи правительства, но съ помощью крупной ссуды выданной госуд. казначействомъ ²⁾. Дорога первоначально не давала дохода, достаточнаго даже для оплаты расходовъ эксплуатаціи, не говоря уже объ оплатѣ затраченнаго на ея сооруженіе капитала, что, конечно, нисколько и неудивительно. По разнымъ причинамъ новыхъ предпринимателей для сооруженія рельсовой сѣти въ Россіи въ царствованіе имп. Николая I не нашлось, и правительство было вынуждено строить дороги своимъ распоряженіемъ и за счетъ госуд. казначейства. Путь этотъ былъ самымъ правильнымъ, хотя на западѣ господствовало мнѣніе о нецѣлесооб-

¹⁾ Рус. госуд. кредитъ, т. I, стр. 252—253.

²⁾ Ibid., стр. 253—254.

разности государственнаго ж. д. хозяйства. Но, хотя мы и стояли на вѣрномъ пути, мы не могли не оглядываться на Европу: тамъ строили и эксплуатировали дороги частныя акціонерныя общества, и мы желали примѣненія и у насъ того же порядка вещей, съ казеннымъ же строительствомъ мирились, какъ съ неизбѣжнымъ зломъ, за невозможностью привлечь къ дѣлу частныхъ капиталистовъ. Между тѣмъ результаты казеннаго строительства рельсовыхъ путей вовсе не были такими плачевными, какими по недоразумѣнію, повторяемому безъ всякой провѣрки, ихъ въ свое время представили: казенная Варшавско-Вѣнская линія обошлась всего за версту менѣе 23.000 р. ¹⁾, значить, казна могла строить дешево, если были приняты мѣры противъ хищеній, Гатчинскій участокъ Петербургско-Варшавской линіи стоилъ по 43.000 р. верста ²⁾, Николаевская дорога обошлась приблизительно въ 110 т. рублей верста, если оставить въ сторонѣ уплаты процентовъ по займамъ, заключеннымъ на сооруженіе дороги, во время ея постройки (въ теченіе восьми лѣтъ) и всѣмъ извѣстныя хищенія, которыхъ очень и очень могло бы и не быть, еслибы не постороннія обстоятельства, предотвратить которыя не было въ средствахъ строителей дороги. Сооружены были первыя казенныя линіи превосходно, особенно Николаевская, остающаяся образцовой и по сей день не для одной только Россіи ³⁾. Менѣе удачно производилась первоначально казенная эксплуатація: дороги не давали того дохода, которой онѣ несомнѣнно могли бы дать. Но причины здѣсь были особаго рода, ничего общаго не имѣющія собственно съ «казенной рутиной»: В.-Вѣнская ж. дорога не была почти снабжена подвижнымъ составомъ, а Николаевскую дорогу обременяли разные убыточные для нея контракты, въ родѣ пресловутаго контракта съ Уайненсомъ о ремонтѣ подвижнаго состава дороги, отъ каковыхъ контрактовъ не гарантировано также ни одно частное общество, если заправили его стануть злоупотреблять такъ же довѣріемъ акціонеровъ, какъ злоупотребили довѣріемъ высшаго правительства лица, заключавшія контрактъ съ Уайненсомъ и ему подобными ⁴⁾. Въ активъ нашего первоначальнаго казеннаго ж. д. хозяйства слѣдуетъ еще поставить сравнительную дешевизну занятыхъ для сооруженія рельсовыхъ путей капиталовъ. Это были извѣстные «Штиглицовскіе» займы (1842, 1843, 1844, и 1847 г.) изъ 4% нариц., реализованные по курсу отъ 90,37 до 92,25 за

¹⁾ Ibid., стр. 259.

²⁾ Ibid., стр. 263.

³⁾ Ibid., стр. 255—256.

⁴⁾ Ibid., стр. 257—259.

100,—даже 4½%-ый заемъ 1849 г., реализованный по курсу 90,5 за 100 ¹⁾, 4,32%-ые билеты госуд. казначейства (на 12 мил. р.) и наконецъ позаймствованія изъ казенныхъ банковъ, обходившіяся въ 5% (до 56 мил. руб. для обѣихъ дорогъ ²⁾). Что на такихъ льготныхъ по тому времени условіямъ частные предприниматели никакъ не могли бы достать деньги, наврядъ-ли можетъ быть два мнѣнія. При всемъ томъ господствовавшія на западѣ теоріи такъ вліяли на нашихъ государственныхъ дѣятелей, что они почти безъ колебаній готовы были передать ж. д. дѣло въ руки частныхъ обществъ при первой же возможности. Возможность эта представилась въ 1857 г., когда нѣсколько иностранныхъ и польскихъ капиталистовъ предложили образовать акціонерное общество для расширенія и эксплуатаціи казенной Варшавско-Вѣнской ж. дороги. Правительство уступило имъ дорогу за полъ-цѣны съ условіемъ уплаты въ казну ежегодно извѣстной суммы (отъ 200.000 до 250.000 р.) въ видѣ процентовъ и погашенія стоимости дороги. Ни акціонерный, ни облигаціонный капиталы новаго общества *гарантированы не были*, но доходы дороги оказались (при снабженіи ея надлежащимъ подвижнымъ составомъ) столь велики, что обезпечили акціонерамъ крупный дивидендъ и сдѣлали акціи Варшавско-Вѣнской ж. д. одной изъ наиболѣе излюбленныхъ бумагъ германскихъ капиталистовъ ³⁾. Удачный опытъ эксплуатаціи ранѣе убыточной для казны линіи чрезвычайно обрадовалъ наше правительство, немедленно разрѣшившее ⁴⁾ тѣмъ же капиталистамъ образовать новое общество *Варшавско-Бромбергской* ж. дороги, капиталъ который былъ уже правительствомъ гарантированъ (изъ 4½% съ погашеніемъ). Одновременно разрѣшенъ былъ рядъ и другихъ акціонерныхъ обществъ для сооруженія рельсовыхъ путей (Петергофской, Риги-Динабургской, Волго-Донской, Саратовской, Московско-Ярославской ж. д. и Главное Общество рос. жел. дор.), изъ коихъ только одно (Московско-Ярославской ж. д.) не пользовалось гарантіей на свой складочный капиталъ ⁵⁾. Всѣ они не оправдали возлагавшихся надеждъ, Главное же общество рос. ж. дорогъ зарекомендовало себя такими хищеніями, такимъ неумѣлымъ образомъ дѣйствій, такою убыточностью для госуд. казначейства, такимъ подрывомъ государственнаго кредита, такою безпомощностью частной инициативы внѣ правительственнаго содѣйствія, что могло бы на долго,

¹⁾ Ibid. стр. 122, 123, 168, 169, 171.

²⁾ Ibid. стр. 255 и 259.

³⁾ Ibid. стр. 259—261.

⁴⁾ Ibid. стр. 262.

⁵⁾ Ibid. стр. 263—273.

а можетъ быть и на всегда, уничтожить въ глазахъ правительства всѣ кажущіяся преимущества частнаго ж. д. хозяйства передъ казеннымъ. Довольно сказать, что верста Петер.-Варшавской дороги и Московско-Нижегородской линіи обошлась Главному Обществу болѣе чѣмъ въ 100.000 р., тогда какъ гатчинскій участокъ Пет.-Варшавской линіи, построенный казною, стоилъ только по 43 т. р. верста, а Московско-Курская, одновременно выстроенная казною линіа (въ двѣ колен) при одинаковыхъ приблизительно условіяхъ мѣстности, въ 60 тыс. руб. Въ первыя пять лѣтъ существованія Главнаго Общества (1857—1861), правительство переплатило по его обязательствамъ свыше 25 мил. руб., не считая выданныхъ ему ссудъ ¹⁾. Мало того: правительство при отдачѣ концессіи Главному О-ву имѣло въ виду привлеченіе въ Россію иностранныхъ капиталовъ (въ виду необходимости пріобрѣтать ж. д. принадлежности заграницей), но цѣль эта достигнута не была, и деньги цѣликомъ были добыты въ Россіи и цѣликомъ же ушли немедленно за границу, едва ли не главная причина чрезвычайнаго нарушенія нашего расчетнаго баланса вызвавшая прекращеніе у насъ размѣна кредитныхъ билетовъ. И тѣмъ не менѣе правительство продолжало настаивать на передачѣ сооруженія и эксплуатаціи рельсовыхъ путей частнымъ обществамъ, хотя бы для реализаціи ихъ капиталовъ приходилось гарантировать ихъ доходъ казнѣ. Только полное неумѣніе разныхъ дѣльцовъ, испросившихъ себѣ новыя концессіи (на сооруженіе дорогъ Одесско-Кіевской, Московско-Севастопольской, Орловско-Витебской, Курско-Азовской), образовать общества и собрать необходимые строительныя капиталы заставило въ 1860-ыхъ годахъ наше правительство снова возобновить сооруженіе рельсовыхъ путей распоряженіемъ казны. Средства дали остатки 1-аго и 2-аго англо-голландскихъ займовъ 1864 и 1866 г.г. и 2-ой выигранный заемъ 1866 г. Сооруженіе велось гораздо успѣшнѣе прежняго. М.-Курская жел. дорога, какъ сказано, обошлась всего по 60 т. руб. верста, Одесско-Балтская по 75 тыс. руб., Балто-Елисаветградская по 41 тыс. руб., а Елисаветградъ-Кременчугская по 47 тыс. руб. (въ круглыхъ цифрахъ). Эксплуатація была во всякомъ случаѣ гораздо менѣе убыточна для казны, чѣмъ эксплуатація, производившаяся частными обществами, капиталъ которыхъ былъ гарантированъ правительствомъ. И все-таки опытъ этотъ не показался убѣдительнымъ. Напротивъ употреблялись всѣ усилія для привлеченія частныхъ лицъ въ желѣзнодорожное строительство, разыскивались предприимчивые капиталисты, привлекались къ участию въ постройкѣ рельсовыхъ путей земства, не оста-

¹⁾ Ibid, стр. 270.

навливались передъ дарованіемъ весьма высокой гарантіи строительнаго капитала съ расчетомъ на завѣдомо-преувеличенную стоимость сооруженія версты дороги и потому возможности реализаціи строительнаго капитала съ учетомъ въ нѣсколько десятковъ процентовъ. Правительство отказывалось отъ всякаго вмѣшательства въ веденіе дѣлъ частными обществами, отъ всякаго контроля, отъ руководительства тарифами, отъ права выкупа дороги въ казну на длинные сроки, отъ обращенія цѣликомъ избытка чистаго дохода дорогъ надъ гарантированнымъ для погашенія прежнихъ долговъ дорогъ по гарантіи. И при всемъ томъ желѣзнодорожное строительство развивалось очень туго: къ 1868 г. удалось открыть для правильнаго движенія всего казенныхъ и частныхъ линій только 4689 верстъ, да въ постройкѣ находилось 1775 верстъ¹⁾. Объ убыточности частнаго ж. д. хозяйства свидѣтельствуетъ сумма долговъ частныхъ обществъ правительству, доходившая въ томъ же 1868 г. до 100 мил. руб.²⁾, при чемъ одни долги Главнаго Общества доходили до 89 мил. руб.³⁾. Правительство ничего не могло придумать лучшаго для поправленія дѣлъ этого общества, какъ уступить ему въ *собственность* лучшую казенную дорогу—Николаевскую совершенно безъ всякаго вознагражденія, но подъ видомъ продажи дороги обществу за 144.437.500 р. зол., на каковую сумму правительство реализовало во Франціи два 4% займа по курсу $58\frac{3}{4}$ — $61\frac{1}{4}$ за 100⁴⁾. А затѣмъ, покончивъ съ казенной эксплуатаціей лучшей дороги, ничего уже неоставалось съ точки зрѣнія тогдашнихъ дѣятелей нашихъ, какъ передать постепенно въ частныя руки эксплуатацію и остальныхъ казенныхъ линій: Одесскихъ и Московско-Курской. Послѣ этой передачи казенное жел. дор. хозяйство наше, такъ или иначе продолжавшееся около 30 лѣтъ (1842—1871), было временно уничтожено и замѣненъ его повсемѣстно воцарилось хозяйство *частныхъ* акціонерныхъ обществъ, капиталъ который собранъ былъ однако отнюдь не при посредствѣ частнаго кредита, а при посредствѣ кредита *государственнаго*, путемъ дарованія выпускаемымъ обществами акціямъ и облигаціямъ извѣстной абсолютной или условной правительственной гарантіи опредѣленнаго дохода. Всего акцій было выпущено къ этому времени на 160.674.000 р. мет. + 101.969.000 р. кр. съ гарантированнымъ казною доходомъ въ 6.923.230 р. мет. + 5.215.640 р. кред.⁵⁾ и облигацій на 184.098.590 р. мет. съ гарантіей дохода по нимъ въ

1) Ibid, стр. 361.

2) Ibid, стр. 347.

3) Ibid, стр. 348.

4) Ibid, стр. 348—361.

5) Ibid, стр. 412.

9.398.720 р. ежегодно ¹⁾). Только весьма немногія общества образовались без гарантіи ихъ капиталовъ казною. Таковы уже упомянутое общество Московско-Ярославской, а затѣмъ Рыбинско-Бологовской, Новоторжской, Брестъ-Граевской и Новгородской ж. д., но и эти общества получили средства не путемъ собранія денегъ по подпискѣ на свои акціи и облигаціи, а преимущественно путемъ прямыхъ правительственныхъ ссудъ ²⁾. а о-во М. Яросл. дороги путемъ также дарованія гарантіи на его облигаціи ³⁾). Реализація частными обществами своихъ гарантированныхъ казною бумагъ производилась крайне неискусно и съ огромными убытками: средняя реализаціонная цѣна 5%-ыхъ облигацій выразилась въ 73,042%, понижаясь часто до 67%, средній же дѣйствительный процентъ по этимъ займамъ составлялъ 6,965%, повышаясь въ отдѣльныхъ случаяхъ до 7,57%, тогда какъ одновременно реализованные 5%-ые займы, выпускавшіеся непосредственно отъ имени правительства, реализованы были по курсу не ниже 83 за 100 и изъ 6,024—6,592% дѣйств. ⁴⁾). Чѣмъ же можно объяснить пристрастіе тогдашняго нашего финансоваго вѣдомства къ системѣ гарантированныхъ правительствомъ займовъ частныхъ ж. д. обществъ, столь очевидно подрывавшей нашъ государственный кредитъ?

Объясненіе самое простое: наше финансовое вѣдомство (Брокъ, Княжевичъ, Рейтернъ,—одинъ за другимъ) *не считало гарантированныхъ правительствомъ займовъ частныхъ ж. д. обществъ за займы государственные*, оно предполагало, что гораздо легче дать гарантію на заемъ, не заботясь о его реализаціи, предоставивъ хлопоты объ этой реализаціи частнымъ лицамъ, чѣмъ реализовать заемъ распоряженіемъ казны съ помощью тѣхъ или другихъ банкирскихъ фирмъ. Мало этого, финансовое вѣдомство чистосердечно было увѣрено, что частныя лица гораздо скорѣе и успѣшнѣе найдутъ деньги, чѣмъ государство, что капиталисты гораздо охотнѣе ввѣрятъ свои сбереженія этимъ частнымъ лицамъ, чѣмъ правительству великаго государства непосредственно ⁵⁾). Слѣдовательно первою причиною введенія у насъ системы *частнаго* ж. д. хозяйства за счетъ *гарантированныхъ* казною займовъ было признаніе финансов. вѣдомствомъ своего собственнаго безсилія и крайняго неискуства даже въ такомъ простомъ дѣлѣ, какъ заключеніе обыкновеннаго займа: заемъ должны были заключать частныя лица *за счетъ государства* (и при томъ даже безъ контроля со стороны государства). Другою причиною

¹⁾ Ibid, стр. 411.

²⁾ Ibid, стр. 365—369.

³⁾ Ibid, стр. 345—346.

⁴⁾ Ibid, стр. 346 и 411.

⁵⁾ См. Ibid. стр. 322 и 264—267.

было наивное желаніе *замаскировать* ростъ государственной задолженности путемъ исключенія изъ счета госуд. долговъ—гарантированныхъ желѣзнодорожныхъ займовъ частныхъ обществъ. Мы желали *доказать* заграничнымъ финансовымъ сферамъ, что можемъ сводить концы съ концами въ нашемъ государственномъ бюджетѣ *безъ новыхъ займовъ*. Желаніе это было такъ сильно, что, когда несостоятельность системы гарантированныхъ ж. д. займовъ стала уже вполне очевидной вслѣдствіе крайне низкой цѣны реализаціи ихъ, и мы вынуждены были обратиться къ выпуску желѣзнодорожныхъ займовъ уже непосредственно отъ имени правительства, то все таки эти займы («Облигаціи Николаевской ж. д. 1867 и 1869 г.г.») не были занесены въ госуд. долговую книгу, не числились въ общемъ счетѣ госуд. долговъ, и для проведенія ихъ по счетамъ была произведена ломка единого госуд. бюджета, образованъ былъ *особый желѣзнодорожный фондъ*, куда были занесены реализованные по госуд. ж. д. займамъ суммы, какъ равно и другія суммы, полученныя отъ реализаціи принадлежащихъ казнѣ акцій разныхъ ж. дорогъ и изъ нѣкоторыхъ другихъ источниковъ (отъ продажи нашихъ владѣній въ С. Америкѣ etc. ¹⁾). Правительство всячески желало *доказать*, что оно ни одной копеекой не пользуется изъ тѣхъ суммъ, которыя получаютъ отъ реализаціи ж. д. займовъ, что всѣ эти суммы идутъ въ руки *частныхъ* обществъ на сооруженіе ж. дорогъ, что правительство даже, если оно выступаетъ само на сцену для реализаціи займовъ, то только какъ посредникъ между капиталистами и частными ж. д. обществами. Вотъ почему начавшіе выпускаться съ 1870 г. одинъ за другимъ преимущественно на Лондонскомъ рынкѣ наши займы получили названіе *консолидированныхъ* (т. е. объединенныхъ) *желѣзнодорожныхъ*, и всѣ вырученныя по нимъ суммы поступали сперва въ ж. д. фондъ, а затѣмъ распределялись между частными уже существующими и вновь возникающими обществами для сооруженія новыхъ дорогъ или для улучшенія старыхъ. Система консолидированныхъ займовъ несомнѣнно была огромнымъ шагомъ впередъ сравнительно съ системою гарантированныхъ займовъ. Во первыхъ реализація правительственныхъ займовъ, какъ и слѣдовало ожидать, оказалась гораздо успешнѣе реализаціи, производимой частными лицами со всѣми неизбежными при этомъ злоупотребленіями. 5%-ые консолид. займы были реализованы по курсу 76—91 за 100 противъ 67—79 за 100 для 5%-ыхъ гарант. облигацій ²⁾. Во вторыхъ правитель-

¹⁾ Ibid. стр. 320.

²⁾ Ibid. стр. 346, 391—395.