

САЙРУС  
АДЛЕР



ДЖЕЙКОБ ГЕНРИ  
**ШИФФ**

ГЕНИЙ ФИНАНСОВОГО МИРА  
И ГЛАВНЫЙ СПОНСОР  
РУССКИХ РЕВОЛЮЦИЙ



# Адлер Сайрус Джейкоб Генри Шифф. Гений финансового мира и главный спонсор русских революций

*Текст предоставлен правообладателем*

*[http://www.litres.ru/pages/biblio\\_book/?art=22601734](http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=22601734)*

*Джейкоб Генри Шифф. Гений финансового мира и главный спонсор русских революций / Адлер Сайрус. Пер. с англ. Л.И. Игоревского.: Центрполиграф; Москва; 2017  
ISBN 978-5-9524-5218-3*

## **Аннотация**

Джейкоб Генри Шифф (1847–1920) – знаменитый американский банкир, филантроп и общественный деятель. С 1885 г. управлял банкирским домом «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» – одним из самых успешных в США, который участвовал в финансировании многих крупных проектов, в том числе сети железных дорог. Шифф проявил себя и как политический деятель. Это касается, в частности, самодержавной России, в отношении которой он вел непримиримую борьбу, активно противодействуя получению ею займов от США. Он бурно приветствовал Временное правительство и готов был вести переговоры о предоставлении ему финансовой помощи. То же касалось и Японии, которую Шифф всячески поддерживал во время Русско-японской войны.

В книге приводятся интересные факты биографии Шиффа и письма, которые свидетельствуют о его разносторонних интересах и деятельности.

# Содержание

Предисловие	6
Пролог	9
Часть первая	11
Глава 1	11
Глава 2	26
Глава 3	56
Конец ознакомительного фрагмента.	99

**Адлер Сайрус  
Джейкоб Генри Шифф.  
Гений финансового  
мира и главный спонсор  
русских революций**

CYRUS ADLER

Jacob H. Schiff

HIS LIFE AND LETTERS

# Предисловие

Возможно, многие из тех, кто знает, с какой пылкой неприязнью мой отец относился к личной славе, сочтут странным выход в свет этой книги. В самом деле, отец всю жизнь решительно выступал против любой саморекламы или самовосхваления, однако его интересы и сферы деятельности были столь разнообразны, что мы все же решили запечатлеть его достойную жизнь на бумаге. Замысел представить его биографию широкой публике вызван не гордыней и не тщеславием по поводу его достижений, но лишь стремлением напомнить о том вдохновении, какое черпали близкие в его поступках и идеалах. Мы старались избежать панегириков и домыслов – факты способны говорить сами за себя; мы хотели нарисовать портрет банкира, добившегося успеха на избранном им поприще. Однако главной целью его жизни стала не нажива, а стремление, с помощью своих средств и возможностей, послужить стране, в которой он жил, и помогать тем, кому повезло меньше, чем ему.

Подготовка данной книги стала непростой задачей. Мы неоднократно просили отца написать автобиографию или по крайней мере отмечать на бумаге некоторые важные события его жизни, но он этого не сделал в силу своей невероятной скромности. К счастью, отец очень любил писать письма, и хотя сведений о его ранних годах сравнительно мало,

сохранились его тетради с копиями документов начиная с 1887 года, которые и стали главным источником сведений о нем. Стараясь сделать книгу более полной, всеобъемлющей, мы связались с людьми, которые поддерживали близкие отношения с отцом в различных областях его деятельности; мы попросили их поделиться воспоминаниями в целом и особенно любимыми имеющимися в их распоряжении конкретными фактами, а также ссылками на интересные события, которые указывают на отношение отца к тем или иным вопросам. Помощь друзей отца оказалась очень ценной; благодаря им мы получили значительное число уникальных материалов. Подготовку рукописи мы поручили доктору Сайрусу Адлеру, давнему другу отца. Ему предстояла трудоемкая работа; потребовалось прочесть и оценить более 80 тысяч писем и просмотреть множество записей, сделанных как в Соединенных Штатах, так и за границей. Свидетельством тому, что доктор Адлер выполнил свою задачу тщательно, ответственно и с любовью, служит эта книга. Он проделал огромный труд, и невозможно подыскать нужные слова, способные выразить ему нашу благодарность и нашу признательность за понимание, с каким он распорядился материалами, оказавшимися в его распоряжении.

У моего отца была любимая пословица: «На вершине горы сходятся все тропы». Такой была его жизненная философия, и мы, члены его семьи, считаем, что благодаря широкому кругозору, разносторонним интересам и любви к лю-

дям он достиг своей вершины. Не мне, сыну, оценивать его жизнь, как бы ни был я предан памяти отца. Но если эти страницы помогут кому-то найти нужное направление в жизни, я буду считать, что наша цель достигнута и публикация книги оказалась полезной.

*Мортимер Л. Шифф*

# Пролог

Данную книгу можно назвать почти автобиографией.

Более тридцати лет тесного сотрудничества с Джейкобом Г. Шиффом во многих областях, за исключением чисто деловых, убедили меня, что его биографию необходимо записать для будущих поколений. Вначале моя точка зрения не нашла поддержки у близких Джейкоба Шиффа, и, разумеется, я не думал, что справлюсь с подобной задачей в одиночку.

Когда все же было решено написать биографию моего друга, его переписка показалась мне необъятной. Я стремился отобрать самые яркие письма, способные дать представление о характере и разнообразных интересах Джейкоба Шиффа. По мере возможности я старался предоставить слово ему самому, вставляя от себя лишь необходимые пояснения некоторых фактов его биографии, чтобы рассказ получился по возможности связным. В моем подходе нет ничего нового: переписку литераторов и государственных деятелей издают достаточно часто. Впрочем, биографии банкиров и бизнесменов пока появляются достаточно редко.

Работая с письмами, я имел в виду еще один аспект. В течение пятидесяти лет Джейкоб Шифф жил полной и разносторонней жизнью, имея дело с высокопоставленными лицами – политиками, государственными деятелями, финансистами, филантропами, педагогами и учеными. Надеюсь, что

представленные записи послужат иллюстрациями к истории той эпохи, которой он принадлежал. Иногда переписка проливает свет на такие стороны важных вопросов, которые до сих пор оставались неизвестными.

Я в долгу перед многими людьми за их неоценимую помощь. Почти все они упоминаются на страницах данной книги. Родственники Джейкоба Шиффа оказали большую честь, предоставив в мое распоряжение его архивы, а его сын, Мортимер Л. Шифф, проделал огромную работу, разъясняя мне тонкости банковского дела, которые я бы не понял без его помощи в силу недостатка знаний.

С. А.

# Часть первая

## Глава 1

В книге регистрации актов о рождении Франкфурта-на-Майне за 1847 г. имеется следующая запись: «10 января, в воскресенье, в 5 часов утра, Клара, урожденная Нидерхофхайм, жена Моисея Шиффа, купца, гражданина Франкфурта еврейского происхождения, родила законного сына Якоба Генриха».

Событие произошло в доме, который теперь имеет номер 39 и стоит на Шнургассе, а в то время имел номер L-80.

Еврейская община Франкфурта возникла примерно в середине XIII в. – позже, чем в других немецких городах. К концу XV в. Франкфурт стал городом, где проживала крупнейшая еврейская община Священной Римской империи; на Юденгассе во Франкфурте находилось одно из известнейших еврейских гетто в Европе. Евреи имели право жить в определенном количестве домов; для того, чтобы, не нарушая закона, увеличить число жителей, дома строились с перегородками внутри, но под одной крышей и имели по два входа; в каждом доме проживало по несколько семей.

Старую Юденгассе полностью реконструировали, и современная улица, расположенная на ее месте, носит название

Бёрнерштрассе. Из старых домов сохранился лишь один, под номером 26 (ранее 148), известный как «Дом Ротшильда». Он превращен в частный музей. Первоначально, однако, на нем был герб в виде зеленого, а не красного, щита, как на том доме, где Ротшильды жили в XVII в. От этого герба они образовали свою фамилию («Roth» – красный, «shield» – щит). В «Доме зеленого щита» начиная с 1690 г. жила семья Шифф. Свою фамилию они образовали от герба в виде корабля, который украшал дом, где они жили ранее.

В 1765 г. Давид Тевеле Шифф переехал в Лондон, где стал раввином Большой синагоги. Очевидно, до 1784 г. дом во Франкфурте принадлежал ему, так как в том году Шифф выставил свою половину дома на торги и продал ее Мейеру Амшелю Ротшильду, предложившему самую высокую цену. В конце следующего года Ротшильд купил «вторую половину «Дома зеленого щита» у брата Тевеле, раввина Меира Соломона Шиффа, и жены последнего, Мате»<sup>1</sup>. Потомки Мейера Амшеля Ротшильда жили в доме до недавнего времени. Интересно, что две эти семьи, давшие жизнь стольким выдающимся финансистам, но в то же время и людям, не чуждым науке и образованию, занимали один и тот же дом в течение

---

<sup>1</sup> Юридические документы, связанные с данной сделкой, приводятся в следующей книге: *Freimann A. Stammtafeln der Freiherrlichen Familie von Rothshield*. Франкфурт, частное издание, 1906. P. 65–68, 70–72. См. также: *Duschinsky C. The Rabbinate of the Great Synagogue, London, from 1756–1842*. P. 79 ff.; *Alexander Dietz, Stammbuch der Frankfurter Juden*. P. 257–260, 470. (Здесь и далее примеч. авт.)

долгого периода времени, хотя зачастую и не обитали под одной крышей одновременно. По сей день над двумя входами в дом можно увидеть корабль и щит, вырезанные в камне.

Семья Шифф зарегистрирована в числе домовладельцев в списках франкфуртских евреев, опубликованных еще в 1608 г. Джозеф Джейкобс, подготовивший родословную семьи для «Еврейской энциклопедии», считает, что первым представителем семьи можно считать Якоба Коэна Зедека Шиффа, родившегося около 1370 г., – возможно, это самая ранняя дата, от которой можно проследить историю любой современной еврейской семьи.

Среди его прямых потомков можно найти многих раввинов, ученых и несколько купцов, которые часто вели дела общины. Несколько раввинов были выдающимися учеными; наверное, самым известным среди них можно считать Мерира бен Якоба (также называемого Махарамом) Шиффа из Фульды (1608–1644), который написал комментарий к Талмуду. Его комментарий, опубликованный примерно через сто лет, до сих пор включают во все стандартные издания.

Отец Джейкоба Шиффа, обладавший высоким чувством долга, пунктуальный и строгий, неукоснительно следовал религиозным обрядам и требовал того же от своих детей. Мать была доброй и ласковой по натуре и стремилась к миру в семье.

Мальчика отправили в школу Еврейского религиозного общества (Israelitische Religionsgesellschaft), основанную

в 1853 г. и отделившуюся от школы Еврейской общины (Israelitische Gemeinde), называемой также «Филантропин». «Филантропин» был основан в 1804 г., и Якоб короткое время посещал это учебное заведение до того, как открылась новая школа, созданная Самсоном Рафаэлем Гиршем, основателем неоортодоксального течения в иудаизме. Недовольный соглашательством некоторых еврейских общин Германии, которые допускали изменения в религиозных обрядах, этот авторитетный лидер призывал к сочетанию религиозных предписаний с участием в жизни окружающего нееврейского общества.

Якоб Шифф посещал школу до четырнадцати лет. Точно неизвестно, какие предметы он изучал, но в их число, помимо общеобразовательных, а также, возможно, расширенного курса немецкой литературы, входили древнееврейский язык, Библия и основы веры. Вероятно, в число преподаваемых предметов входили также французский и английский языки. Во всяком случае, мальчиком Шифф получил такую хорошую общеобразовательную базу, что позже благодаря чтению, путешествиям и широкому кругу знакомств стал высококультурным человеком. По отзывам, он не был особенно прилежным учеником, хотя в 1859 г. сыграл роль Валленштейна в спектакле, поставленном в честь столетия Шиллера. Он испытывал склонность к сфере бизнеса. Судя по всему, после школы прошел период ученичества: в восемнадцатилетнем возрасте, решив уехать в Америку, он напи-

сал письмо в Сент-Луис, Р.Л. Штрауссу. В письме спрашивал относительно места и писал об опыте своей работы:

«Франкфурт, 12 июня 1865 г.

Пишу Вам с одобрения отца и надеюсь, что Вы отнесетесь к моему поступку благосклонно, так как мне известно о Вашей дружбе с отцом. Некоторое время назад мой отец писал Вам, что я испытываю сильное желание поехать в Соединенные Штаты, но, прежде чем пойти на такой шаг, я хотел бы подыскать себе постоянное место в каком-либо из крупных городов. Поэтому я взял на себя смелость попросить Вас помочь мне найти такое место.

С этой целью опишу вкратце свой предыдущий опыт работы: годы ученичества я провел в одной из лучших торговых фирм Франкфурта, а затем поступил в банк моего зятя, где и тружусь до сих пор. Поэтому я могу совершенствоваться в любой из двух этих областей.

Я знаю, что главнейшая трудность возникнет для меня в связи с днем отдохновения в субботу, но, возможно, Вам удастся найти мне такое место, где я смогу отдыхать в этот день, потому что я хочу надлежащим образом соблюдать религиозные обряды.

С нетерпением жду Вашего ответа. Я достиг того возраста, когда должен решить, чем заняться в будущем. Заранее благодарен Вам за Вашу доброту...

Искренне ваш, *Якоб Шифф*».

Это письмо, судя по всему, ни к чему не привело, но Якоб был решительно настроен на то, чтобы уехать в Америку, независимо от того, ждало его там место или нет. Хотя он писал в Сент-Луис с одобрения отца, когда наступило время отъезда, отец не сразу дал ему свое благословение. В последнюю минуту юноша вел трудную борьбу с самим собой; он должен был решить, ехать ему или нет. Даже когда у дверей его ждал экипаж, отец колебался, а Якоб не хотел уезжать без отцовского благословения. Отец смирился лишь после общей просьбы всех членов семьи.

В то время путешествие в Нью-Йорк занимало около четырех недель; должно быть, Якоб покинул Германию в начале июля. Его первое сохранившееся письмо из Нью-Йорка написано через день после прибытия:

«7 августа 1865 г.

Дорогой дядя!

Вчера после спокойного и приятного путешествия я благополучно прибыл в Нью-Йорк, о чем и спешу сообщить. Филипп, наверное, расскажет о подробностях моего путешествия, я же просто хочу поблагодарить Вас за добрые рекомендации. Маркузе и Балтцер приняли меня очень хорошо и обещали мне помочь. Надеюсь вскоре с их помощью получить место, так как праздность мне претит.

Вы, наверное, уже вернетесь из своей поездки, когда по-

лучите мое письмо. Надеюсь, она была благоприятной. Мне доставит огромное удовольствие, если Вы будете часто мне писать, ибо Вы можете представить, как радуют меня письма из дома. Пожалуйста, передайте мои наилучшие пожелания Вашей жене и детям. Передайте Генриху, что я пришлю ему редкие марки, если он будет хорошим мальчиком.

На сегодня кончаю. С наилучшими пожеланиями...»

В то время, летом 1865 г., в Нью-Йорке жил Уильям Б. Бонн из Франкфурта, впоследствии вступивший в фирму «Спейер и К<sup>о</sup>». Один знакомый послал ему письмо, в котором написал, что юноша по фамилии Шифф приедет в Нью-Йорк впервые, и просил присмотреть за ним. Они не были знакомы, но, помня, какими одинокими чувствуют себя вновь прибывшие, Бонн встретил молодого Шиффа на причале. Вечером он отвез юношу в небольшой отель, где снял для него номер, и собирался уйти, чтобы Шифф отдохнул. Но Шифф, благодарный новому знакомому за доброту, упросил его немного посидеть с ним и поговорить о «новой стране и прежней родине». Поэтому Бонн поднялся в его номер. Всякий раз, как он порывался уйти, Шифф просил его побыть еще немного. За разговорами прошла вся ночь. Так началась дружба, которая длилась всю жизнь.

Рекомендательные письма, которые привез с собой Шифф,годились не сразу, но вскоре он поступил клерком в посредническую контору «Фрэнк и Ганс». Хотя в то

время Шиффу было всего 19 лет, Адольф Ганс сразу заметил его финансовые способности. Якоб (Джейкоб) действовал энергично и активно; он заключил целый ряд сделок с государственными облигациями США.

Ближе к концу 1866 г. Шифф заключил партнерское соглашение с Генри Баджем из Гамбурга, тогда жившим в Нью-Йорке, а затем ставшим членом фирмы «Халлгартен и К<sup>о</sup>», и с Лео Леманном, который тогда находился в Европе, но по настоятельному совету Уильяма Бонна вернулся в Америку и поступил в новую фирму. 1 января 1867 г., когда Джейкобу не исполнилось и двадцати лет, открылась посредническая контора «Бадж, Шифф и К<sup>о</sup>». По словам Баджа, Шифф продемонстрировал здравомыслие и энергию. Он добивался успеха с самого первого дня и сам вел значительную часть дел. В 1872 г., когда Бадж находился в Европе, умер его отец, и он, по просьбе матери, решил остаться в Европе, сообщив своим партнерам, Шиффу и Леманну, о решении оставить фирму, которую после ухода Баджа в конце того же года пришлось ликвидировать.

Шифф собирался обосноваться в Америке и с этой целью получил американское гражданство. Его натурализация прошла в Суде общегражданских исков в городе и округе Нью-Йорк 8 сентября 1870 г. В 1872 г. Шифф вступил в Торговую палату штата Нью-Йорк. После ликвидации фирмы «Бадж, Шифф и К<sup>о</sup>» Шифф поехал в Европу, хотя ненадолго приехал оттуда в Америку, чтобы помочь в ликвидации фир-

мы «Бадж, Шифф и К<sup>о</sup>». В то время Мориц Варбург из гамбургской фирмы «М.М. Варбург и К<sup>о</sup>» искал представителя для «Лондонско-ганзейского банка» (теперь Лондонский коммерческий банк). В число основателей Лондонского банка входили Гамбургский коммерческий и дисконтный банк и другие партнеры; несколько его директоров были родом из Гамбурга. Они в основном занимались акцептованием векселей для гамбургских фирм. Поскольку желательно было, чтобы банк представлял один человек, Варбург еще в 1873 г. воспользовался случаем и предложил Шиффу должность управляющего, который уполномочен был отчитываться перед банковским комитетом в Гамбурге. Назначение Шиффа зафиксировано в циркулярном письме банка от 1 мая 1873 г. Однако в Гамбурге он оставался недолго. После смерти отца Джейкоб переехал из Гамбурга во Франкфурт, чтобы быть с матерью. Его отставка зафиксирована в протоколе заседания совета директоров от 4 сентября 1873 г.

Во Франкфурте Шифф пробыл около года, а затем Абрахам Кун, старший партнер фирмы «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>», который тогда приезжал в гости во Франкфурт, предложил ему переехать в Нью-Йорк и вступить в фирму. Шифф согласился не сразу, так как не хотел покидать овдовевшую мать. Но она понимала настроения сына и бескорыстно посоветовала ему вернуться в Соединенные Штаты, сказав: «Ты создан для Америки». Поэтому он вернулся в Нью-Йорк и с 1 января 1875 г. приступил к работе в фирме «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>».

За два года до этого, во время тогдашнего пребывания в Нью-Йорке, Шифф познакомился с Терезой, старшей дочерью Соломона Лёба, хотя в то время видел ее всего один раз. После того как он вступил в фирму ее отца, молодые люди познакомились ближе и 6 мая 1875 г. поженились. Их союз можно назвать по-настоящему счастливым. Иногда Шифф бывал занят работой или поглощен собственными мыслями; но стоило жене войти в комнату, как менялись его поведение и настроение. Семья играла в его жизни главную роль. Всеми доступными ему способами он заботился об удобстве близких и старался по мере сил оградить их от трудностей и тягот жизни.

Он очень любил своих детей, старшую дочь Фриду, впоследствии миссис Феликс М. Варбург, и сына Мортимера. Неустанно заботился о здоровье, счастье и образовании дочери; внимательно следил за ее развитием, находя в ее характере и внешности сходство с собой. Случалось, днем девочка высказывала мнения, которые совпадали с мнением отца, когда он вечером возвращался домой.

Мортимер занимал в мыслях и душе Джейкоба то место, какое в любой семье отводится единственному сыну, и все же отец относился к нему довольно придирчиво. Однажды на рыбалке в Адирондакских горах тринадцатилетний Мортимер поймал лосося весом в двадцать три фунта. Шифф тут же написал о важном событии своему другу Касселю в Лондон. Предметы, которые мальчик изучал в колледже, ино-

странные языки, подготовка к будущей карьере в бизнесе – все становилось предметом обсуждения с друзьями и знакомыми Шиффа. Один из них, Джеймс Дж. Хилл, взял Мортимера в свою контору, где тот имел возможность увидеть, как управляется крупная железная дорога. Позже его послали в Англию и на время поручили заботам Касселя; у Мортимера появилась возможность поработать под руководством этого выдающегося финансиста. Всем своим старшим друзьям Шифф в письмах с гордостью сообщал о деловой сметке сына; он выражал надежду, что Мортимер «встанет в один ряд с добрыми и серьезными людьми своего поколения».

Далее станет понятно, что Шифф обладал широким спектром интересов. Первая глава книги посвящена карьере Шиффа в банковской сфере, однако не стоит думать, что события данной биографии располагаются в хронологическом порядке. Будучи еще молодым человеком, погруженным в трудные дела, а также воспитание детей, Шифф продемонстрировал интерес к разнообразным общественным занятиям, которые стали для него не менее важными, чем карьера в бизнесе. Помогая людям, он не ждал того времени, пока скопит большое состояние или достигнет среднего возраста.

Вскоре после вступления в фирму «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» Шифф занялся благотворительностью. Возможно, он приступил к этому еще раньше, когда трудился в фирме «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>», однако письменные свидетельства о том времени до нас не дошли. В 1878 г. он стал казначеем Американско-

го комитета, который собирал средства для помощи евреям Османской империи во время Русско-турецкой войны. В 1882 г. тридцатипятилетний Шифф, человек уже достаточно известный в Нью-Йорке, с готовностью согласился пожертвовать своим временем и стал уполномоченным Министерства просвещения. Его первые сохранившиеся письма относятся к концу 80-х гг. XIX в.; они дают некоторое представление о его повседневном распорядке. В то время Шифф принимает самое активное участие в целом ряде предприятий: больниц, библиотек, колледжей, музеев, политических и общественных реформ.

В 1875 г., в двадцативосьмилетнем возрасте, после семи лет проживания в Америке, обладавший острым умом и европейской подготовкой, полный энергии, Шифф энергично занялся делами банка «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>».

Основатели фирмы – Абрахам Кун и Соломон Лёб. Они образовали товарищество в Лафайетте (штат Индиана) около 1850 г., а позже переехали в Цинциннати, где много лет успешно торговали товарами смешанного ассортимента, а также предоставляли широкие торговые кредиты. Они удалились от дел в 1865 г. и переехали в Нью-Йорк. Когда стремление возобновить дела стало непреодолимым, их мысли, естественно, обратились к коммерческому банковскому делу, в котором оба имели большой опыт, и 1 февраля 1867 г. в Нью-Йорке была образована банковская фирма. Однако вскоре партнеры решили уделить больше внима-

ния ценным бумагам и постепенно создали рынок государственных и железнодорожных облигаций. К тому времени, как в фирму вступил Шифф, партнеры значительно расширили сферу деятельности, хотя их по-прежнему затмевали некоторые более старые банкирские дома Нью-Йорка.

Неясно, какую точно роль сыграл Шифф в стремительном росте фирмы. Его личные тетради до 1887 г. исчезли, и период в 12 лет, с 1875 до 1887 г., невозможно описать так же всесторонне, как последующие годы. Более того, не сохранилось почти никаких письменных свидетельств, датированных ранее 1880 г. О раннем периоде деятельности Шиффа в какой-то степени можно судить по его переписке с Эрнестом Касселем из Лондона, начавшейся в 1880 г. Сохранилось около 1500 писем Шиффа к Касселю, и даже первые письма дают представление о том уникальном месте, какое занимал Кассель и его фирма в кругу партнеров Шиффа.

Эдуар Нетцлин, почетный президент Парижского и Нидерландского банков, вспоминает случай, имевший большое значение для последующих финансовых операций Шиффа. В Европе, через посредничество Бишоффсхаймов из Парижа и Голдсмидов из Лондона, был образован синдикат с капиталом примерно 12 млн долларов с целью инвестиций в Америке. После финансового краха 1873 г. прекратилось поступление доходов от некоторых видов ценных бумаг, и синдикат решил послать в Америку Нетцлина, чтобы тот лично во всем разобрался. Перед второй поездкой Нетцлина в Аме-

рику его друг Кассель предложил ему навестить Джейкоба Шиффа, подающего надежды молодого банкира. Так Нетцлин и поступил, но вначале отношения Нетцлина и Шиффа оставались сугубо личными. Пока Нетцлин следил за ходом судебных процессов и в целом ждал изменения обстановки, Шифф намекнул ему, что перспективным местом для инвестиций может стать Мексика, и предложил съездить туда. Нетцлин последовал его совету и в один из своих приездов в Мексику организовал там Национальный банк.

В 1875 г. фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» завязала отношения с английскими, и особенно с шотландскими, инвесторами, когда Шифф познакомился с Робертом Флемингом, который и сейчас играет активную роль в лондонских финансовых кругах. Тогда один банк получил в качестве залога крупное поместье в Данди. Естественно, в Новом Свете процентная ставка была выше, чем в Великобритании, и Флеминга послали в Америку, чтобы тот разместил вырученные средства в ценных бумагах американских железных дорог. Шиффа ему рекомендовали как энергичного молодого банкира; Флеминг познакомился с ним. По возвращении в Шотландию Флеминг организовал в Данди Американско-шотландскую инвестиционную компанию. В последующие годы он перенес сферу своей деятельности в Лондон, где занимался размещением акций американских железных дорог. Деловые и личные отношения между Флемингом и Шиффом укрепились, они часто виделись, так как Флеминг совершил около

82 поездок в Америку, а Шифф часто посещал Европу.

Несмотря на недостаток материала, из разных источников становится очевидно, что даже в очень ранний период Шифф, хотя и был в то время младшим партнером фирмы, часто выступал от ее имени. Уже в 1882 г. Кассель спрашивал у Шиффа совета об американских условиях и обычно писал не старшим, а младшему партнеру фирмы. Четкость формулировок, широкий кругозор и стремление установить прочные связи с Лондоном видны в письме к Касселю от 28 мая 1883 г.: «По ряду причин мы ищем в Лондоне другого посредника, и, хотя нам ежедневно поступает много предложений, специфика нашей работы требует от посредников определенных качеств. Точно выполнять инструкции на фондовой бирже, в конце концов, способны многие. Мы же ждем от наших посредников, чтобы они всегда были на чеку, прекрасно разбирались в конъюнктуре американского рынка (чему нетрудно научиться после небольшой практики) и привлекали наше внимание к перспективным операциям в Лондоне. Их ответственность и репутация не должны подвергаться ни малейшему сомнению, ведь мы намерены доверять им большие денежные суммы; они должны без труда дисконтировать наши переводы и получать для нас пролонгации на самых благоприятных условиях».

В 1885 г. Соломон Лёб в силу возраста практически отошел от дел, и Шифф, которому тогда исполнилось 38 лет, стал бесспорным главой фирмы.

## Глава 2

Под руководством Шиффа фирма быстро развивалась, хотя своего пика достигла лишь в конце XIX в., после успешной реорганизации железнодорожной компании «Юнион Пасифик».

7 февраля 1893 г. Шифф написал Касселю о скорой смене адреса (ранее штаб-квартира фирмы размещалась в доме 30 по Нассау-стрит): «Мы приобрели несколько старых строений на Пайн-стрит, недалеко от отделения Казначейства. После их сноса планируем построить на том месте новое здание для себя. По моим расчетам, переезд состоится в мае 1894 г. Надеемся оказать Вам в новом здании такой же теплый прием, как и в старом».

Здание по адресу Пайн-стрит, 27 было признано просторным и удобным для обитания. Между прочим, «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» стали первым нью-йоркским банком, который устроил в своей штаб-квартире собственную систему хранилищ. Вскоре банку стало тесно и в новом доме; весной 1902 г. был куплен еще один участок на углу Пайн-стрит и Уильям-стрит, где построили 22-этажное здание, призванное, как писал Шифф, соответствовать «нашему развитию, а также по настоятельной просьбе наших младших партнеров, которые особенно страдают от нехватки места». Современная штаб-квартира фирмы была открыта в мае 1903 г.

Что касается активного управления фирмой и определения ее политики, после отставки Лёба больше всего помощи Шифф получал от одного партнера, Абрахама Волффа, который поступил в фирму в том же году, что и Шифф.

В преддверии 50-летнего юбилея Шиффа он неустанно находился в трудах, совмещая профессиональную деятельность с многочисленными благотворительными и общественными проектами, отчего у него оставалось очень мало времени на отдых и покой. Еще в 1891 г., после того, как вышел в отставку еще один партнер, Льюис С. Волфф, Шифф начал подыскивать ответственного помощника. В 1894 г. партнерами фирмы стали Джеймс Лёб, сын основателя, и Луис А. Хайншаймер, племянник Соломона Лёба, который много лет был связан с «Куном, Лёбом и К<sup>о</sup>». Позже, в 1897 г., партнерами стали Феликс М. Варбург, в 1895 г. женившийся на дочери Шиффа, и Отто Х. Кан, который в 1896 г. женился на старшей дочери Абрахама Волффа. Феликс Варбург был сыном Моритца Варбурга из Гамбурга; члены его семьи в течение долгого времени возглавляли старейший частный банкирский дом в Европе. Благодаря их связям укрепились отношения банка «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» с немецкими финансовыми кругами. Отто Кан также был выходцем из Германии, из старинной банкирской семьи; он обладал тем преимуществом, что до вступления в «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» успел поработать в нескольких коммерческих банках в Англии, Германии и Соединенных Штатах.

Естественно, большие надежды на будущее фирмы Шифф связывал с единственным сыном, Мортимером Л. Шиффом. Когда сыну было всего 19 лет, Шифф писал Касселю: «Как только Морти станет на несколько лет старше, надеюсь удалиться от активной работы... К счастью, он демонстрирует хорошую сообразительность и выказывает большой интерес к своей подготовке».

И на следующий год: «Мое положение немного отличается от вашего. У меня есть обязательства по отношению к моим партнерам, а также в связи с репутацией фирмы... Считаю своим долгом перед Морти поддерживать на высоком уровне репутацию фирмы до тех пор, пока он не возьмет бразды правления в свои руки. Я более не утруждаю себя повседневными делами, и должен сказать, что молодые партнеры, Хайн-шаймер, Кан, Феликс Варбург и Джеймс Лёб прилагают большие старания, дабы освободить меня от частных дел».

1 января 1900 г. Мортимер Л. Шифф стал партнером фирмы; желание Шиффа сбылось: единственный сын пошел по его стопам, и сотрудничество продолжалось до конца его жизни.

Хотя Лёб отошел от дел в сравнительно раннем возрасте, он по-прежнему помогал другим партнерам советами почти до своей смерти в 1903 г. И все же главным помощником Шиффа в ранний период стал Абрахам Волфф. Они работали бок о бок на протяжении более четверти века, до вне-

запной смерти Волффа 1 октября 1900 г. Шифф отдал дань личности и деловым качествам Волффа в письме, написанном 7 октября 1900 г. Джеймсу Стиллмену, главе «Нэшнл Сити Банк»:

«Дорогой мистер Стиллмен!

Я получил много писем с соболезнованиями по поводу понесенной мной утраты, но, пожалуй, больше других тронули меня слова из Вашего письма, которое я получил в прошлую пятницу.

Никто не в состоянии понять, как много я потерял из-за внезапной кончины моего дорогого друга и партнера, с которым мы проработали в тесном сотрудничестве почти 26 лет и никогда не испытывали разногласий, никогда не обменялись ни одним недобрым словом... Ежедневно я имел возможность восхищаться его великодушием... Воспоминания я считаю главным наследием мистера Волффа; рядом с ним и я сам невольно становился лучше.

Вполне естественно, сейчас я грущу и чувствую себя одиноким, потому что м-ра Волффа больше нет, но я стал бы плохим продолжателем его дела и не отдал бы дань его памяти, если бы не стремился сохранить то, что мы построили вместе и чем, в последнее время более чем когда-либо, он особенно гордился. Мои младшие партнеры всерьез стараются заполнить образовавшуюся после него пустоту, и я считаю, если не всецело, то отчасти и со временем им это

удастся.

Не могу закончить письмо, не вспомнив, как мистер Волфф восхищался Вами и как он всегда гордился тем, что именно он, в начале вашего президентства в «Сити Банке», предсказывал огромное влияние, какое Вы будете оказывать на финансовые дела; особенно его радовало, что между нами завязались теплые дружеские отношения. Надеюсь, что эти отношения продолжатся, и позвольте еще раз выразить глубокую признательность за Ваши дружбу и сочувствие...

Искренне ваш,

*Джейкоб Г. Шифф».*

И Касселю: «Вам уже сообщили телеграммой, что наш верный партнер, м-р Волфф, 1 октября внезапно скончался от болезни сердца. В полдень бедняга присутствовал на обеде, который я давал в честь лорда Ревелстоука. На обеде присутствовали представители финансовых и железнодорожных кругов. Он был в прекрасном настроении и уехал в 4 часа к своим детям за город. В 10 часов вечера мы получили печальную весть, что он неожиданно упал и мгновенно умер. Правда, он умер легкой смертью, но тому, кто проработал с ним двадцать шесть лет и был его близким другом, с этим трудно свыкнуться».

В 1902 г. Пол М. Варбург, бывший партнером фирмы «М.М. Варбург и К<sup>о</sup>», перенес свою резиденцию в Нью-Йорк и стал партнером фирмы, заняв место отошедшего от дел

Джеймса Лёба.

С течением времени работы не убавлялось, а только прибавлялось, и Шифф почти не имел свободного времени. Характер его был таков, что он не мог перепоручить все дела помощникам, как бы он им ни доверял. Уезжая из Нью-Йорка даже в так называемый отпуск, он регулярно поддерживал с ними контакт. Примечательный случай связан с первым «японским займом» 1904 г., когда он, оказавшись в Лондоне, лично повел переговоры. Вместе с тем он всегда больше заботился о других партнерах, чем о себе, и, когда кто-либо из них уезжал, он подробно писал ему обо всем происходящем, обычно уверяя, что все под контролем, и прося уехавшего отдыхать и не думать о делах.

Определенные обязанности он возлагал на более молодых людей, что приносило ему большое удовлетворение: он не только избавлялся от части работы, но и обретал надежду, что когда-нибудь работа сможет продолжиться и без него. В 1906 г., когда Шифф находился в Японии, фирма договорилась о размещении в Париже серии облигаций Пенсильванской железной дороги. В июне, по возвращении, он писал Полу Варбургу, который тогда предпринял поездку в Европу: «Сейчас я снова сижу за своей конторкой, а Япония и Корея вернулись в сферу географии. Но там было очень красиво, и путешествие, несомненно, значительно обогатило наш кругозор. В том, что касается фирмы «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>», я нашел все дела в удовлетворительном состоянии... по по-

воду займа для «Пенсильвании» в Париже, больше всего меня радует, что сделка была заключена в мое отсутствие, во-первых, потому что у меня растет уверенность, что фирма может договариваться о крупных сделках... когда меня нет на месте, и, во-вторых, потому, что именно Вы позаботились об этом деликатном и трудном деле и получили возможность почувствовать себя одним из четырех колес, на которых едет телега».

Еще одним ударом стала для Шиффа внезапная смерть младшего партнера, Луиса Хайншаймера, 1 января 1909 г. 7 января Шифф писал Касселю: «В прошлый понедельник Хайншаймер провел весь день на работе, и в четыре часа мы с ним попрощались. В тот же вечер мне позвонил его врач и сообщил, что везет его в больницу для срочного удаления воспалившегося аппендикса. Я виделся с ним перед самой операцией и нашел его вполне бодрым и полным отваги. В ходе операции оказалось, что его состояние внушает опасения, но даже в первые два или три дня после вмешательства врачи считали, что его еще можно спасти. Я навестил его за два часа до смерти; он находился в полном сознании и не сомневался в своем выздоровлении, хотя за несколько часов до того врач предупредил меня, что он не протянет и дня...

Треть столетия Хайншаймер работал со мной бок о бок, сначала посыльным, затем клерком, позже поверенным, а последние 15 лет – партнером. Он был человеком совершенно бескорыстным, стремившимся всем угодить; вдобавок он

обладал очень острым умом и здравым смыслом и как работник был неугомонным».

В январе 1912 г. в фирму был принят Джером Дж. Ханauer, чему Шифф особенно радовался, так как Ханauer, как Хайншаймер, начал свой путь с низов. Шифф писал президенту Гарвардского университета Чарлзу У. Элиоту: «Мы, насколько возможно, положили за правило учить сотрудников... с нижней ступени лестницы, принимая их, как правило, на место посыльных и пытаюсь внушить им не только наши методы, но и сильный кастовый дух... так, один из тех, кого мы взяли на работу посыльным около четверти века назад, дорос до партнера фирмы».

Когда Пола Варбурга назначили членом Совета управляющих Федеральной резервной системой, он вышел из партнеров «Куна, Лёба и К<sup>о</sup>». Шифф понимал, что должен радоваться такому повышению зятя и что его назначение стало косвенным признанием заслуг их фирмы. Тем не менее размышления о разделении не были приятными. 7 мая 1914 г. он писал доктору Элиоту: «Конечно, то, что Пол Варбург должен переехать в Вашингтон, – не только резкая перемена для него самого и его жены, но и большая утрата для нашей фирмы и семьи. Однако после того, как президент Вильсон сделал ему такое предложение, ни он и никто из нас ни на миг не подумал, что он может отказаться».

Есть значимые различия между банком, который преимущественно занят приемом депозитов и выдачей коммерче-

ских займов, и банкирским домом или фирмой, специализирующихся на размещении ценных бумаг. В некоторых случаях обе функции соединены в одном учреждении, но до сравнительно недавнего времени, и особенно в годы молодости Шиффа, именно частный банкир или банкирский дом занимался финансированием государственных нужд путем продажи облигаций и акций широкой публике. Именно таким был род деятельности, каким занимались Шифф и «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>». Они привлекали инвестиции для финансирования перспективных предприятий.

Банкир сам по себе не является безграничным источником капитала; как и любой другой коммерсант, он покупает товар для перепродажи. Он финансирует потребности клиентов благодаря сохранению ликвидности своих средств. В обязанности банка-эмитента входит оценка тех или иных ценных бумаг – он определяет, можно ли предлагать их к продаже, и назначает цену, справедливую как для государства или корпорации, берущих заем, так и для инвесторов. От того, насколько успешно банк справляется со своими обязанностями, зависит его репутация и последующие капиталовложения. Банкир, ревностно пекущийся о своей репутации и престиже, обязан не только отказать в ссуде клиентам, если их цели не являются ясными и справедливыми, но и защищает их, заботясь о том, чтобы законные требования удовлетворялись в соответствии с условиями договора. Именно такое стремление к двойной ответственности, стремление

поступать по справедливости по отношению к эмитентам и покупателям ценных бумаг отличало Шиффа на протяжении всей его жизни.

Когда государство или корпорация обращалось к банку «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>», Шифф считал своим долгом не только добыть деньги на самых выгодных условиях и проконсультировать клиентов о наилучшем способе их вложения – все это было для него само собой разумеющимся. Не менее важной была забота о том, чтобы, если понадобится, – а в его время так случалось чаще, чем сейчас, – изыскать необходимые средства на случай неожиданного краха инвесторов. Необходимо было поддерживать ликвидность активов фирмы, чтобы она могла оказать такую услугу в трудные времена. Естественно, поэтому приходилось часто отказываться от рискованных, хотя и соблазнительных проектов, которые особенно часто возникали во время кризисов. О последнем Шифф особенно заботился, о чем свидетельствует его письмо епископу Г.К. Поттеру, написанное в январе 1898 г.: «На своем долгом опыте я убедился: то, что сейчас в целом называется «Уолл-стрит», существует немногим более тридцати лет... Многие фирмы, которые тридцать и двадцать лет назад занимали первые ряды, усохли и сжались, зато другие, которые два и три десятилетия назад были мелкими, вышли вперед и стали ведущими во внутренних и международных финансах... Причина, по-моему, заключается в том, что вторые оказались *честнее*, чем многие прежние крупнейшие

банки... Они были честнее... по отношению к тем, кто доверил им свои финансовые дела, например ценные бумаги корпоративных предприятий, которые эти банкиры предлагали широкой публике, или наоборот; честнее в сохранении собственного капитала от застоя, стремясь к тому, чтобы их кредит и престиж не подвергались сомнению во времена финансовой опасности и неопределенности; честнее в том, что они, не вождедея лишь к сиюминутной материальной прибыли, работали на перспективу, укрепляя доверие к себе и свой престиж».

Поскольку обычно инвестиционные банки рассматривают крупные проекты, причем через произвольные промежутки времени, обычно в их распоряжении имеются большие или меньшие суммы, которые тем не менее они не могут себе позволить держать в виде мертвого груза. Шифф, как и другие банкиры, естественно, выдавал займы, но в общем и целом руководствовался мыслью, что заем должен быть временно надежно застрахованным и подходящим для реализации. 24 апреля 1903 г. он пишет Касселю: «Вы совершенно верно предположили, что моя фирма не стремится размещать средства за границей – и даже в Соединенных Штатах – с единственной целью получить высокий процент».

Почти само собой разумеется, что именно банкир должен судить о надежности соискателей кредита. Представитель банка-эмитента, который продает ценные бумаги третьей стороне, сталкивается с особенно трудной задачей. Ес-

ли его оценка окажется неверной, пострадают инвесторы, купившие те или иные ценные бумаги, и – справедливо или несправедливо – будут им недовольны. Надежность суждений Шиффа почти вошла в пословицу среди его современников. Три из его помощников в Европе<sup>2</sup> – Флеминг, Нетцлин и Макс Варбург – выразили одинаковую точку зрения: успех Шиффа основывался как на его невероятно глубоком понимании поставленных перед ним задач, так и на его необычайной смелости; будучи по характеру консерватором, он все же часто шел туда, куда боялись заходить другие; тем не менее он редко допускал ошибки в делах.

Шифф верил в рост и развитие Америки и помогал ей в таком развитии, даже когда – а так бывало часто – ему предлагались более выгодные условия в других местах. Так, несмотря на неудачи и разочарования, связанные с железными дорогами, он всегда верил, что любые ошибки в этой области можно исправить, а развитие должно продолжаться. Такой оптимизм стал до определенной степени его кредо. Макс Варбург вспоминает обед, который Шифф устроил в его честь. На обеде присутствовали около сорока финансистов: «Он попросил меня сказать несколько слов, и я решил, что исполню свой долг, если представлю основанный на фактах отчет о недавних событиях в Европе и выскажу в заключение свои предположения о будущем... После того как я произнес речь и сел, он дружелюбно, но строго заме-

---

<sup>2</sup> Книга вышла в 1929 г. (*Примеч. пер.*)

тил: «Слишком кратко и недостаточно оптимистично».

Действуя в соответствии со своими взглядами и часто выступая в роли доверенного лица для своих клиентов, Шифф, естественно, руководствовался в первую очередь строго деловыми соображениями. Однако на его решения влияли также соображения личного характера. Самым ярким примером такого подхода могут служить так называемые «русские займы», в которых, несмотря на их заманчивые финансовые перспективы, он непреклонно отказывался участвовать.

Шиффа привлекали сильные личности. Если он кому-то верил, то полагался на суждения такого человека даже в вопросах очень большой важности. Он всецело доверял Касселю, его привлекали имперские взгляды Джеймса Дж. Хилла, активность Гарримана, сдержанность и осторожность Стиллмена. С гамбургским банком Варбургов его связывали тесные семейные отношения. Все это сочеталось с его отношением к крупным совместным операциям.

Следует упомянуть и об условиях, в которых он работал, потому что они в нескольких важных аспектах отличаются от тех, которые преобладают сегодня. Шифф начал после Гражданской войны, когда государственное казначейство еще не вернулось к выплатам наличными. Более того, валютная и банковская система по старому Закону о национальных банках довольно сильно отличалась от той, что получила распространение после учреждения Федераль-

ной резервной системы. Не вдаваясь в подробности, можно лишь отметить, что старая система по сравнению с новой была неорганизованной и неконтролируемой, и во многом из-за такой дезорганизации колебания в деловой и финансовой сферах были больше, чем в наши дни. Когда наступала депрессия, невозможно было предсказать, насколько суровой она окажется. Сколь бы благоразумно ни велись дела, временами возникали опасения, что все могло в любой момент окончиться крахом. Более того, тогдашнее положение Америки на экономической карте мира сильно отличалось от нынешнего. И дело не только в том, что ее население было менее многочисленным и менее состоятельным. Главное различие заключается в том, что, по сравнению со «старыми» странами, особенно странами Западной Европы, Америка скудно снабжалась капиталом и обычно занимала в Европе, в то время как сегодня Соединенные Штаты чаще выступают в роли кредитора.

Наконец, необходимо помнить, что в прошлом американские железные дороги считались более важным фактором на финансовых рынках, чем сейчас. До конца XIX в. крупные промышленные объединения не играли такой роли, как в наши дни, и заемщиками чаще всего выступали железные дороги; их ценные бумаги можно было размещать с наибольшей выгодой.

Фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» занималась главным образом выпуском неспекулятивных ценных бумаг, облигаций, обеспе-

ченных правом удержания собственности и оборудования. Даже в 1899 г., когда промышленные объединения находились на пике подъема, Шифф делился с Касселем своими сомнениями относительно новой, неопределенной сферы: «Хотите ли Вы участвовать в размещении ценных бумаг промышленных компаний? Это большой риск, но мы не можем удержаться от участия, до скромной степени, во многих сделках».

Как только банк брал на себя обязательства, важной задачей, как в интересах заемщика, так и в интересах инвестора, было способствовать финансовому успеху заемщика. Такая важная услуга не вменялась по закону в обязанность какой-либо из сторон; однако ее необходимо было оказывать для конечной общей выгоды. Банки стремились соблюдать интересы инвесторов, которые искали у них совета, в том числе и через участие в правлении или совете директоров концерна, для которого они выпускали заем. Шифф предпочитал, как правило, не прибегать к такому методу. Ему казалось, что с помощью непосредственного обмена мнениями и оценками он может сделать столько же, сколько и путем официального представительства; если правление той или иной компании не склонно прислушиваться к его мнению, оно пренебрежет им независимо от того, войдут его сотрудники в состав правления или нет; более того, если его или другого сотрудника его фирмы будут открыто отождествлять с той или иной компанией, в обществе сложится мнение,

будто он одобряет любые предпринимаемые компанией действия. Кроме того, Шифф считал, что заседания правлений различных компаний отнимают время, необходимое для основной работы.

Время от времени особые обстоятельства требовали отойти от подобной практики, и он или кто-то из его партнеров, с его одобрения, входил в правление той или иной финансируемой ими компании. Любопытен его ответ на предложение войти в совет директоров Луисвилльской и Нэшвилльской железной дороги (письмо Касселю от 23 сентября 1889 г.): «По настоятельной просьбе Нортон и ввиду значительных общих интересов, которые у нас есть в дороге, я согласился войти в состав совета директоров. Тем не менее я дал ему понять: он не должен ожидать моего согласия со всем, что предлагает».

Хотя и не расположенный к публичности, Шифф в основном получал, что называется, благоприятные отзывы в прессе. Его личность привлекала редакторов и репортеров. Он никогда не отказывался от интервью, если требовалось разъяснить те или иные финансовые вопросы. Хотя Шифф редко откликался на публикации финансового раздела, но состоял в переписке со многими корреспондентами в США и особенно за рубежом. Он информировал их о положении дел, обосновывал свои взгляды и делал срочные, а иногда и долгосрочные прогнозы.

В целом решающим фактором ему представлялась уро-

жайность – что вполне естественно, если вспомнить, что в тот период Соединенные Штаты были преимущественно аграрной страной, а железные дороги, особенно на Западе, процветали в зависимости от того, был урожай хорош или нет. Следующим по важности фактором после урожайности он считал политическую обстановку, как в США, так и во всем мире. В периоды валютных потрясений эта проблема часто затмевала все остальные. Время от времени Шифф делился с зарубежными корреспондентами своими взглядами об отношении внутренней и внешней политики их государств к финансовым условиям.

Колебания на фондовом рынке обычно не представлялись ему особенно важным фактором. Хотя иногда он и называл фондовую биржу барометром деловой конъюнктуры, ему казалось, что биржа зависит от собственных психологических факторов и потому зачастую ненадежна. К сложной проблеме отношений бизнеса и рынка ценных бумаг он обычно подходил так: когда промышленность и торговля на подъеме или даже развиваются, по его мнению, слишком бурно, в сфере продажи акций и особенно облигаций наблюдается спад; когда в бизнесе наступает застой и промышленные предприятия часто не сулят успеха, все стремятся вложить деньги в ценные бумаги с целью спекуляции.

Хотя многие взгляды на сферу финансов были присущи отнюдь не одному Шиффу, имеет смысл привести избранные отрывки из его переписки, так как они представляют

мнение высокопоставленного банкира на финансовое развитие. Некоторые его взгляды стали историческими. Характерный анализ положения дел и прогноз содержатся в письме Касселю от 14 мая 1884 г., во время больших финансовых потрясений: «Относительно Вашего вопроса, разумно ли сейчас покупать акции, отвечу Вам так, как я говорю многим. Уверен, что Вы не станете возлагать на меня ответственность за мой совет в том случае, если он окажется дурным. Естественно, хорошие акции дешевы, если у кого-то хватит терпения держаться за них. Рынок может еще немного просесть, но мы стремительно приближаемся ко дну. Если урожай окажется неплохим, котировки ближе к концу года значительно повысятся. Однако держитесь подальше от хлама; гораздо надежнее можно заработать на качественных ценных бумагах».

В 1885 г. акции сильно выросли за пределы того, что он считал их законной ценой, и 11 июня он писал Касселю из Мариенбада: «Я настолько серьезно подхожу к диете, что за первую неделю потерял три фунта. Что ж, рано или поздно все падает!»

25 ноября 1890 г., через несколько дней после краха банка «Бэринг Бразерс и К<sup>о</sup> лимитед», последствия которого были смягчены лишь благодаря энергичным действиям лондонских банкиров, Шифф писал Касселю: «Сегодня все выглядит лучше, но кажется, публика уже забыла урок последних недель. Лично я до сих пор так ясно представляю себе

пропасть, в которую заглянул финансовый мир и которую, к счастью, удалось преодолеть отважным вмешательством лондонских финансистов... что пока не способен радоваться при мысли об очередном росте котировок.

Нет сомнений, что положение значительно прояснилось и что большое количество акций здесь и там перешли в крепкие руки, особенно малыми лотами. Больше всего я боюсь, что из-за финансовых послаблений здесь и попыток привлечь как можно больше золота в Английский банк нам скоро придется отправлять большие партии золота. Если это произойдет, последствия будут весьма неблагоприятными, ибо здешний денежный рынок, хотя и получил временные послабления благодаря экстренным мерам банковского сообщества, никоим образом не перенесет потери наличных».

Как только завершились осенние экспортные поставки американской продукции и Россия, заручившись европейскими займами, начала привлекать займы со всего мира, возникла утечка золота из Америки; процесс продолжался на беспрецедентном уровне до середины 1891 г. Шифф так описал положение дел Касселю: «Даже при самых лучших намерениях... истинного улучшения не произойдет до тех пор, пока не прекратится или по крайней мере не сократится вывоз золота. Самым гнетущим фактором остается то, что никто не знает, сколько еще золота Европа у нас заберет».

Положение на американском финансовом рынке временно облегчило совпадение крупнейшего в Америке урожая

зерновых в истории и серьезного дефицита зерна за границей. В сентябре золото стало возвращаться в Америку из Европы. Но необычайно богатый урожай лишь отсрочил день расплаты. В конце 1892 г. Шифф писал Волффу: «Наше положение нельзя назвать особенно радужным. Очевидно, завтра золото начнет уходить, а когда процесс начнется, возможно, нам придется посылать большие суммы в Европу, поскольку Англия и Франция предпринимают величайшие усилия для того, чтобы получить наше золото, а спекуляция хлопком у нас откладывает любой крупный экспорт... Хотя я не уверен в том, что мы получим за золото больше, все говорит о том, что вскоре придется предпринять решительные меры, чтобы этого избежать. При данных обстоятельствах невозможно сдерживать валютный курс, и мы, во избежание риска, должны позаботиться о том, чтобы иметь достаточно кредитов, обеспеченных золотом».

Во время большого кризиса на следующий год, 23 июня 1893 г., он писал Хиллу: «Требование денег на перевозку урожая наверняка увеличивает уже существующую нагрузку, и всем следует соблюдать крайнюю осторожность в приведении дел в порядок до осеннего дефицита... С тех пор как приступил к работе, я еще ни разу не оказывался в подобном положении; надеюсь лишь на то, что худшее удастся преодолеть, хотя я вовсе в том не уверен».

За кризисом 1893 г. последовал долгий период застоя – более длительный, чем предвидели многие эксперты, в том

числе и Шифф. Восстановление, начавшееся после победы Маккинли на президентских выборах, привело к почти невероятным изменениям в финансовом положении Америки. 1 сентября 1897 г. Шифф писал Флемингу: «Возрождение, которого ждали мы с Вами, пришло с избытком, и уже на этом раннем этапе спекуляция угрожает порвать со здравым смыслом. Похоже, не за горами то время, когда почти любой напечатанный сертификат, что бы он ни представлял, завоеует рынок, и по этой причине я считаю необходимым проявлять значительную осторожность.

С облигациями положение несколько иное. Правда, все инвестиционные долговые обязательства и спекулятивные облигации значительно выросли в цене, но... я считаю, что все классы хороших облигаций еще не достигли наивысшего уровня...

Поглощение большого количества европейских ценных бумаг, по моему мнению, – большая удача для нашей страны, тем более выгодная, что Европа покупала и покупает наши ценные бумаги. Если бы не этот постоянный поток, некоторые облигации, большое количество которых удерживается Англией, теперь стоили бы значительно дороже, чем они стоят сейчас».

Первые сражения между англичанами и бурами в Трансваале побудили его 24 сентября 1899 г. написать Касселю: «Буры, наверное, будут испытывать затруднения на биржах, ибо, если начнется война, которая кажется неизбежной...

обладателей ценных бумаг, связанных с разработкой месторождений, ждет разорение».

И 11 марта 1900 г., когда казалось, что Англо-бурская война закончилась, он написал: «Похоже, беспорядки в Южной Африке почти прекратились. Будем надеяться, что основу для прочного мира можно будет заложить без особых трудностей. До тех пор финансовые рынки повсюду, скорее всего, останутся довольно вялыми. Соединенные Штаты по-прежнему процветают, а промышленность на подъеме, и если, как кажется, последний закон о финансировании повлечет за собой значительный рост циркуляции банкнот, не удивлюсь новому периоду крупной спекуляции сразу после окончания президентских выборов».

После переизбрания Маккинли 26 ноября 1900 г. Шифф писал Полу Варбургу: «Как Вам уже известно, здесь наблюдается крупное повышение курсов всех ценных бумаг. Подъем очень быстро прекратился, но вскоре, насколько я могу судить, он возобновится, после более или менее резкого понижения. Промышленность и торговля также, возможно, значительно расширятся, и все это вместе, по-моему, вызовет еще более высокие ставки, чем преобладали до недавнего времени. Я не верю, что скоро у нас будут по-настоящему высокие ставки, поскольку на это нужно время, особенно в случае промышленности... но неплохо помнить об этом при заключении финансовых сделок».

Подъем действительно энергично возобновился, и 20 мар-

та 1901 г. Шифф снова выражает опасения в письме Касселю: «Конечно, есть веские причины для роста котировок, что сейчас характерно и для железнодорожных, и для прочих ценных бумаг... но осторожный эксперт почти с ужасом думает о том, как стремительно вырос рынок, как он движется прыжками и скачками. За этим должно последовать резкое понижение цен; это лишь вопрос времени».

9 мая, после приобретения контрольного пакета акций компании «Нозерн Пасифик», на бирже началась паника. Как Шифф писал потом Моргану и другим, он думал, что в любом случае произойдет резкий перелом – возможно, более серьезный, если случится позже.

В письме к Нетцину 16 марта 1903 г. он предсказывает некоторые будущие трудности и предлагает меры для избавления американского рынка от «излишков ценных бумаг». Свое предложение он развил через несколько дней в письме к Флемингу: «Если мы не можем, как кажется в данном случае, сами привести в порядок наши ценные бумаги, то должны продать их тем, кто готов их у нас купить, как сейчас происходит в Европе, пусть даже потом придется выкупать то, что теперь продаем, по более высокой цене».

9 июня 1903 г., когда на горизонте замаячила мрачная тень паники «богачей», Шифф писал Касселю: «Наверное, мне придется соблюдать осторожность, ввиду недавних финансовых потрясений... Пока было возможно... мы тоже в течение некоторого времени избавлялись от излишков цен-

ных бумаг и потому смотрим на происходящее сейчас довольно хладнокровно. Я вполне допускаю, что... американские ценные бумаги будут котироваться ниже их подлинной цены, как раньше они котировались выше. Сама страна тем не менее в хорошем положении, и доходы от железных дорог по-прежнему остаются весьма удовлетворительными».

За несколько дней до того он писал Флемингу: «Я не верю, что у нас начнется паника или, того хуже, все начнут распродавать ценные бумаги, однако... коммерческая и промышленная деятельность значительно сократятся, что, в свою очередь, удешевит деньги и привлечет их в финансовый сектор, откуда они изымались последние два или три года. Каким бы странным это ни казалось, рост цен на акции и облигации, по моему мнению, начнется, когда в коммерции и промышленности начнется спад по сравнению с нынешней высокой отметкой».

В начале 1906 г., перед тем как отплыть в Японию, Шифф выражал особое беспокойство по поводу валютно-банковской сферы. В июне, по возвращении, он писал Полу Варбургу: «Я решительно против того, чтобы сейчас вкладывать деньги во что-либо, потому что валютные условия повсюду весьма сомнительны, а здесь особенно много волнений против всех корпораций, и никто не знает, что принесет завтрашний день».

Его дурные предчувствия оправдались: следующий год отмечен большой биржевой паникой и последовавшей де-

прессией. 14 февраля 1907 г. Шифф писал знакомому в Европе: «Скоро во всем мире начнется спад в коммерческой сфере и промышленности, ввиду роста денежных курсов, дефицита рабочей силы (и вытекающего из этого роста заработной платы), а также роста цен на сырье и промышленные товары. Каким бы парадоксальным это ни казалось, лучшие условия в финансовой сфере возникнут только после того, как начнется спад».

25 августа он писал Касселю из Бар-Харбор: «Никто не отрицает, что мы переживаем тяжелые времена; но не только и не столько президент Рузвельт в ответе за это, хотя ему и предъявляют такие обвинения. Кризис случился бы даже без его нападок на корпорации (точнее, на их засилье); возможно, он начался бы немного позже, но был бы более суровым»<sup>3</sup>. Все хорошее вернется к прежней цене, а нечестные, патологические разрастания отпадут. Если бы только Рузвельта можно было убедить не так мстительно относиться к тому, что уже сделано – в конце концов, в те дни такова была общепринятая практика, – и сосредоточить свои усилия на защите будущего, уверенность вернулась бы быстрее.

Сомневаюсь, что мы достигли поворотного пункта. Перелом не наступит, пока коммерция и промышленность не создадут значительные резервы (добровольно или инстинктивно, хотя последнего я опасаясь), чтобы объемы сокративше-

---

<sup>3</sup> Рузвельт в своих письмах выражал такую же точку зрения. См. *Bishop J.B. Theodore Roosevelt and His Time*. V. II. P. 43–49.

гося капитала приспособились к нашим нуждам. Пока ничего невозможно предпринять; остается лишь хладнокровно ждать. В этой связи я всегда вспоминаю слова Франка Уорка, которого спросили после большой паники: «Вы много потеряли, мистер Уорк?» – на что он ответил: «Я ничего не потерял, просто усох на несколько миллионов». Вот что происходит сейчас почти со всеми собственниками».

Состояние напряженности на денежном рынке осенью было в те времена типичным явлением, вполне переносимым при обычных обстоятельствах. Однако в таких масштабах кризис сильно ударил по всем. В письме Такахаси 25 октября Шифф надеялся, что худшее уже позади: «Невозможно пока сказать, сколько продлится недоверие, частично бессмысленное, которое завладело публикой и вызвало нападки на банки и трест-компании и требование новых жертв. Министерство финансов, ведущие банки и банкиры делают все, что в их силах, чтобы удержаться во время паники, и я надеюсь и верю, что, прежде чем мое письмо дойдет до Вас, Вы получите телеграмму, в которой будет сказано, что паника более не вызвала никаких серьезных последствий».

21 ноября он писал Касселю: «Хотя невозможно предложить никаких особых доказательств, финансовое положение как будто понемногу нормализуется; в то же время бизнес в целом, как промышленный, так и коммерческий, начинает ощущать на себе последствия кризиса, и похоже, нам придется долго страдать от продолжительной рецессии в це-

лом по стране. Реакция наступила так быстро и стала столь острой, что люди до сих пор не могут и не хотят поверить, что нам приходится считаться с другими условиями по сравнению с теми, которые преобладали довольно долго, до самого последнего времени».

Как и ожидалось, после кризиса наступил долгий застой в промышленности и торговле, но к июню следующего года финансовое положение начало понемногу оживать. 2 июня 1908 г. Шифф писал Касселю: «Спрос на облигации первого класса продолжается, хотя время от времени случается затишье, что вполне естественно после происшествий последних недель. В спекулятивных ценных бумагах, особенно в области ведущих акций, объем сделок подчас огромен – что, по моему, не очень хорошо в настоящее время... Перерыв в работе конгресса и принятие в последнюю минуту Чрезвычайного закона о валюте, который, как ожидается, станет панацеей во время кризисов и крайней напряженности на денежном рынке, также сыграли свою роль для начала повышения курсов».

И еще – 7 августа: «Общие условия и доходы от железных дорог вовсе не оправдывают бума, но на фондовой бирже предчувствуют скорый подъем после богатого урожая и выборов Тафта. Будем надеяться, что результаты их не разочаруют».

Неожиданно затянувшийся спад в промышленности, вместе с неопределенностью американской политики, вскоре

вызвали уныние на рынке ценных бумаг. 21 сентября 1910 г. в письме Такахаси Шифф так обрисовывает финансовую ситуацию: «Начался общий застой... и вследствие этого денег скопилось в избытке, несмотря на богатый урожай, которым снова одарена страна и который в целом, когда бизнес активен, требует привлечения капиталов... Все считают, что, пока наши политические лидеры выступают против корпораций... у нас не будет общего оживления промышленности, несмотря на то, что экономика страны на подъеме».

12 декабря того же года в письме европейскому другу Шифф признается, что не испытывает пессимизма по отношению к условиям бизнеса, даже после недавних решений суда и ноябрьских выборов в конгресс, окончившихся поражением администрации Тафта. Благоразумие и сдержанность – вот то, что безусловно требуется, но «денежный рынок настолько подешевел, что после конца года у нас, возможно, будет неплохой спрос на инвестиционные ценные бумаги. Это само по себе послужит стимулом для новых предприятий, особенно железных дорог, и промышленность будет развиваться быстрее, чем сейчас кажется вероятным».

Долгая стагнация и Балканские войны, в ходе которых были уничтожены огромные объемы вложений, снова осложнили мировой рынок капитала. 9 апреля 1913 г. Шифф писал Касселю: «Не могу представить, как всему миру удастся собрать необходимые ему деньги, потому что требуются громадные суммы. Особенно это будет важно после того, как

заклучат мир».

Еще больше затруднила положение дел крупная авария на железной дороге Сент-Луис – Сан-Франциско. На многих рынках снова началась паника. 3 июня Шифф писал Касселю: «Долг всех почтенных финансистов теперь заключается в том, чтобы сохранять присутствие духа и придерживать ценные бумаги, пожертвовав мусором».

28 июля он пишет Флемингу: «Думаю, ваши шотландские друзья правы, когда, пользуясь преимуществом нынешних условий, образуют еще одну инвестиционную компанию, ибо в настоящее время доход от лучших американских инвестиций наиболее заманчив».

В начале 1914 г. он писал Сэмюэлу Ри: «Финансовые дела идут хорошо, но, возможно, не так прекрасно, как кажется извне. Однако, поскольку решение по железнодорожным акциям отложено на шесть месяцев – деньги очень дешевы, – не удивлюсь, если рост на инвестиционном рынке хотя бы продолжится, если не ускорится».

И Касселю – 10 апреля: «Пока нет решения по долгожданному повышению фрахтовых ставок, не нужно ждать особого роста ценных бумаг, и можно лишь надеяться, что Комиссия по торговым отношениям между штатами выкажет проницательность и согласится поднять курс, так как страна в целом нуждается в этом укрепляющем средстве даже больше, чем железные дороги».

Шифф упорно отказывался давать частные консультации

по вопросам инвестиций и принимать дискреционные приказы даже от своих братьев. Конечно, это не мешало ему свободно обмениваться мнениями о ценных бумагах со своими деловыми партнерами, однако они в конце концов должны были принять независимые решения и принимать меры против неизбежных потерь или пережить до тех пор, пока потери можно будет превратить в прибыль.

## Глава 3

Сейчас трудно осознать, насколько Шифф оказывался впереди своего времени, когда неуклонно поддерживал любовные соглашения между железными дорогами, что вело к тому, что получило название «План общности интересов». В начале своей активной деятельности, когда правилом поведения в бизнесе было: «Конкуренция – двигатель торговли», соперничество между железными дорогами приводило к тому, что они не получали прибыли. Конкурирующие линии иногда прибегали даже к физическому насилию. Так, когда руководству «Питтсбург – Коннеллсвилль», дочерней ветке «Балтимор – Огайо», пришлось в голову, что через реку Мононгахила переброшен мост другой компании, который на два дюйма заходит во владения «Балтимор – Огайо», мост был сброшен в реку.

Шифф публично возражал против такого расточительства, и его мнение внесло большой вклад в промышленную и общественную жизнь Америки, чем его участие в размещении бумаг железнодорожных компаний, которыми он в то время занимался. Хотя вследствие принятых мер в экономике появились крупные промышленные объединения и на период около десяти лет в американской экономике воцарился хаос, все же политика взаимопонимания в конце концов возобладала, хотя и в измененном виде. 2 августа 1899 г. Шифф

писал по этому поводу Марвину Хьюитту, главе «Чикаго – Норс Уэстерн»: «Я боюсь одного, что может принести нам процветание железных дорог, а именно новой и ненужной конкуренции... которая причинила столько ущерба в прошлом и которая, в случае повторения ситуации, нанесет еще больший ущерб в будущем».

31 января 1900 г. он писал Флемингу, что приближается время, когда железные дороги сольются в ограниченное число групп<sup>4</sup>.

Когда конгресс рассматривал вопрос о целесообразности поручения Комиссии по торговле между штатами устанавливать железнодорожные тарифы, Шифф в письме к президенту Рузвельту призывал к определенности:

«12 января 1905 г.

Уважаемый господин президент!

Ничто не наносит публике такого ущерба, как нерешительность... Следовательно, можно надеяться на то, что на нынешней сессии конгресса не будет принято окончательного решения по закону, предложенному Комиссией по торговле между штатами – возможно, в силу важности предмета и краткости времени, – и Вы созовете дополнительное заседание конгресса сразу после 4 марта. Я призываю своих друзей,

---

<sup>4</sup> См. в этой связи его показания: the United States Industrial Commission (протокол от 22 мая 1901 г.), в «Докладе» комиссии (V. IX. P. 769–777); см. также: Review of the Evidence данной комиссии. P. v – viii, lxi.

связанных с железными дорогами, согласиться с общественным мнением, а не противостоять ему, и если, как я надеюсь, такая точка зрения возобладает среди железнодорожников, конгрессу не составит труда принять закон, который удовлетворит и народ, и железнодорожные корпорации. Я вполне уверен, что на таких людей, как Кассатт, Гарриман, Хьюитт, Рипли и пр., можно положиться с точки зрения рассмотрения этого важного вопроса, который касается не только железных дорог... Нет причин и сомневаться в том, что народ в целом и корпорации убеждены: люди, стоящие во главе правительства, будут равно справедливы к интересам народа и корпораций... Стране необходима передышка после волнений, которые, в том или ином виде, то и дело вмешиваются в деятельность, нацеленную на коммерческое и промышленное превосходство нашей страны.

Искренне ваш,  
*Джейкоб Г. Шифф*».

Во время кризиса 1907 г. он снова делился с президентом своими взглядами:

«24 марта 1907 г.

Уважаемый господин президент!

Когда, примерно месяц назад, я имел честь беседовать с Вами, Вы сказали мне: «Мистер Шифф, мне не за что мстить, но я хочу, чтобы в будущем мы были защищены от

оскорблений, нанесенных в прошлом». В этом все добропорядочные граждане согласятся с Вами и поддержат Вас, и мне кажется, что пришло время действовать в духе сказанного Вами тогда. Речь идет уже не о теории, но об условиях. Ситуация стремительно меняется.

Наше положение серьезно до такой степени, что, если срочно не принять меры... страну ждут нешуточные страдания. Доверие к ценностям поколеблено; ценные бумаги, даже самые надежные, не продаются ни внутри страны, ни за ее пределами; и, если срочно не преодолеть выросшее в последнее время недоверие, вскоре придется заморозить важную работу по ремонту существующих железных дорог и строительству новых. Такой шаг влечет за собой тяжелые последствия и скажется на положении всей страны. Я не паникер и не пессимист, но с опасением смотрю на то, как нас стремительно несет течением...

Можно не сомневаться в том, что следующий конгресс примет любые законы, связанные с железными дорогами, которые потребует принять администрация. Более того, учитывая накал страстей, не вижу ничего невозможного в том, что конгресс пойдет дальше, чем Вы того, возможно, желаете, и внесет изменения в свод законов, о чем позже можно будет только сожалеть. В корне растущего недоверия – не вопросы, связанные с деньгами, которые вскоре, несомненно, разрешатся, но неуверенность в том, каков будет окончательный исход настоящих волнений. Если допустить продолже-

ние подобных настроений до окончания зимней сессии конгресса... создастся невыносимое положение. Публичное заявление с вашей стороны... способно до какой-то степени утихомирить бушующие страсти, но, если мне позволено будет заметить, его действие окажется недолговременным.

Насколько я могу судить, есть лишь одно средство, способное исправить ситуацию, в которой мы очутились: срочное примирение железных дорог и народа, при взаимном стремлении исправить ошибки по инициативе вашей администрации. Судя по тому, как развиваются события, можно почти не сомневаться в том, что представители железных дорог охотно поддержат любые разумные законы, направленные на исправление вскрытых недостатков и злоупотреблений, и обеспечение предложенных мер безопасности.

Я убежден: если Вы сочтете нужным пригласить к себе представителей железных дорог и представителей Комиссии по торговле между штатами с целью выработки законодательных мер, которые будут одобрены вашей администрацией и представлены на следующей сессии конгресса, Вы укрепите связь между народом, с одной стороны, и железными дорогами – с другой, связь, которой не было прежде. Сама попытка достичь такого примирения вскоре восстановит уверенность и развеет тучи, собравшиеся на нашем небосклоне. Если мои предложения удастся воплотить в жизнь с помощью Вашей инициативы... страна будет избавлена от многих страданий...

Искренне ваш,  
*Джейкоб Г. Шифф*».

«28 марта 1907 г.

Уважаемый господин президент!

Позвольте поблагодарить Вас за полный и подробный ответ на мое письмо от 24 марта сего года<sup>5</sup>. Кроме того, благодарю Вас за высланную копию Вашего прошлогоднего послания конгрессу с подчеркнутыми фразами... Позвольте снова заверить Вас в том... что лично я не только знаю, но и всецело понимаю искренность и правомерность Вашей позиции. Может быть, Вы вспомните, как совсем недавно я говорил Вам при личной встрече – и я не желаю ни на йоту отступить от своих слов, – что, по моему мнению, следующее поколение будет жить лучше и счастливее благодаря избранию Вас президентом. Кроме того, я выразил опасения, что теперешнему поколению еще предстоит перенести много страданий, исходя из Вашей строгой и бескомпромиссной позиции в важных вопросах и того, как проводятся перемены в экономике, которые, по Вашему мнению, вполне назрели.

Пять лет назад, после того как по Вашему приказу было открыто судебное производство по делу холдинга «Нозерн Секьюритиз Компани», Вы оказали мне честь и обсуждали со мной предпринятые Вами меры, а также позволили изложить Вам и генеральному прокурору Ноксу мои взгляды

---

<sup>5</sup> См. Bishop's Roosevelt. Y. II. P. 41.

ды на сложившееся положение. Возможно, Вы вспомните, что, среди прочего, я тогда говорил: мне кажется, что мы вступаем на тернистый путь, который в конце концов приведет к расцвету радикализма. Сейчас я не могу не сознавать, что мы стремительно движемся к такому положению. Более осторожный подход к трудным экономическим проблемам, которые, как Вы еще пять или более лет назад справедливо заметили, требуют решения, помог бы надолго сохранить материальное процветание страны, которое в конечном счете лежит в основе счастья народа.

К сожалению, человек по натуре склонен приобретать многое за бесценок вместо того, чтобы платить достойную цену, и, в то время как я искренне понимаю, что поддержка таких взглядов для Вас является совершенно чуждой, большинство в наши дни полагает, что с их стороны справедливо требовать от корпораций такого возмещения, какое продиктует народ. Сейчас мы стоим на распутье, и оба пути одинаково желанны. Один путь короткий, но ведет через скалы и пропасти, и, если мы пойдем по нему, нам придется страдать и устать прежде, чем мы достигнем пункта назначения. Другой путь, возможно, несколько длиннее, но он идет в обход многих опасных мест; он дает возможность для отдыха по пути, и, хотя приведет нас к месту назначения немного позже, мы прибудем туда без особых усилий, готовые следовать дальше без продолжительного отдыха и восстановления сил, которые потребовались бы, выбери мы первый, корот-

кий путь.

Нужно ли, господин президент, разъяснять такое сравнение? Конечно, теоретические выкладки и правила, которые оказались неприменимыми к железным дорогам, следует исправить как можно скорее – и положить конец порочной практике и злоупотреблениям. Но стоит ли без разбора и быстро менять то, что создавалось в течение полувека? Более того, разве тех, на кого изменения повлияют в большей степени, владельцев компаний и их опытных представителей, не следует пригласить для консультации по вопросу о том, как наилучшим и самым безопасным способом производить важнейшие изменения, которые впоследствии облекутся в форму закона? Мистер Морган – несомненно, большая величина, – возможно, действовал несколько порывисто, но я вполне понимаю, о чем он думал, когда недавно предлагал Вам пригласить на совещание представителей железнодорожных корпораций.

Если, вместо Моргана, в конечном счете представителя того класса, к которому, к сожалению, относятся с большим предубеждением, Вы, будучи главой американского народа... предложите, чтобы Комиссия по торговле между штатами, как авторитетный орган правительства, и представители железных дорог, избранные способом, какой отражал бы их интересы, собрались вместе и решили возникшие затруднения, я буду считать, что результат такого решения пойдет во благо для всех. Вы уже предпринимали действия в несколь-

ко сходном положении... когда осенью 1902 года заключили мир между владельцами антрацитовых шахт и горняками, мир, который не нарушается почти пять лет. Могу лишь повторить, что, если не принять мер – тех, которые указал я, или других, которые покажутся Вам правильными, – положение с железными дорогами не восстановится достаточно быстро для того, чтобы привлечь инвесторов не только в Соединенных Штатах, но и за рубежом. Необходимо, чтобы железные дороги и народ примирились, разрешили существующие проблемы на основе взаимного доверия, стремления к справедливости для всех. Иначе нас ждет самый тяжелый... период в нашей экономической истории.

Повторяю, денежный вопрос в настоящее время играет второстепенную роль. Мудрая позиция секретаря Кортелью и предпринимаемые им благоразумные меры вскоре восстановят равновесие на денежном рынке. Более того, если нынешнее положение затянется, мы вскоре столкнемся с обилием ссудного капитала. Сейчас необходимы меры, направленные на то, чтобы снять взаимное напряжение и отменить вредные законы, восстановить доверие народа к железнодорожным компаниям и продолжить строительство и развитие крупных торговых и коммерческих путей, а не создавать серьезные препон для процветания страны и счастья народа.

Господин президент, еще раз прошу Вас простить мою откровенность. Пожалуйста, примите мои уверения: если я вмешиваюсь в то, что принято считать «сферой Уолл-стрит»,

я искренне убежден, что у Вас нет иного намерения, кроме как действовать в интересах народа, к какому бы классу ни принадлежали его представители и какое бы положение они ни занимали.

Искренне Ваш,  
*Джейкоб Г. Шифф*».

Прежде всего Шифф ознакомился с деятельностью железнодорожных компаний «Эри», «Луисвилл – Нэшвилл», «Норфолк – Запад» и «Денвер – Рио-Гранде», хотя связи его фирмы с «Чикагской и Северо-западной железнодорожной компанией», судя по всему, возникли еще раньше, примерно в конце 1877 г. Ими в основном занимался его партнер Волфф. Однако позже крепкая дружба связала Шиффа с Марвином Хьюиттом, многолетним президентом, а затем председателем «Чикагской и Северо-западной железнодорожной компании». Их дружба укрепилась в ходе реорганизации «Юнион Пасифик». Их переписка довольно скудна, так как они часто виделись лично. Самое примечательное письмо написано 7 октября 1908 г. в ностальгическом духе:

«Дорогой господин Хьюитт!

...Уверен, у Вас есть все основания радоваться результатам, полученным в трудных условиях... Изучив балансовые отчеты и другие финансовые документы, я вижу, что на следующий год подходит срок платежа по облигациям, вы-

пущенным в 1884 г. и реализованным через посредство нашей фирмы. Это напомнило мне о том, как быстро мы растем... однако мне доставляет большое удовлетворение сознавать, что отношения, столь приятные для нас, много лет существуют между нашей фирмой, ее партнерами и лично Вами, главой компании «Чикаго – Северо-запад». Надеюсь, что, невзирая на наш с Вами возраст, нам будет даровано еще много лет дружеских отношений. Примите мои наилучшие пожелания,

Искренне Ваш,

*Джейкоб Г. Шифф».*

Следующие ссылки на финансовые отношения Шиффа с корпорациями и государством охватывают, как правило, лишь довоенный период. Они не являются ни историей, ни хроникой деятельности фирмы «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>». Ссылки делаются по необходимости и лишь в той степени, в какой они проливают свет на характер Джейкоба Шиффа и на его точку зрения на некоторые важные вопросы, которые ему пришлось решать. Начало Первой мировой войны в 1914 г. и вступление в нее Америки в 1917 г., послевоенный период, когда возникли новые проблемы, и участие Шиффа в их разрешении раскрываются в другой главе.

Судя по сохранившимся письменным источникам, Шифф впервые принял участие в делах железных дорог в связи с компанией «Эри», в правление которой он входил до 1884

г. В мае 1884 г. он подал в отставку, но, по настоятельной просьбе президента компании Джуэтта, отозвал свое прошение «на некоторое время». В 1882 г. и позже дела компаний «Эри», «Нью-Йорк», «Пенсильвания – Огайо» и особенно «Чикаго – Атлантика» требовали личного участия Шиффа. В письме Касселю в сентябре 1882 г. Шифф сообщал о практическом завершении новой ветки «Чикаго – Атлантика», благодаря которой у компании «Эри» появилась независимая возможность связи с Чикаго, и выражал свое согласие со взглядами Джуэтта и Джорджа Р. Бланшара относительно рентабельности новой ветки с первого дня эксплуатации.

Одновременно велись переговоры между «Эри» и представителями облигационеров компании «Нью-Йорк, Пенсильвания и Огайо». Шифф 9 ноября писал Касселю, что рекомендации «экспертов» компании «Нью-Йорк, Пенсильвания и Огайо» кажутся ему невыполнимыми. Сам он предлагал объединить «доходы от всех линий к западу от Саламанки, которые относятся к системе «Эри», то есть «Нью-Йорк, Пенсильвания и Огайо», «Цинциннати, Гамильтон и Дейтон», а также «Чикаго – Атлантика», притом что «Эри» обязуется направлять транспортные потоки по этим веткам». Однако его предложение не прошло.

1 марта 1883 г. Шифф писал Касселю о том, что представители британских акционеров наконец договорились о сдаче в аренду линии «Нью-Йорк, Пенсильвания и Огайо» компании «Эри», и это он считал выгодным для обеих ком-

паний, хотя, по его мнению, больше всего преимуществ от сделки получит «Чикаго – Атлантик». В мае – июне 1884 г. он подробно писал Касселю о состоянии компании «Эри», которая, хотя в целом и не понесла больших убытков, все же была сильно задета вследствие крупных финансовых потрясений.

Управление веткой «Чикаго – Атлантик» со стороны компании «Эри» оказалось неудовлетворительным, и нужно было принимать новые планы. Шифф не сомневался в том, что перспективы у ветки благоприятные, и 12 октября 1885 г. даже посоветовал Касселю купить облигации последней, пояснив на следующий день: «Мне говорят, что развитие на местах идет хорошо. Если бы в «Эри», вместо того, чтобы губить ветку, перенаправляли на нее часть поездов, что оговорено в контракте, ветка уже сейчас приносила бы прибыль. Но из-за пагубного подхода руководства «Эри» «Чикаго – Атлантик» вынуждена гнать порожняк с запада на восток».

В апреле следующего года Шифф писал, что «Чикаго – Атлантик» наращивает грузопотоки каждый день; если срочно не принять меры по реорганизации ветки, «Эри» вскоре приобретет контрольный пакет «Чикаго – Атлантик», и акционерам придется зависеть от доброй воли последней. Далее он подробно излагал собственный план реорганизации. 27 мая 1886 г. он написал Касселю: «Судя по всему, у нас ничего не известно об успехах «Эри», несмотря на их громкие заявления. Переговоры необходимо вести напрямую с Ам-

стердамом; однако я не думаю, что такое возможно. Мне известно, кто сидит в правлении «Эри», и едва ли можно ждать от них удовлетворительных предложений... Возможно, до принятия окончательного решения нам придется испробовать разные подходы. Главное – убедиться в том, чтобы под видом реорганизации не началось изъятие акций, вот почему я с недоверием отношусь к любой реорганизации «Эри».

Тем временем Джуэтт подал в отставку, и Шиффу показалось, что новое правление «Эри» под руководством Кинга настроено более примирительно. 20 июня он написал Касселю: «Я рекомендовал Бенедикту, новому президенту «Чикаго – Атлантик», заключить с «Эри» соглашение на определенный срок, в течение которого две компании, не беря никаких обязательств на будущее, попробуют объединить транспортные потоки. Тогда удастся на практике продемонстрировать перспективные возможности «Чикаго – Атлантик» и возможные преимущества для «Эри».

В июле 1886 г. Шифф сообщил Касселю об обсуждении проекта соглашения. Он считал, что такое соглашение будет весьма выгодно для «Эри», которая не только полностью окупит расходы, но и сможет выгодно разместить акции «Чикаго – Атлантик». Что касается последней компании, поскольку фиксированный залог «снижен до минимума», вероятно, такой вариант окажется выгодным для акционеров, освобождающихся от необходимости оценки своих авуаров. Через несколько недель он снова написал Касселю, что дер-

жатели вторичных закладных не хотят одобрять план и намереваются выступить против него. В это время его личная переписка относительно «Чикаго – Атлантик» внезапно прерывается, и в более поздних письмах ссылок на нее практически нет.

После кризиса 1893 г. «Эри», а с ней и «Нью-Йорк, Пенсильванию и Огайо» снова постигли трудности. Очевидно, Кассель просил Шиффа о содействии в предоставлении отсрочки для выходящих в тираж облигаций «Нью-Йорка, Пенсильвании и Огайо» с преимущественным требованием, о чем он, Кассель, вел переговоры в Лондоне. Осенью 1894 г. Шифф несколько раз писал Касселю на эту тему, подробно разбирая различные планы и выдвигая собственные контрпредложения. 27 декабря он написал, что формальности, связанные с отсрочкой, очевидно, преодолены, и добавил: «Насколько я понимаю, большинство держателей облигаций воспользуются правом отсрочки... Эта небольшая операция необходима и уместна. Между тем реорганизация «Эри» отложена на неопределенный срок».

Судя по всему, на том закончилось непосредственное участие Шиффа и его банка в делах «Эри», хотя время от времени в его письмах появляются ссылки на эту компанию.

Еще одной компанией, с которой Шиффа связывали прочные отношения, стала «Луисвилл – Нэшвилл», в которой он появляется главным образом ради Касселя. После финансового кризиса 1884 г. банку «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» предло-

жили скооперироваться с амстердамской фирмой «Вертхайм и Гомпертц» и образовать синдикат для обеспечения новых облигаций и привилегированных акций компании. Хотя фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» не желала брать на себя моральную ответственность предложения акций широкой публике, Шифф согласился провести с этой целью переговоры в Соединенных Штатах, при условии, что Кассель поступит так же в Англии, однако это предложение не было принято.

В ноябре 1887 г., по приглашению Кимбалла, президента «Норфолк и Уэстерн», а также Нортон, недавно ставшего президентом «Луисвилла и Нэшвилла», Шифф совершил инспекционную поездку на «Новый Юг» по обеим веткам, после чего убедился в их перспективном будущем, особенно «Луисвилла», благодаря возрождению угледобычи в Теннесси и Алабаме. В письме Касселю от 20 декабря 1887 г. он выразил мнение, что компании пока не следует выплачивать дивиденды наличными, но набираться сил и, если возможно, накапливать резерв; он считал, что текущие задолженности весьма опасны на этапе строительства.

Наконец он убедил Нортон поддержать свою финансовую программу: отозвать облигации компании и нарастить основной капитал. В письме от 23 сентября 1889 г. он советуется с Касселем, стоит ли перейти к выпуску новой серии акций, снова и снова повторяя, что он уверен в процветании компании. Операцию провели в начале трудного 1890 г. 20 февраля Шифф писал Касселю: «Поразительно, с какой

готовностью, несмотря на... неблагоприятное положение на рынке в целом, разошлись акции на сумму 13 млн долларов, и это доказательство веры общества в правление и будущее «Луисвилла».

Его мнение о перспективах компании было настолько благоприятным, что он изложил Касселю предложение Нортонна: чтобы «Луисвилл» выкупил контрольный пакет «Балтимора – Огайо». Он, правда, добавлял, что еще не успел сформулировать определенное мнение о новом плане; однако, ввиду признанных способностей Нортонна, его предложение, скорее всего, будет встречено с энтузиазмом. Основная мысль Нортонна заключалась в том, что будет лучше, если «Луисвилл», благодаря своей растущей силе, поглотит одну из магистральных линий, а не наоборот.

Компания продолжала процветать выше ожидания, и в июле 1890 г. образовался синдикат при участии швейцарских и немецких банков для выпуска в октябре серии облигаций. Тем временем начались пагубные веяния. Сложное финансовое положение в Аргентине подтолкнуло лондонский кризис в ноябре 1890 г., пошатнувший все рынки, после которого стало нелегко продать даже облигации «Луисвилла». Шифф испытывал дурные предчувствия в связи с финансовой политикой компании, и 5 декабря пожаловался Касселю, что правление «Луисвилла», как, впрочем, и на других железных дорогах, не откладывает прибыль. Правда, на заседании правления ему удалось убедить остальных в своей точ-

ке зрения, и задуманное приобретение «Кентукки Сентрал» было отложено.

Однако влияние Нортонa оставалось очень сильным, и в конце концов решили выпустить еще одну серию облигаций, хотя Шифф считал такой шаг неблагоприятным. Способы, к каким прибегало правление в размещении облигаций, были ему очень неприятны, и он решил подать в отставку. К счастью, временное оздоровление рынка позволило компании избавиться от облигаций, но Шифф по-прежнему был твердо убежден в необходимости более осторожного расходования средств. 20 и 23 января 1891 г. он писал Касселю, что намерен предложить правлению: прежде чем брать новые обязательства, финансовый комитет должен позаботиться о возможности привлечь необходимые средства не только путем срочных займов. 29 января он с радостью сообщил Касселю телеграммой, что его предложение приняли.

Но резкое расхождение в вопросе о том, какой должна быть разумная финансовая политика, сохранялось, и 10 февраля Шифф писал Касселю: «Правда, что до сих пор, в силу благоприятного стечения обстоятельств, Нортону успешно удавалось руководить компанией «Луисвилл – Нэшвилл», однако настанут другие времена, и тогда правлению придется отвечать за его ошибки. Мистер Лёб считает: до тех пор, пока возникшее противоречие с Нортонoм не будет устранено, мне не следует подавать в отставку; тщательно обдумав вопрос, я решил прислушаться к его совету. Тем не менее,

по моему мнению, будет лучше всего при первой же благоприятной возможности оборвать связь, которая доставляет мне мало радости и, как мне кажется, ничего не сулит в будущем».

На следующий день снова возникли разногласия, вынудившие Шиффа немедленно подать в отставку. Между тем Нортон решил, по личным причинам, уйти с поста президента компании, осуществив намерение, о котором он говорил Шиффу за год до описываемых событий. Нортон убедил Шиффа отозвать прошение об отставке. На следующий день Шифф написал Касселю. Для того чтобы предотвратить повторение подобных трудностей, он сразу же после того, как правление приняло отставку Нортон, предложил создать пост председателя, уполномоченного решать все вопросы, кроме, может быть, чисто технических.

Еще в одном письме от 3 марта он писал о выдвижении Огаста Белмонта на пост председателя правления. Шифф считал, что предпочтительнее найти такого человека, который мог бы всецело посвятить себя делам компании; но, поскольку Белмонт «очень умен и консервативен, а также желает поступать правильно», возможно, новое правление ждет успех; кроме того, Белмонту, вероятно, удастся заручиться для «Луисвилла» финансовой поддержкой банков Ротшильда.

Тем временем дела на американском финансовом рынке не стабилизировались, и все больше игроков склонялись

к тому, чтобы выкупать в Европе американские ценные бумаги. «Луисвилл» попробовал выпустить облигации, чтобы реструктурировать текущую задолженность, но безуспешно. Шифф объяснил положение совету директоров и 5 марта 1891 г. предложил другое решение, которое было принято единогласно: временно приостановить строительство и ремонт новых объектов. 5 июня он пришел к выводу, что компании следует выпустить больше акций, чтобы ликвидировать краткосрочную задолженность, с которой «необходимо покончить любой ценой». Выпуск новых акций был одобрен советом директоров, и фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» приступила к подготовке сделки.

В письме от 1 мая 1891 г. новый президент, Милтон Смит, излагает взгляды Шиффа на разделение функций между правлением и владельцами: «Я всегда буду поддерживать то мнение, что предложения по управлению делами компании должны исходить от президента; но собственники, представленные в первую очередь в лице председателя правления, должны иметь право рассматривать и решать все важные вопросы, связанные с управлением делами компании. Если, следовательно, Вы предлагаете, чтобы председатель мог распоряжаться исключительно финансами компании и чтобы президент консультировался с ним по другим вопросам лишь по своему желанию, наши с Вами мнения расходятся, и я... считаю своим долгом изложить совету директоров мои собственные взгляды».

Приближалась паника 1893 г., и положение дел повсюду казалось печальным. Однако компания «Луисвилл» по-прежнему получала прибыль. Видимо, в ответ на вопрос Касселя, почему такое возможно, Шифф 7 февраля 1893 г. писал: «Прибыль остается неплохой как будто без всяких на то оснований... Возможно, все дело в холодах, из-за которых отчасти прекратилась навигация на Юге».

К началу лета 1893 г. положение в Америке сильно осложнилось, и Шифф начал выражать беспокойство даже в связи с «Луисвиллом». 17 августа он написал Касселю длинное письмо, в котором разъяснял суть некоторых затруднений. Далее он обрисовал предложения, которые делались «Луисвиллу» о приобретении линии «Чесапик, Огайо и Юго-Запад», а затем о собственных трудностях компании: «Кажется довольно нелепым в такое время обсуждать приобретение новых линий, и все же предложение весьма заманчиво... Ветка «Чесапик, Огайо и Юго-Запад» будет всегда оставаться неприятным и угрожающим соседом, а в сильных руках способна причинить немалый ущерб... Если бы «Луисвиллу – Нэшвиллу» не пришлось тратить в следующие десять лет на развитие приобретенной компании свои деньги, было бы желательно обдумать такой план».

29 сентября он снова писал о своей уверенности в том, что приобретение станет разумным шагом; что «Луисвилл» способен управлять новой веткой эффективнее, чем та управлялась, будучи независимой. Тем временем в самом «Луи-

свилле», вопреки всем надеждам, накопился большой текущий дефицит, а финансовые потребности компании оказались больше, чем он думал вначале. Правление проголосовало за дальнейший прирост капитала, и Шиффу казалось, что в следующие полгода лучше всего занимать средства под новые акции, предоставляя заимодавцам право приобретения на льготных правах. Но объявление о выпуске новой серии ослабило акции на рынке, и в правлении компании снова заговорили о продаже облигаций.

Снова обострилось старое противоречие. Правление, поддержанное председателем совета директоров, выступало за заем; Шифф же считал, что нельзя далее увеличивать накладные расходы, и отказался на сей раз принимать участие в выпуске облигаций. 16 октября он писал Белмонту: «Я придерживаюсь того мнения... что наши действия были благоразумны и направлены на благо компании. Правда, когда совет директоров решил выпустить новые акции, все рассчитывали, что создания нового долга с плавающей процентной ставкой удастся избежать. Однако сейчас, когда рыночная цена акций неуклонно падает, эти ожидания не оправдываются... и все-таки я предпочитаю снова и снова голосовать за наращивание основного капитала компании, а не наблюдать за тем, как постоянно растут ее накладные расходы... Поэтому я не смог бы согласиться на размещение дополнительного количества объединенных облигаций, даже если бы рынок был в состоянии поглотить большие объемы, чего сейчас не

наблюдается».

После дальнейших дружеских и хладнокровных дискуссий с другими членами правления Шифф окончательно убедился в том, что компания не сможет продать облигации и предпочтительнее пойти на компромисс и выпустить сравнительно долгосрочный заем, обеспеченный облигациями казначейства, который следует погасить при первой же возможности продажей акций. Однако на заседании 19 октября победила другая точка зрения, и он писал Касселю: «В связи с предпринятыми шагами я останусь в правлении лишь до тех пор, пока это отвечает вашим и, следовательно, нашим интересам... Хотя в перспективе я не вижу непосредственной опасности... боюсь, из постоянного наращивания финансовых и моральных обязательств ничего хорошего не выйдет».

Он намеревался выйти из состава правления, как только компания завершит процесс приобретения «Железнодорожной компании Южной Каролины», хотя ранее этот план был отложен на несколько лет по его же предложению. На следующем заседании, которое состоялось через две недели, правление все же санкционировало продажу новых акций, а те, кто настаивал на выпуске облигаций, выступили в поддержку плана Шиффа. Но, как он впоследствии писал Касселю, они поступили так, «очевидно, с единственной целью сделать вид, будто финансовый вопрос решен, чтобы можно было довести до конца приобретение «Чесапика»...».

Неоднократные призывы Шиффа к благоразумию не прошли даром: хотя компания «Луисвилл» переживала трудности, она осталась одной из немногих американских железных дорог, которая устояла во время бурь 1893–1894 гг. В целом Шифф был доволен прочным положением компании, хотя по-прежнему считал, что им с Касселем лучше избавиться от лишних забот, которые дались им как банкирам ценой сильных неудобств.

Хотя деловые отношения с «Луисвиллом» прекратились, Шифф сохранял дружеские отношения с членами ее правления. В письме от 24 ноября 1893 г. он сообщил Белмонту, что фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» готова предоставить облигации «Железнодорожной компании Южной Каролины» в распоряжение «Луисвилла». И хотя банк «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» не готов на большие жертвы, они сделают все, что можно, чтобы все держатели облигаций пришли к согласию.

В целом Шифф поддержал план приобретения «Чесапика, Огайо и Юго-Запада», и непосредственным поводом к его уходу из правления «Луисвилла» стали разногласия по способам и времени сделки. Однако возникли юридические трудности, и этот проект также был приостановлен. 26 октября 1894 г. он писал Касселю, что, если «Луисвилл» не получит контрольный пакет акций «Чесапика, Огайо и Юго-Запада», единственной владелицей ветки, скорее всего, станет компания «Иллинойс Централ», которая ведет довольно агрессивную политику и будет всеми силами конкурировать

с «Луисвиллом». Подобный исход Шифф охарактеризовал выражением «из огня да в полымя». Однако в суде компания «Луисвилл» проиграла, и акции «Чесапика» достались «Иллинойс Централ».

30 ноября Шифф писал Касселю, что представители «Иллинойс Централ» пригласили фирму «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» финансировать сделку, а через месяц он сообщал о том, что переговоры завершены. Судя по всему, его отношения с «Иллинойс Централ» начались именно после той сделки. Они важны не только сами по себе, но еще и тем, что в то время вице-президентом «Иллинойс Централ» был Эдвард Г. Гарриман, которому вскоре предстояло заняться реконструкцией «Юнион Пасифик».

Деловые отношения между «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» и «Луисвиллом» продолжались еще какое-то время. 14 августа 1895 г. Шифф написал Касселю, что они приняли у компании облигаций на 6 млн долларов и почти все их разместили, несмотря на то, что еще один банк, приглашенный к сотрудничеству, отказался от участия в операции. После этого банк Шиффа не имел дел с «Луисвиллом», тем более что через несколько лет компания сменила владельцев.

Начиная примерно с 1885 г. у банка «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» установились прочные отношения с железнодорожной компанией «Норфолк – Запад». Хорошее мнение Шиффа о данной ветке подтвердилось после инспекционной поездки, которую он предпринял в ноябре 1887 г. 16 ноября он писал Кас-

село из Мемфиса (штат Теннесси): «Правление Кимбалла кажется мне разумным, и сама линия находится в превосходном состоянии... Судя по тому, что я увидел, привлеченные средства употребляются с умом».

Одной из главных проблем «Норфолка – Запада», привлечших его внимание еще до поездки, стало приобретение компании «Восточный Теннесси, Виргиния и Джорджия». По мере того как укреплялось положение «Норфолка – Запада», Шифф все больше убеждался в том, что для «Норфолка» будет лучше, если компания купит акции «Восточного Теннесси». Но тем временем ветку сдали в аренду компании «Ричмонд – Данвилл», входившую в систему «Южные железные дороги», и хотя Ф.Дж. Кимбалл, президент «Норфолка», отнесся к произошедшему довольно равнодушно, Шиффу казалось, что за объединением конкурентов необходимо внимательно следить. Он более чем когда-либо стремился к союзу с «Луисвиллом». Друзья «Норфолка» предложили аннулировать аренду линии «Ричмонд – Данвилл» как объединение конкурирующих линий, и вскоре владельцы «Ричмонд – Данвилл» пожелали избавиться от своей доли в акциях «Восточного Теннесси». Шифф всеми силами старался достичь дружеского соглашения и 27 ноября писал Кимбаллу: «Вполне понимаю Ваше желание не позволить включить «Восточный Теннесси» в сферу интересов Ваших конкурентов, но мне кажется неблагоприятной конкуренция железных дорог в такое время, когда тарифы можно защитить

лишь дружескими отношениями. Если я имею какое-то влияние на Вас, советую заключить с «Ричмондом» постоянное соглашение, а не вступать в продолжительную схватку, которая не принесет никому из Вас ничего хорошего».

Переговоры о совместной эксплуатации веток, которые велись в то время, сталкивались с непреодолимыми трудностями.

В начале 1889 г. Шифф принял участие в переговорах о финансировании строительства ветки «Норфолка» до реки Огайо. Он советовал Кимбаллу не выпускать облигаций до начала строительства. К выпуску облигации планировалось привлечь амстердамскую фирму «А.А. Буассевен и К<sup>о</sup>», а также лондонские банки «Вивьен, Грей и К<sup>о</sup>» и банк Флеминга. В середине лета, в соответствии с общим планом финансирования, предложенным Шиффом, образовали банковский синдикат. По плану Шиффа дальнейшее строительство и ремонт должны были проводиться лишь после успешного размещения облигаций на рынке. Выпуск первой серии облигаций сопровождался многочисленными отсрочками из-за финансовых затруднений в Лондоне, а затем и в Нью-Йорке, но в феврале 1890 г. облигации, наконец, были выпущены. В августе 1891 г., когда на рынках наблюдался спад и трудно было приобрести новые средства для продолжения работ, Шифф писал уехавшему в Англию Кимбаллу: «Мистер Флеминг, несомненно, согласится с тем, что работы на «Огайо» следует завершить к тому времени, как рост про-

мышленности возобновится, что рано или поздно произойдет. Большая ошибка, которую повсеместно совершает руководство железнодорожных компаний, заключается в том, что дороги закладывают и строят во времена процветания, а начало их эксплуатации, как правило, приходится на период спада. Несомненно, это естественно... но, если бы можно было устроить дела в обратном порядке, возможно, требовалось бы меньше реорганизации.

Кимбалл был решительно настроен на финансовую независимость. Еще в 1890 г. он продал часть привилегированных акций, не поставив в известность Шиффа, который 15 мая писал ему: «Поскольку мы... тесно связаны с Вашей компанией... не следует оставлять нас в неведении относительно важных финансовых сделок. Не считаем мы и справедливым по отношению к нам, что Вы, как президент, дадите обещание держать такие сделки в тайне от нас. Мы всегда относились к Вам с предельной откровенностью, и если мы не можем рассчитывать на подобное же отношение с Вашей стороны, мы с сожалением вынуждены будем прервать отношения с Вашей компанией. Напоминаю, что скоро я буду иметь удовольствие видеть Вас, и Вы сможете подробнее объясниться по данному вопросу».

Должно быть, в то время Шифф получил вполне удовлетворившие его разъяснения, но летом 1892 г. он узнал, что с целью приобрести «Железнодорожную компанию Сиото-Вэлли» компания, примерно за полгода до того, выпусти-

ла серию облигаций, снова не поставив его в известность. 14 июля 1892 г. он написал Флемингу: «Хорошенькое же положение дел, если, после многолетних отношений, связывавших нас с «Норфолком и Западом», после того, как мы привлекли собственные средства и более или менее поставили на карту свою репутацию, понадеявшись на хорошее правление и успех компании, можно выпустить совершенно новую серию облигаций, не сказав нам ни слова! О том, что облигации проданы, мы узнали случайно, а на наши сдержанные возражения нам отвечают лишь: «Ну и что такого?» В создавшейся ситуации выход возможен только один. Если правление «Норфолка» стремится проводить важные финансовые операции, увеличивающие накладные расходы компании, не проконсультировавшись вначале с нами о целесообразности подобных сделок, чем раньше мы разорвем отношения с компанией «Норфолк – Запад», тем лучше.

В компанию «Норфолк – Запад» у нас вложены крупные суммы; мы – мажоритарные акционеры, а также держатели их облигаций, которые, возможно, не сумеем реализовать, и по этой причине, а также из-за того, что не желаем предпринимать ничего в ущерб репутации компании, с которой были связаны в течение столь долгого срока и чьи ценные бумаги публика покупала отчасти благодаря нашему авторитету, мы выражаем пожелание, чтобы Вы и мистер Буассевен принимали участие в новых соглашениях с данной компанией, что придаст сделкам необходимый дух консервативности. Нам

вполне ясно, что политика постоянного выпуска новых ценных бумаг, будь то облигации или акции, не может продолжаться бесконечно и что, если процесс немедленно не остановить, вскоре разразится катастрофа...

При разрыве отношений с компанией «Норфолк – Запад» мы утешаем себя тем, что, если бы не наша готовность в любое время щедро финансировать нужды компании, к чему Вы и «Буассевен и К<sup>о</sup>» всегда были готовы присоединиться, компания «Норфолк – Запад» не достигла бы того положения... какое она занимает сегодня; возможно, ей не выделяли бы кредиты, которые она сегодня получает...

*P. S.* Я не желаю, чтобы вышеупомянутые замечания были истолкованы в том духе, будто мы хотим снять с себя ответственность за шаги, которые в прошлом совершались с нашего согласия... Изменить прошлое невозможно, но, к счастью, сейчас еще не поздно произвести перемены и придерживаться более безопасной и надежной политики. Может быть, впоследствии окажется, что нынешний разрыв даже к лучшему, если в его результате откроются глаза друзей и советников компании и они поймут, куда движется последняя...»

В последующих письмах к Флемингу он время от времени еще упоминает «Норфолк – Запад» и подтверждает точку зрения, изложенную в письме от 4 октября 1892 г.: «Благодарю Вас за информацию относительно финансовых планов президента Кимбалла. Если Вы сумеете в дальнейшем отговорить его от роста заимствований и увеличения наклад-

ных расходов и если, в то же время, Вам удастся уговорить некоторых его друзей не искушать президента постоянными предложениями разместить на рынке облигации компании, Вы сослужите хорошую службу интересам компании, как с точки зрения кредиторов, так и с точки зрения акционеров... Уверяю Вас, дорогой мистер Флеминг, если я пишу так откровенно, то единственно потому, что мы по-прежнему печемся о благосостоянии «Норфолка – Запада», ибо мы ни в коей мере не испытываем желания плевать в колодезь, из которого брали воду; наоборот, мы желаем Вашей компании всяческого процветания».

В последовавшие неурожайные годы финансы «Норфолка» оказались недостаточными, и к концу 1894 г. и Флеминг, и Буассевен выступили за реорганизацию, о которой писал Шифф. Реорганизация была завершена в 1896 г., после чего «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» время от времени вела дела с «Норфолком». В 1901 г. контрольный пакет компании, предоставлявшей доступ к угледобывающим шахтам, приобрела компания «Пенсильванские железные дороги», и позже Шифф интересовался ее делами в основном от имени последней.

Интерес Шиффа к финансам и ценным бумагам «Железнодорожной компании Денвер и Рио-Гранде» впервые упоминается в его письмах в июне 1884 г. В то время «Денвер», как и многие другие железные дороги, переживал трудную реорганизацию, которая завершилась только в 1886 г. Поскольку протяженность дороги увеличилась с 1317 до 1686

милль, выделили существенные резервы на ремонт и новое строительство, а поскольку накладные расходы снизились до вполне сносных показателей, дорога, которая тогда находилась под независимым управлением, начала новый рост.

15 августа 1888 г. Шифф написал Касселю из Бад-Гаштайна, что фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» договорилась о выпуске пятипроцентных облигаций с гарантией, что бумаги на сумму не менее 2 млн долларов будут выкуплены акционерами компании и держателями государственных облигаций. Воодушевленный успехом, синдикат немедленно объявил опцион на покупку, которую обеспечил дополнительным выпуском облигаций; но западные железные дороги в целом развивались с трудом, и рынок в некоторой степени утратил интерес к ценным бумагам «Денвера». 26 февраля 1889 г. Шифф пишет Касселю: «Эти облигации, кажется, не пользуются большим спросом, несмотря на все предпринятые усилия, хотя должны быть очень привлекательны для спекуляции по теперешним ценам. Я не считаю их покупку слишком рискованной. Чистый доход компании в любом случае значительно превосходит выплаты по процентам, и если положение на Западной улучшится, «Денвер» также получит прибыль... Мы должны ждать, только и всего».

Дела у компании пошли не слишком хорошо, и в августе 1891 г. Шифф написал Касселю: хотя члены правления производят впечатление людей честных, они некомпетентны. Он предлагал сменить руководство. Через месяц Кассель

упомянул о своем желании назначить внешнюю инспекцию системы и составить официальный отчет, на что Шифф ответил: «Лично я не придаю особой важности расследованию, проводимому профессиональными экспертами, потому что даже самые опытные железнодорожники не способны, на основании всего одной поездки по протяженной линии, составить точное впечатление о ситуации. Чтобы составить настоящее суждение об управлении и возможностях той или иной дороги, комиссия должна работать на протяжении нескольких месяцев. Тогда она заметит все возможные недостатки и сумеет предложить нужные шаги к тому, чтобы исправить положение».

Судя по письму от 24 июня 1892 г., управление компанией и ее положение улучшились и пошли разговоры о выплате дивидендов, в чем сомневались и Шифф, и глава компании Коппелл. Позже в письмах Шиффа ссылки на «Железнодорожную компанию Денвер – Рио-Гранде» появляются лишь время от времени, хотя в 1898–1899 гг. фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» объединилась с другими банками и купила две серии ценных бумаг «Денвера» на общую сумму 6,5 млн долларов.

В январе 1901 г., отстаивая интересы Коппелла, Шифф одобрил его назначение директором компании, выбор членов исполнительного комитета, а также специального комитета для «проведения срочных переговоров» во главе с президентом И.Т. Джеффри. «Срочные переговоры» относились к приобретению «Денвером» компаний «Рио-Гранде

Уэстерн» и «Топливной компании Юты».

Руководство «Денвера – Рио-Гранде» все больше заботил рост компании «Юнион Пасифик», к успеху которой был во многом причастен Шифф. Растущая мощь «Юнион Пасифик» волновала и Гулдов, которые теперь представляли интересы «Денвера». Шиффа попросили стать посредником на переговорах, и 26 февраля 1902 г. он написал Джорджу Дж. Гулду, заверяя, что он с радостью употребит все свое влияние, «чтобы достичь гармоничных отношений между «Юнион Пасифик» и системой «Рио-Гранде», которые столь важны для интересов обеих компаний». Перемирие было заключено – хотя и ненадолго. Директором «Денвера» до 1905 г. был Гарриман, а директором «Юнион Пасифик» – Гулд. Перемирие было резко прервано после того, как Гулды начали прокладывать независимую ветку к Тихому океану.

Самые близкие отношения сложились у Шиффа с железнодорожными компаниями «Пенсильвания», «Грейт Нозерн», «Иллинойс Централ» и «Юнион Пасифик». Они перечислены в том порядке, в каком возникали их деловые связи. Фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» начала вести дела с «Пенсильванией» еще в 1881 г.<sup>6</sup> Объем операций в год смерти Шиффа приближался к миллиарду долларов. Почти весь этот период Шифф лично заключал финансовые сделки, поддерживая тесную дружбу с руководством компании. Представите-

---

<sup>6</sup> См.: *Schotter H.W. The Growth and Development of the Pennsylvania Railroad Company, 1846–1926. P. 284, 289, 292, 309.*

ли «Пенсильвании», в свою очередь, спрашивали у него совета в связи с финансовыми проблемами дороги. Видимо, Шифф гордился связями своей фирмы с «Пенсильванией», особенно благодаря примечательной длительности отношений, а не количеству успешно проведенных сделок.

Первые совместные операции, не зафиксированные на бумаге, были сравнительно небольшими. Хотя они ни в коей мере не достигали размеров более поздних лет, в 1881–1882 гг. «Пенсильвания» передала фирме «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» залоговых облигаций под 4,5 % на сумму в 20 млн долларов. Первые указания на заинтересованность Шиффа в расширении «Пенсильвании» появляются в феврале 1892 г., когда он предложил президенту компании Джорджу Б. Робертсу, что, ввиду недавних слияний под эгидой «Ридинга», для «Пенсильвании» было бы важно иметь контроль над веткой «Делавэр – Хадсон» и таким образом получить прямую линию на север штата Нью-Йорк и в Новую Англию, а также большие объемы перевозок угля. Если

Робертс согласится, «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» употребят свое влияние на то, чтобы вести игру на понижение, поскольку, судя по всему, невозможно купить достаточное количество акций для приобретения контрольного пакета. Конечный результат этих первых пробных шаров в поисках «общности интересов» вскоре даст о себе знать.

«Пенсильвания» – одна из немногих крупных американских железнодорожных систем, которая не была творением

или орудием одного человека или одной семьи. Ее президентами почти без исключений становились инженеры-железнодорожники, прошедшие подготовку в самой компании, которые достигали своего поста благодаря повышению в должности. Поэтому непосредственным ведением финансовых переговоров обычно занимались не они, а другие, специально назначенные люди. Именно с ними Шифф имел непосредственные контакты; в начальный период – с капитаном Джоном П. Грином, а позже – с Генри Татнэллом. По словам Татнэлла, самое сильное впечатление на него произвели такие черты Шиффа, как его прямота, отвага и беспристрастность; он никогда не колебался и, как правило, даже крупнейшие сделки оказывались завершенными за полчаса, а проект договора умещался в несколько строк.

В 1892–1899 гг. «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» продолжали выступать банкирами «Пенсильвании», и объем операций медленно рос с ростом самой дороги. В июне 1899 г. в должность вступило новое правление. Александер Дж. Кассетт был избран президентом, а Сэмьюел Ри (позже ставший президентом) – одним из вице-президентов. При их правлении «Пенсильвания» начала политику, которая тогда считалась новой. Э. Кларк Фоулер в биографическом очерке, посвященном Сэмьюелу Ри, описывает их замысел и его результаты и цитирует самого Ри, который говорит о роли Шиффа<sup>7</sup>: «Впо-

---

<sup>7</sup> См.: Pennsylvania Railroad Information for the Public and Employees. 1925, октябрь.

следствии будут вспоминать [по словам Ри], что из-за острой конкуренции 1892–1899 гг., сопровождавшейся серьезной финансовой паникой, железнодорожные тарифы настолько снизились, что большая часть железных дорог в стране попала в руки ликвидаторов. Чтобы приостановить эту бессмысленную конкуренцию...

«Пенсильвания» объединилась с другими владельцами по так называемому «Плану общности интересов» и выкупила значительную долю в компаниях «Балтимор – Огайо», «Чесапик – Огайо» и «Норфолк – Запад», а также помогла в нескольких сходных случаях.

Ответственность почти за всю работу [продолжает Фоллер] по надзору за приобретением акций других компаний легла на плечи мистера Ри... В тесном взаимодействии с покойным Джейкобом Г. Шиффом он приобрел 43 % акций «Ридинга», пакета, который был впоследствии поделен поровну между компаниями «Лейк Шор – Мичиган» и «Балтимор – Огайо», так как законы Пенсильвании запрещали приобретение акций «Пенсильванскими железными дорогами». Поскольку «План общности интересов» не получил общественного одобрения и поскольку объекты, в которые делались инвестиции, были к тому времени в основном завершены, «Пенсильвания» впоследствии избавилась от своей доли в компаниях «Балтимор – Огайо» и «Чесапик – Огайо»...

Возвращаемся к словам самого Ри: «По-моему, в 1899–1907 гг. американские железные дороги широко шагнули

вперед как в смысле платежеспособности, так и в смысле предоставляемых услуг. Нельзя забывать и о важнейшей поддержке и советах моего друга, Джейкоба Г. Шиффа, которому стольким обязаны железнодорожные инвесторы. На меня произвели глубокое впечатление его способности банкира, его богатый опыт, широкий кругозор, а также стремление к «здоровым финансам» (операциям, характеризующимся сбалансированностью доходов и расходов) «Пенсильвании» и ее союзников. Его услуги невозможно объяснить корыстными интересами; они оцениваются тем, что он сделал для железных дорог в целом, хотя его труды подчас не приносили прибыли его фирме».

Крупные шаги включали в себя относительно большие финансовые операции, и в соответствии с ними в течение следующих нескольких лет объем сделок «Пенсильвании» с фирмой «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» вырос до максимума. Только в период правления Кассетта объем сделок приблизился к полумиллиарду долларов. На переговорах, ставших возможными благодаря «Плану общности интересов», Шифф, обладавший широкими связями в железнодорожных кругах, естественно, принимал самое активное участие в переговорах, ставших возможными благодаря «Плану общности интересов». Он вел бесчисленные консультации – как устные, так и в переписке.

Его полное желание поддержать «Пенсильванию» доказывает письмо к Ри от 2 января 1902 г.: «Фирма получила

также письмо от капитана Грина, чьи пожелания нас чрезвычайно заинтересовали. Могу добавить, что Вы с капитаном можете распоряжаться нашими средствами и наличностью, как если бы они были вашими собственными».

Среди проектов, в которых Ри играл ведущую роль, – строительство туннелей под Гудзоном и Ист-Ривер, благодаря которым «Пенсильвания» получала прямой доступ на Манхэттен и в Бруклин, и возведение подходящих конечных станций (терминалов). Шифф поддерживал его во всех начинаниях. В совете директоров «Пенсильвании» не было единомышленников; некоторые акционеры считали планы Ри экстравагантными и боялись, что в будущем они станут обременительными; кроме того, определенное противодействие наблюдалось в политических и других внешних кругах. Что касается Нью-Йорка, Шифф был уверен, что их планы послужат и к процветанию города; он пользовался своим влиянием, убеждая других в своей правоте. Так, 24 октября 1902 г. он писал Исидору Штраусу: «Несправедливые препятствия, возникшие на пути «Пенсильванских железных дорог», следует как можно скорее устранить... По-моему, все добропорядочные граждане должны помочь в осуществлении плана, который будет способствовать развитию Нью-Йорка».

В 1903 г., с целью поиска дополнительных средств на сооружение туннелей и терминалов в Нью-Йорке, не увеличивая накладных расходов, «Пенсильвания» предложила своим акционерам акции на сумму, чуть превышающую 75 млн

долларов (номинальную стоимость), под 120 %. Поскольку в то время акции шли на рынке под 143 %, правление не сочло нужным гарантировать размещение ценных бумаг. В силу изменившихся рыночных условий и того, что предложение не охранялось гарантийным синдикатом, рыночная цена акций, выпущенных в обращение, резко снизилась. После того как акции упали до 125 %, стало очевидно, что новое предложение обречено на провал, если немедленно не будут предприняты меры по гарантии их продажи. «Пенсильвания» обратилась к банкам, и 27 мая 1903 г. «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» и «Спейер и К<sup>о</sup>» образовали синдикат и выкупили все акции, на которые не подписались акционеры, хотя им пришлось труднее из-за того, что выпуск акций не был обеспечен гарантией с самого начала<sup>8</sup>. 10 июля Шифф писал Гарриману: «Я не очень верю в рынок и вижу, что в различных шкафах еще слишком много скелетов. Более того, каждая корпорация, кроме «Пенсильвании», нуждается в деньгах, некоторым требуются весьма значительные суммы, а на ценные бумаги спроса совсем нет».

К осени условия немного улучшились, и фирма «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» договорилась о выпуске двух серий четырехпроцентных облигаций на сумму в 10 млн долларов каждая для дочерних компаний «Пенсильвании»: «Лонг-Айленд» и «Фи-

---

<sup>8</sup> См.: Cleveland, Powell, Railroad Finance. P. 24–25; Ripley, Railroads: Finance and Organization. P. 136–137; статья о Шиффе в: Philadelphia Press. 1903. 22 августа; New York World. 1905. 16 апреля.

ладельфия, Балтимор и Вашингтон». Однако этого не хватило для финансирования строительства, и 5 января 1904 г. Шифф написал Касселю: «В этом году компании «Пенсильванские железные дороги» снова понадобится 50 млн долларов на выполнение строительной программы. Для того чтобы собрать такую сумму, они намерены на следующий год выпустить новые акции, и мы договорились пока выплатить им 50 млн долларов авансом».

1 февраля произвели банкнотную эмиссию. Ее причины Шифф указал в письме Кассетту от 10 февраля, перед своим отъездом в Европу: «Теперь, когда Вы получили деньги, которые понадобятся Вашей компании в текущем году, я уезжаю с более спокойной душой, чем уехал бы в ином случае, хотя мои партнеры вполне способны были обо всем позаботиться, случись мне уехать до завершения сделки. Суть в том, что в конце прошлой недели всем нам казалось, что вот-вот начнется война между Россией и Японией, и мы решили ничего не пускать на самотек и обеспечить эти 50 млн долларов, хотя бы и рискуя вмешаться в подписку на облигации «Лонг-Айленда», подготовка к которой к тому времени как раз завершилась. Сейчас же мы распродали облигаций «Лонг-Айленда» почти на 7 млн долларов, и, если бы в день накануне открытия подписки не началась война и одновременно не вспыхнул пожар в Балтиморе, облигации разошлись бы с огромным успехом. Однако мы совершенно удовлетворены, так как сравнительно небольшой остаток можно

распродать постепенно, по мере поступления».

В то время Генри Татнэлл, президент «Фрэнклин Нэшнл Бэнк оф Филадельфия», директором которого был Шифф, стал казначеем штата Пенсильвания и исполняющим обязанности вице-президента по финансовым вопросам. После этого многие крупные сделки заключались на основе прямых переговоров между Шиффом и Татнэллом. По воспоминаниям последнего, через год Кассетт пришел к нему и сказал, что ему придется поехать в Нью-Йорк, чтобы раздобыть 100 млн долларов. Естественно, Татнэлл поинтересовался, где Кассетт собирается получить деньги, и Кассетт ответил: «Сначала обращусь в «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>», а затем, если понадобится, в другие банки». Он поехал в Нью-Йорк и изложил свой план Шиффу, который меньше чем через полчаса согласился найти необходимые деньги. Они договорились о выпуске ценных бумаг под 3,5 %: это были облигации, конвертируемые в обычные акции, – полуспекулятивная мера, которая в то время пользовалась растущей популярностью. Два банкирских дома – «Дж. П. Морган и К<sup>о</sup>» и «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>», участвовавшие в сделке, – согласились выкупить по номиналу любую часть серии, не выкупленную акционерами.

В то время мировые денежные рынки сотрясали бури, не в последнюю очередь из-за русско-японской войны, и банковскому синдикату в конце концов пришлось выкупить большую часть облигаций. 16 мая 1905 г. Шифф писал сыну, который тогда находился в Европе: «Ты уже знаешь, что об-

лигации «Пенсильвании» не пользуются спросом – другого трудно и ожидать ввиду изменившихся условий на фондовой бирже. Сейчас мы заняты их размещением. Синдикату придется терпеливо выжидать следующего повышения цен».

В январе 1906 г. «Кун, Лёб и К<sup>о</sup>» разместили еще 20 млн долларов в банкнотах, а в мае того же года еще 50 млн долларов – в то время, когда другие крупные банки считали, что рынок не поглотит эмиссию. Через шесть недель снова понадобились средства (еще 50 млн долларов). Американский рынок, который и до того переживал не лучшие времена, залихорадило. Татнэлл вспоминает слова Шиффа о том, что новый заем невозможно выпустить в Америке и что почти вся Европа в таком же положении; единственная страна, где есть деньги для инвестиций, – Франция. Однако французы были печально известны своим нежеланием участвовать в сделках с долларовыми ценными бумагами, поэтому обсуждалась возможность предложить заем во франках. Предварительная договоренность была достигнута с помощью старого друга Шиффа, Нетцлина из Парижа. Так для ценных бумаг «Пенсильвании» открылся новый зарубежный рынок. Вскоре был получен заем в размере 250 млн французских франков (около 48 млн долларов).

# Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.