

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В.ЛОМОНОСОВА

На правах рукописи

Муравьева Анастасия Геннадьевна

**Факторы динамики вексельных курсов в России в 1800–1839 годах:
источники и методы анализа**

Специальность 5.6.5. Историография, источниковедение, методы
исторического исследования

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата исторических наук

Москва – 2026

Диссертация подготовлена на кафедре исторической информатики исторического факультета Московского государственного университета имени М.В.Ломоносова

Научный руководитель – Бородкин Леонид Иосифович,
доктор исторических наук, профессор,
член-корреспондент РАН

Официальные оппоненты – Лизунов Павел Владимирович,
доктор исторических наук, профессор,
Филиал Северного (Арктического)
федерального университета имени
М.В. Ломоносова» в г. Северодвинске
Архангельской области, Гуманитарный
институт, кафедра истории, экономики и
права, профессор

Сарафанов Дмитрий Евгеньевич,
доктор исторических наук, доцент,
Алтайский государственный университет,
Институт истории и международных
отношений, кафедра отечественной истории,
профессор

Юмашева Юлия Юрьевна,
доктор исторических наук,
ДИМИ-ЦЕНТР,
заместитель директора
по научно-методической работе

Защита диссертации состоится 14 сентября 2026 года в 14:00 на заседании диссертационного совета МГУ.056.1 Московского государственного университета имени М.В.Ломоносова по адресу: 119234, г. Москва, Ломоносовский проспект, д. 27, корп. 4, исторический факультет МГУ имени М.В.Ломоносова, ауд. А-419.

E-mail: ot-dissovet.hist@org.msu.ru

С диссертацией можно ознакомиться в отделе диссертаций Научной библиотеки МГУ имени М.В.Ломоносова (Ломоносовский проспект, д. 27) и на портале: <https://dissovet.msu.ru/dissertation/4032>

Автореферат разослан « ____ » _____ 2026 года

Ученый секретарь диссертационного совета,
кандидат исторических наук

О.В. Белоусова

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Научная значимость и актуальность темы исследования. В первой трети XIX в. роль внешней торговли в экономике России возрастала, шло постепенное формирование экспортно-импортной специализации страны, установился устойчивый положительный торговый баланс. Параллельно происходила интеграция Российской империи в международную систему безналичных расчетов. Основная роль в этом процессе принадлежала Санкт-Петербургу, ставшему в начале XIX в. главным вексельно-фондовым рынком России.

В России, как и в других странах, основным расчетным средством международной торговли в это время являлся переводной вексель, или тратта. Переводной вексель – это долговое обязательство, которое содержит письменное поручение одного лица другому уплатить третьему в известное время в известном месте определенную сумму денег¹. Тратта – это переводной вексель, номинированный в иностранной валюте. Соответственно, вексельный курс – это, по сути, валютный курс, определяющий «меновую ценность иностранных коммерческих векселей, обращающихся в данной стране и служащих орудием международного обмена вместо денег»². В литературе есть устойчивое мнение, что тратты по своей сути являются платежными обязательствами экономики одной страны по отношению к экономике другой³ и, по определению Д.С. Милля⁴, показывают степень силы денег одной страны в покупке денег другой страны.

Для только складывавшегося в Российской империи молодого вексельно-фондового рынка серьезной проблемой была нехватка развитых финансовых инструментов. Начиная с эпохи Наполеоновских войн экономика уверенно росла и требовала удобных инструментов для развития

¹ Дмитриев-Мамонов В.А., Евзлин З.П. Организация и техника коммерческого банка. Пг., 1916. С. 30–76.

² Брандт Б. Вексельный курс // Энциклопедический словарь. Т. 17. СПб., 1895. С. 104–105.

³ Сементковский Р. Наш вексельный курс // Северный вестник. 1891. № 5. С. 183–219.

⁴ Милль Д.С. Основания политической экономии. Т. 2. М., 1980. С. 381.

внешнеэкономических связей и обеспечения источника заемного капитала. В этот период российская экономика включается в общеевропейское пространство, в том числе на уровне финансовых потоков. Котировки векселей из Санкт-Петербурга на Лондон, Амстердам, Париж и Гамбург регулярно публиковались в периодическом издании Гамбургской биржи “Hamburger Borsenhalle”⁵. Одним из самых удобных инструментов, обеспечивавших потребности динамично развивавшегося российского рынка, стали векселя и отчасти ассигнации. Вексель явился основой зарождавшегося российского финансового и фондового рынка.

Научная значимость темы заключается в том, что до настоящего времени в историографии отсутствуют специальные исследования, в которых на основе ежедневных биржевых котировок и впервые вводимых в научный оборот архивных материалов реконструировалась бы реальная динамика вексельных и ассигнационных курсов, которая сопоставлялась бы с нормативными актами и проверялась бы статистическими методами. Обращение к источниковому массиву, насчитывающему около 48 тыс. ежедневных биржевых котировок, позволяет перейти от обобщенных годовых оценок к микроуровневому анализу курсовой динамики, фиксирующему краткосрочные реакции рынка на конкретные политические и экономические события, что восполняет существенный пробел в изучении истории российского финансового рынка первой трети XIX в.

Актуальность темы обусловлена тем, что вексель и ассигнация в первой трети XIX в. выполняли одновременно функции расчетного средства, долговой бумаги, средства размещения капитала и источника рентного дохода, однако механизмы их курсообразования остаются недостаточно изученными. Анализ динамики вексельного и ассигнационного курсов позволяет проследить развитие эффективных инструментов среднесрочного и

⁵ Денцель М. Международная система безналичных расчетов и интеграция в нее Российской империи. Вклад в становление мировой экономики // Экономическая история. Ежегодник. 2005. М., 2005. С. 82.

долгосрочного финансирования на российском финансовом рынке, оценить степень влияния на них финансовой политики государства, внешнеторговой конъюнктуры и спекулятивных ожиданий. Комплексный количественный анализ институциональных и макроэкономических факторов курсовой динамики открывает новые возможности для верификации устоявшихся в историографии представлений о причинах девальвации ассигнаций и о роли биржевого рынка в экономической жизни России изучаемого периода.

Объект и предмет исследования. Объектом исследования является комплекс источников по динамике вексельных и ассигнационного курсов на Санкт-Петербургской и Московской биржах, включая ежедневные котировки из периодических изданий, архивные документы придворных банкиров Особой канцелярии по кредитной части, архив Санкт-Петербургской биржи и Полный свод законов Российской империи, а также институциональные аспекты вексельного обращения в России первой половины XIX в. Предмет исследования – реконструкция факторов динамики вексельных курсов из Санкт-Петербурга и Москвы на ведущие финансовые центры Европы и ассигнационного курса в 1801–1839 гг., а также объяснение факторов, влиявших на характер этой динамики.

Хронологические рамки исследования включают период с начала XIX в. и до 1839 г. Выбор данного периода определяется тем, что он охватывает годы Наполеоновских войн и последующего экономического восстановления стран – участниц военных действий. Верхняя граница периода связана с началом денежной реформы Е.Ф. Канкрин (1839–1843 г.).

Территориальные рамки исследования связаны с его объектом и предметом и охватывают территории Санкт-Петербурга и Москвы.

Цель и задачи исследования. Целью работы является анализ факторов динамики вексельных курсов в России в 1800–1839 гг., степени влияния на них финансовой политики государства, событий и процессов политического и экономического характера, эндогенной и экзогенной природы. Для

достижения этой цели необходимо решить следующие исследовательские задачи:

- реконструировать институциональные условия вексельного обращения в России начала XIX в. на основе сопоставления норм биржевого и вексельного законодательства с данными впервые вводимых в научный оборот архивных материалов о практике размена ассигнаций (РГИА. Ф. 583) и делопроизводства Санкт-Петербургского биржевого комитета (ЦГИА СПб. Ф. 852);

- выявить механизм влияния системы параллельного обращения ассигнаций и серебряного рубля на динамику вексельных курсов, указав внутренние противоречия, порождаемые двойственным статусом ассигнационного рубля (номинальный для казны / рыночный для биржи);

- сформировать на основе ежедневных биржевых котировок из периодической печати динамические ряды вексельных и ассигнационных курсов (1801–1839 гг.) и верифицировать статистическими методами (корреляционный и регрессионный анализ) гипотезы о значимости макроэкономических факторов курсообразования;

- определить характер и степень влияния ключевых политических и экономических событий первой трети XIX в. (войны, законодательные акты, эпидемии, внутренние кризисы) на ежедневную волатильность вексельных и ассигнационных курсов, определив специфику реакций Московской и Санкт-Петербургской бирж.

Методологической основой исследования является совокупность принципов научности, системности, историзма и объективности, обеспечивающих комплексный и всесторонний подход к изучаемой проблематике. Для решения поставленных задач использовались историко-генетический, историко-сравнительный и историко-типологический методы, а также комплекс средств компьютерной обработки данных.

Так, в работе применялся квантитативный метод, предполагающий анализ не единичных фактов, а временных рядов однородных единиц, что

позволяет реконструировать целостную картину экономической действительности на протяжении определенного промежутка времени⁶. Данный подход дает возможность обрабатывать большие объемы статистических данных и, благодаря временной дистанции, обеспечивает доступ к более полному и точному эмпирическому материалу. Для восполнения информации, не поддающейся количественному анализу, привлекаются нарративные источники, раскрывающие цели и мотивы исследуемых процессов, что позволяет характеризовать использованную методологию как синтетическую⁷.

Для выявления статистических связей между выделенными признаками применялась программа Statistica 7. На данных, прошедших аналитическое выравнивание трендов, были построены корреляционные матрицы, на основе которых для определения совместного влияния экономических факторов на валютный курс были составлены регрессионные модели.

Степень разработанности темы исследования. Историографию работы целесообразно структурировать по трем основным направлениям: изучение биржевых институтов, анализ денежного обращения и финансовой политики, а также исследование факторов курсообразования.

Первые работы по биржевой тематике появились в России в 1860-е гг. (А. Дмитриев⁸, В.П. Безобразов⁹). Они имели просветительский характер, знакомя публику с основами биржевых операций на примере западноевропейского опыта. Затем возник интерес к правовым аспектам: исследования К.И. Малышева¹⁰ и К.К. Гаттенбергера¹¹ обосновали неэффективность законодательных запретов биржевой спекуляции. В 1870–

⁶ Бородин Л.И. Квантитативная история в системе координат модернизма и постмодернизма // Новая и новейшая история. 1998. № 5. С. 4.

⁷ Саперно Д. Предисловие // Ротбард М. История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны. Челябинск, 2005. С. 5.

⁸ Дмитриев А. Биржа, биржевые операции и биржевые посредники. СПб., 1863.

⁹ Безобразов В.П. Биржевые операции. М., 1856.

¹⁰ Малышев К.И. О биржевых фондовых сделках на срок // Малышев К.И. Избранные труды по конкурсному процессу и иным институтам торгового права. М., 2023. С. 620–693.

¹¹ Гаттенбергер К.К. Законодательство и биржевые спекуляции. Харьков, 1872.

1890-х гг. эта проблематика развивалась в работах А.Ф. Тигранова¹², Л.Н. Нисселовича¹³ и М.С. Студентского¹⁴, сосредоточенных на систематизации биржевых операций и судебной практики.

Новый этап изучения наступил в начале XX в., когда исследователи обратились к систематическому осмыслению российского биржевого опыта. Ключевое значение имеют труды А.Г. Тимофеева¹⁵ по истории Санкт-Петербургской биржи, Ю.Д. Филиппова¹⁶, М.И. Боголепова¹⁷, а также «Банковская энциклопедия» под редакцией Л.Н. Яснопольского¹⁸, в которых был введен в оборот обширный архивный материал. Вместе с тем, как констатировал И.И. Левин в 1914 г.¹⁹, предшествующая историография не справилась с задачей детального анализа деятельности российских бирж, оставив это поле для будущих исследований.

В советский период история биржи не стала предметом систематического изучения в силу идеологических причин. Тем не менее определенный вклад в исследование темы внесли труды Л.Е. Шепелева²⁰ по акционерным компаниям, Б.В. Ананьича²¹, И.Ф. Гиндина²² и В.И. Бовыкина²³ по банковской системе. Для настоящей диссертации методологически важны

¹² Тигранов А.Ф. Биржа, биржевые спекуляции и положительное законодательство. СПб., 1879.

¹³ Нисселович Л.Н. О биржах, биржевых установлениях и мерах ограничения биржевой игры. Обзорение важнейших законодательств сравнительно с русским правом. СПб., 1879.

¹⁴ Студентский М.С. Биржа, спекуляция и игра. СПб., 1892.

¹⁵ Тимофеев А.Г. История С.-Петербургской биржи: 1703–1903. История биржевого законодательства, устройства и деятельности учреждений С.-Петербургской биржи. СПб., 1903.

¹⁶ Филиппов Ю.Д. Биржа: ее история, современная организация и функции. СПб., 1912.

¹⁷ Русские биржевые ценности. 1914–1915 гг. Пг., 1915.

¹⁸ Банковская энциклопедия / Под общ. ред. проф. Л.Н. Яснопольского. Т. 2. Биржа. Киев, 1917.

¹⁹ Левин И.И. Петербургская биржа в 1899–1912 гг. и дивидендные ценности: материалы для исследования. СПб., 1914.

²⁰ Шепелев Л.Е. Акционерные компании в России. Л., 1973; *Он же*. Царизм и буржуазия во второй половине XIX века. Л., 1981; *Он же*. Царизм и буржуазия в 1904–1914 гг. Л., 1987.

²¹ Ананьич Б.В. Россия и международный капитал: 1897–1914 гг. Очерки истории финансовых отношений. Л., 1970.

²² Гиндин И.Ф. Банки и экономическая политика в России (XIX – начало XX в.). М., 1997.

²³ Бовыкин В.И. Формирование финансового капитала в России. М., 1984; Бовыкин В.И., Петров Ю.А. Коммерческие банки Российской империи. М., 1994.

принципы работы Л.Е. Шепелева с архивными фондами экономической направленности.

Возрождение интереса к истории бирж в постсоветский период связано с работами А.М. Осадчей²⁴, В.В. Галкина²⁵, Л.М. Епифановой²⁶ и В.В. Изгашева²⁷. Фундаментальное значение имеет монография П.В. Лизунова, в которой на широком архивном материале реконструирована эволюция Санкт-Петербургской биржи в 1703–1917 гг.²⁸. Особое значение для настоящего исследования имеет его монография 2024 г. «Купеческая биржа в России в XVIII – первой трети XIX века», детально реконструирующая институциональную среду вексельных торгов в изучаемый период²⁹.

Следующая часть историографического обзора посвящена работам по истории денежного обращения и финансовой политики. Основоположником систематической разработки данной темы был В.В. Святловский, заложивший основы изучения экономической мысли в России³⁰. В советской историографии важный вклад в ее исследование внесли И.Г. Блюмин³¹,

²⁴ Осадчая А.И. Биржа в России // Вопросы истории. 1993. № 10. С. 3–18.

²⁵ Галкин В.В. История биржи в России. Воронеж, 1996.

²⁶ Епифанова Л.Е. Представительство интересов: биржевые общества и комитеты // История предпринимательства в России. Кн. 2. М., 1999. С. 265–342; Она же. Московская биржа как представительная организация крупной буржуазии (1870–1913 гг.) // Экономическая история. Ежегодник. 1999. М., 1999. С. 235–263; Она же. Московская биржа как представительная организация крупной буржуазии (1870–1913 гг.) // Экономическая история. Ежегодник. 2000. М., 2001. С. 201–240.

²⁷ Изгашев В.В. Роль Московского биржевого комитета в создании Всероссийского объединения предпринимателей // Вестник Московского университета. Серия 8. История. 1999. № 3. С. 63–79.

²⁸ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг (1703–1917 гг.). СПб., 2004.

²⁹ Он же. Купеческая биржа в России в XVIII – первой трети XIX века. СПб., 2024.

³⁰ Святловский В.В. К истории политической экономии и статистики в России. СПб., 1906; Он же. Очерки по истории экономических воззрений на Западе и в России. Ч. 1. СПб., 1913.

³¹ Блюмин И.Г. Очерки экономической мысли в России в первой половине XIX века. М.; Л., 1940.

Н.К. Каратаев³², Б.М. Сабанин³³, В.М. Штейн³⁴. В работе А.В. Александрова предложено разделение экономистов первой трети XIX в. на либеральное (М.М. Сперанский, Н.С. Мордвинов), консервативное (Е.Ф. Канкрин, Н.М. Карамзин) и революционное направления³⁵.

Для понимания интеллектуального контекста важны исследования А.В. Предтеченского³⁶ и В.П. Ковалева³⁷, посвященные экономической периодике начала XIX в. и роли идей Адама Смита в русской журналистике.

Фундаментальные сведения по истории финансового управления, денежного обращения и государственного долга содержатся в юбилейном издании «Министерство финансов. 1802–1902» (подготовлено Н.Н. Покровским и А.Н. Гурьевым)³⁸, а также в трудах П.А. Шторха³⁹, А.Н. Гурьева⁴⁰ и Е.И. Ламанского⁴¹.

Особое место занимают теоретические дискуссии о природе денежного обращения. Большинство отечественных экономистов XIX – начала XX в.

³² Каратаев Н.К. Экономические науки в Московском университете (1755–1955). М., 1956; Каратаев Н.К., Степанов И.Г. История экономических учений Западной Европы и России (до возникновения марксизма). М., 1959.

³³ Сабанин Б.М. Развитие финансов и финансовой науки в России (период феодализма). Иркутск, 1986.

³⁴ Штейн В.М. Очерки развития русской общественно-экономической мысли XIX–XX веков. Л., 1948.

³⁵ Александров А.В. Социально-экономическое положение России и основные направления русской экономической мысли первой четверти XIX столетия // Одесский технологический институт. Труды. Т. 12. Одесса, 1958. С. 137–175.

³⁶ Предтеченский А.В. Экономические журналы первой четверти XIX в. // Институт истории. Ленинградское отделение. Труды. Вып. 16. М., 1986. С. 7–18.

³⁷ Ковалев В.П. Развитие экономической мысли в русской журналистике периода крепостного права (середина XVIII – 60-е годы XIX века): автореферат дис. ... канд. филол. наук. М., 1978.

³⁸ Министерство финансов. Сборник. 1802–1902. Ч. 1. СПб., 1902.

³⁹ Шторх П.А. Материалы для истории государственных денежных знаков в России с 1653 по 1840 год // Журнал Министерства народного просвещения. 1868. Ч. 137. № 3. С. 773–847.

⁴⁰ Гурьев А.Н. Реформа денежного обращения. СПб., 1896; Он же. Денежное обращение в России в XIX столетии. Исторический очерк. СПб., 1903.

⁴¹ Ламанский Е.И. Исторический очерк денежного обращения в России с 1650 по 1817 год // Сборник статистических сведений о России. Кн. II. СПб., 1854.

(В.П. Безобразов⁴², Л.В. Федорович⁴³, И.И. Кауфман⁴⁴) разделяли металлистическую теорию, рассматривая ассигнационный период как отклонение от нормы. Оригинальные подходы предложили А.Я. Антонович (впервые сформулировавший зависимость покупательной способности денег от скорости обращения)⁴⁵, М.И. Туган-Барановский (анализ социально-психологической природы бумажных денег)⁴⁶ и П.П. Мигулин (обоснование альтернативных путей стабилизации денежной системы)⁴⁷.

Среди трудов современных исследователей выделяются работы Л.П. Марней по финансовой политике Д.А. Гурьева⁴⁸, С.Я. Борового по кредитной системе дореформенной России⁴⁹, В.В. Морозана по истории Ассигнационного банка⁵⁰, А.В. Бугрова по истории Государственного коммерческого банка⁵¹, а также концептуальная работа А.Н. Дубянского, в которой переосмысливается система параллельных денег как механизм адаптации к разнородной экономике⁵².

Третье направление историографии – исследования курсовой динамики. Пионерные работы Л.И. Бородкина, А.Ю. Андреева, А.В. Коноваловой и М.И. Левандовского⁵³ на материале конца XIX – начала XX в.

⁴² *Безобразов В.П.* О некоторых явлениях денежного обращения в России в связи с промышленностью, торговлею и кредитом. Ч. I, II, III. М., 1863.

⁴³ *Федорович Л.В.* Теория денежного и кредитного обращения. Одесса, 1888.

⁴⁴ *Кауфман И.И.* Из истории бумажных денег в России. СПб., 1909; *Он же.* Серебряный рубль в России от его возникновения до конца XIX в. СПб., 1910.

⁴⁵ *Антонович А.Я.* Теория бумажноденежного обращения и государственные кредитные билеты. Киев, 1883.

⁴⁶ *Туган-Барановский М.И.* Бумажные деньги и металл. Пг., 1917.

⁴⁷ *Мигулин П.П.* Русский государственный кредит (1769–1889). Т. 1. Харьков, 1899.

⁴⁸ *Марней Л.П.* Д.А. Гурьев и финансовая политика России в начале XIX в. М., 2009.

⁴⁹ *Боровой С.Я.* Кредит и банки России (середина XVII в. – 1861 г.). М., 1958.

⁵⁰ *Морозан В.В.* История банковского дела в России (вторая половина XVIII – первая половина XIX в.). СПб., 2004.

⁵¹ *Бугров А.В.* Деньги. Денежное обращение и банки в России. XVIII – начало XX в. М., 2023; *Он же.* Коммерческий банк // Вестник Банка России. 2000. № 68. С. 35–41.

⁵² *Дубянский А.Н.* Проблема параллельных денег в Российской империи. СПб., 2004.

⁵³ *Бородкин Л.И., Коновалова А.В.* Дивидендные бумаги на Петербургской бирже в 1900-х гг.: влияние Русско-японской войны и первой русской революции // Экономическая история. Ежегодник. 2001. М., 2002. С. 242–268; *Андреев А.Ю., Бородкин Л.И., Левандовский М.И.* Динамика курсов акций машиностроительных заводов на Петербургской бирже в начале XX века // Экономическая история: обозрение. Вып. 5. М.,

продемонстрировали эвристический потенциал количественных методов (корреляционно-регрессионный анализ) для изучения биржевой динамики. Исследователям удалось выявить статистически значимые связи между колебаниями курсов и макроэкономическими показателями, а также оценить степень влияния различных групп факторов (отраслевых, конъюнктурных, политических) на поведение фондового рынка. Для настоящей диссертации методологический опыт, накопленный в этих работах, имеет основополагающее значение: разработанные подходы к формированию баз данных, методы статистического анализа и приемы визуализации временных рядов были адаптированы к материалу первой трети XIX в.

Вместе с тем необходимо констатировать, что все названные исследования ограничены периодом конца XIX – начала XX в. Исследований, специально посвященных анализу курсовой динамики на российских биржах в более раннее время – в первую треть XIX в., – до настоящего времени не существовало. Это определяет место настоящей диссертации в историографическом поле: работа призвана заполнить эту лакуну, распространив апробированные на более позднем материале количественные методы на изучение вексельных курсов первой трети XIX в.

Следует отметить работу А.А. Подмазо⁵⁴, посвященную экономическим аспектам Отечественной войны 1812 г. Автор анализирует политические и военные события, рассматривая помесечную динамику курса ассигнаций в 1804–1827 гг. в связи с конкретными политическими событиями, однако вексельные курсы остаются за рамками его исследования. В отличие от подхода А.А. Подмазо, оперирующего укрупненными данными и рассматривающего движение курса от месяца к месяцу, в данной

2000. С. 38–57; Коновалова А.В. Нефтяные ценности на Санкт-Петербургской фондовой бирже в 1904–1907 гг. // Экономическая история. Обозрение. Вып. 9. М., 2003. С. 103–112.

⁵⁴ Подмазо А.А. Континентальная блокада как экономическая причина войны 1812 г. // Эпоха 1812 года. Исследования. Источники. Историография: сборник материалов. К 200-летию Отечественной войны 1812 года // Государственный исторический музей. Труды ГИМ. Вып. 137. М., 2003. С. 249–266.

диссертационной работе предлагается иной уровень анализа: обращение к ежедневной динамике вексельных курсов. Это открывает возможности для изучения краткосрочных реакций рынка на конкретные события. Кроме того, в диссертации применяется корреляционно-регрессионный анализ для количественной оценки факторов, влиявших на курсовые колебания.

Важный вклад в изучение международных аспектов вексельного обращения вносит немецкий исследователь М. Денцель, в работах которого проведена систематизация данных о зарубежных котировках векселей на Санкт-Петербург и обратно. В его работах представлены сведения с месячной периодичностью, что позволяет реконструировать общие тенденции движения вексельных курсов на протяжении длительных периодов и оценить степень интеграции России в систему международных безналичных расчетов. Введение работы М. Денцеля в российский научный оборот было осуществлено в 2005 г. С.А. Саломатиной⁵⁵. В настоящей диссертации развивается это направление, но предлагается качественно иной уровень детализации. В отличие от работ М. Денцеля, в которых производится оперирование месячными данными, в диссертации впервые вводятся в научный оборот и анализируются ежедневные котировки вексельных курсов из Санкт-Петербурга и Москвы на ведущие европейские финансовые центры (Амстердам, Лондон, Париж, Гамбург). Такой подход открывает новые возможности для изучения факторов курсообразования: ежедневная динамика позволяет фиксировать реакцию рынка на конкретные политические и экономические события, выявлять краткосрочные колебания и аномалии, которые нивелируются при усреднении данных до месячных показателей.

Таким образом, анализ историографии показывает, что при значительном массиве работ по истории биржевых институтов, денежного обращения и финансовой политики до настоящего времени отсутствуют специальные исследования, посвященные анализу ежедневной динамики

⁵⁵ Денцель М. Указ. соч. С. 76–107.

вексельных курсов в первой трети XIX в. с применением количественных методов. Поэтому настоящая диссертация позволяет расширить представления о генезисе и факторах курсообразования на ранних этапах становления российского биржевого рынка.

Источниковая база исследования представлена комплексом опубликованных и архивных материалов, которые могут быть систематизированы по видовому принципу.

Первую группу образуют законодательные акты. Основой здесь является Полное собрание законов Российской империи – первое собрание (законы до 1825 г.) и начало второго⁵⁶. Из этого корпуса привлекаются манифесты и постановления, регламентировавшие хождение ассигнаций, учреждавшие биржи и банки, определявшие статус маклерских организаций, а также таможенные тарифы и налоговые законы. Данные источники позволяют проследить эволюцию финансового законодательства и зафиксировать моменты институциональных изменений.

Вторую группу составляет делопроизводственная документация государственных учреждений и ведомств. К ней относятся журналы Государственного совета и Комитета министров, изданные Русским историческим обществом в конце XIX в. Эти материалы фиксируют ход обсуждения финансовых проектов, первоначальные редакции законоположений, особые мнения членов совещательных органов. В отличие от итоговых законодательных текстов, делопроизводство позволяет выявить альтернативные подходы и дискуссионные вопросы, что важно для понимания реального механизма принятия решений. Из Российского государственного исторического архива (РГИА) привлечены материалы Конторы придворных банкиров, содержащие переписку о мерах по повышению курса рубля, о переводах средств за границу, об уплате процентов по займам⁵⁷, а также

⁵⁶ Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т. I–XL. СПб., 1830; Там же. Собрание II. Т. I–VII. СПб., 1830–1833.

⁵⁷ РГИА. Ф. 602. Конторы придворных банкиров.

документы Особенной канцелярии по кредитной части⁵⁸. Последняя с 1824 г. являлась преемницей третьего отделения канцелярии министра финансов и отвечала за все денежные операции правительства – погашение займов, трансферты, контроль за курсовыми колебаниями. Эти архивные материалы позволяют увидеть практические инструменты воздействия государства на валютный рынок. В Центральном городском историческом архиве Санкт-Петербурга (ЦГИА СПб) изучен фонд Санкт-Петербургского биржевого комитета, включающий маклерские книги с записями сделок (вексельных, валютных и товарных) и текущую деловую документацию биржи⁵⁹. Документы фонда охватывают период с 1816 г., для работы отобраны дела до 1840 г. (всего 505 единиц хранения). Маклерские книги позволяют реконструировать повседневную практику курсообразования, а рутинные документы – установить фактический режим работы биржи.

В третью группу входят статистические источники. В их числе ежегодные росписи государственных доходов и расходов (опубликованные Русским историческим обществом)⁶⁰, а также статистические труды П.А. Шторха⁶¹ и Я.И. Печерина⁶². Эти материалы характеризуют финансовое положение империи, структуры бюджетных поступлений и затрат, что необходимо для сопоставления декларируемых целей правительства с фактическими показателями.

Четвертая и наиболее значимая для настоящего исследования группа – периодические издания, публиковавшие биржевые котировки. Использованы газеты «Московские ведомости»⁶³ (прейскуранты Московской биржи),

⁵⁸ Там же. Ф. 583. Особенная канцелярия по кредитной части Министерства финансов.

⁵⁹ ЦГИА СПб. Ф. 852.

⁶⁰ Сборник Императорского Русского исторического общества. Финансовые документы царствования императора Александра I / Под ред. А.Н. Куломзина. Т. 45. СПб., 1885.

⁶¹ Шторх П.А. Указ. соч.

⁶² Печерин Я.И. Исторический обзор росписей государственных доходов и расходов с 1803 по 1843 год включительно. СПб., 1896.

⁶³ Московские ведомости. 1756–1917. 1801–1839.

«Санкт-Петербургские ведомости»⁶⁴ и «Коммерческая газета»⁶⁵. На основании ежедневных публикаций за 1801–1839 гг. составлены динамические ряды по семи показателям: курс серебряного и золотого рубля к ассигнациям, а также вексельные курсы на Лондон, Амстердам, Гамбург, Вену и Париж. Для Санкт-Петербурга данные имеются за весь указанный период, для Москвы – до 1825 г. (с перерывом в 1812 г.). Частота публикаций – дважды в неделю. Использована генеральная совокупность, что составило около 48 тыс. отдельных котировок. На основании собранных данных о публикации ежедневных вексельных курсов была составлена базовая сводная таблица, представленная в виде тематического цифрового ресурса на сайте кафедры исторической информатики исторического факультета МГУ имени М.В.Ломоносова⁶⁶.

Пятая группа представлена публицистическими произведениями, авторы которых не занимали формальных постов в финансовом ведомстве, но оказывали влияние на общественное мнение и правительственные круги. К ним относятся записка М.М. Сперанского о монетном обращении (с замечаниями Е.Ф. Канкрин) ⁶⁷, публицистические очерки самого Е.Ф. Канкрин периода его оппозиции министру Д.А. Гурьеву⁶⁸, его же записка для Николая I с изложением принципов государственного финансового управления⁶⁹, сочинение Н.М. Карамзина (номиналистическая позиция)⁷⁰, а также работы Н.С. Мордвинова, посвященные проблеме лажа и

⁶⁴ Санкт-Петербургские ведомости. 1703–1917. 1801–1825.

⁶⁵ Коммерческая газета. 1826–1839.

⁶⁶ Эволюция денежного обращения и финансовых институтов России в XVIII–XIX вв.: база данных // Кафедра исторической информатики, исторический факультет МГУ имени М.В.Ломоносова. – URL: <http://www.hist.msu.ru/Departments/Inf/Evolution/sources.htm> (дата обращения: 23.03.2026).

⁶⁷ *Сперанский М.М.* Записка о монетном обращении графа Сперанского с замечаниями графа Канкрин. СПб., 1895.

⁶⁸ *Канкрин Е.Ф.* Мировое богатство и национальная экономика. М., 2018; Граф Канкрин и его очерки политической экономии и финансов. СПб., 1894.

⁶⁹ *Канкрин Е.Ф.* Краткое обозрение российских финансов. СПб., 1880.

⁷⁰ *Карамзин Н.М.* Записка о древней и новой России в ее политическом и гражданском отношениях. М., 2022.

обесценивания ассигнаций ⁷¹. В этих текстах содержатся основные теоретические концепции вексельного обращения: М.М. Сперанский предлагал централизацию и государственный контроль, Н.С. Мордвинов – либерализацию и развитие частного банковского сектора, Е.Ф. Канкрин – баланс между регулированием и свободой (Вексельный устав 1832 г.).

В совокупности перечисленные источники позволяют реконструировать динамику биржевых курсов, выявить корреляцию между законодательными решениями и рыночными показателями, охарактеризовать дискуссионное поле вокруг финансовых реформ, а также оценить практические механизмы государственного регулирования в валютно-кредитной сфере. При этом каждая группа обладает собственной информационной ценностью и ограничениями: законодательство дает нормативную картину, делопроизводство – процедурную и управленческую, периодика – оперативно-рыночную, публицистика – идеологическую. Дальнейший анализ собранного массива в сопоставлении с нормативными и ведомственными материалами позволяет перейти от описательной истории финансовой политики к количественному измерению ее последствий.

Научная новизна исследования. Научная новизна исследования определяется тем, что в нем впервые решены проблемы, которые ранее не получили освещения в научной литературе. Во-первых, реконструированы институциональные условия вексельного обращения в России начала XIX в. на основе сопоставления норм биржевого и вексельного законодательства с впервые вводимыми в научный оборот маклерскими книгами и делопроизводственной документацией Санкт-Петербургского биржевого комитета, что позволило установить элитарный и малодоступный характер биржевого рынка (в среднем 2–3 сделки в день) и существенное расхождение между законодательными нормами и реальной практикой заключения вексельных сделок. Во-вторых, объяснен механизм влияния системы

⁷¹ Мордвинов Н.С. Рассуждение о могущих последовать пользах от учреждения частных по губерниям банков // Мордвинов Н.С. Избранные произведения. М., 1945. С. 117–191.

параллельного обращения ассигнаций и серебряного рубля на динамику вексельных курсов на основе впервые вводимых в научный оборот архивных материалов. Особенной канцелярии по кредитной части, позволивших установить сохранение размена ассигнаций на медь до 1802–1805 гг. и скорректировать устоявшуюся в историографии датировку его прекращения. Также выявлено действие «эффекта храповика» и определен равновесный уровень денежной массы (400–450 млн руб. серебром). В-третьих, сформирован и введен в открытый доступ цифровой ресурс ежедневных вексельных и ассигнационных котировок (около 48 тыс. точек, 1801–1839 гг.) и на его основе статистическими методами верифицированы гипотезы о значимости макроэкономических факторов курсообразования. В-четвертых, установлены характер и степень влияния ключевых политических и экономических событий первой трети XIX в. на ежедневную волатильность курсов, выявлена асимметрия реакций Московской и Санкт-Петербургской бирж. В совокупности это позволило доказать, что вексельный курс определялся не столько структурой двусторонней торговли, сколько общеэкономической конъюнктурой, состоянием государственных финансов и спекулятивными ожиданиями.

Теоретическая значимость исследования состоит в расширении историографического и источниковедческого контекста изучаемой проблемы. В диссертации предлагаются методические наработки для сравнительного изучения факторов динамики вексельных курсов путем интеграции традиционных исторических методов анализа (историко-генетического, историко-сравнительного, историко-типологического) и современных методов статистического моделирования и компьютерного анализа данных.

Практическая значимость исследования заключается в формировании базы временных рядов котировок с 1800 по 1839 г. по семи показателям (курс серебряного и золотого рубля к ассигнациям и вексельные или валютные курсы на Лондон, Амстердам, Гамбург, Вену и Париж) для

Санкт-Петербургской и Московской бирж⁷². Практическую значимость также имеет апробация методики их анализа, которая может использоваться для дальнейшего комплексного изучения. Результаты исследования могут быть использованы в ходе преподавания учебных курсов по источниковедению, истории биржевой деятельности, а также при реализации образовательных программ, ориентированных на обучение математическим методам работы с историческими источниками.

Достоверность исследования обеспечивается широтой и разнообразием его источниковой базы, включающей как опубликованные законодательные акты и материалы периодической печати, так и делопроизводственную документацию, вводимую в научный оборот впервые. Репрезентативность источникового массива достигается сплошным характером сбора данных по всему доступному комплексу биржевых бюллетеней за исследуемый период, что позволяет реконструировать ежедневную динамику курсов без лагун. Примененная методология, сочетающая традиционные исторические методы с количественными подходами и статистическим моделированием, обеспечивает верифицируемость результатов, а согласованность выводов качественного и количественного анализа подтверждает устойчивость выявленных закономерностей.

Апробация результатов исследования. Диссертация прошла обсуждение на кафедре исторической информатики исторического факультета МГУ имени М.В.Ломоносова и была рекомендована к защите.

Основные положения и результаты диссертации опубликованы в 5 научных работах общим объемом 3,9 п.л. в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ имени М.В.Ломоносова по группе специальностей 5.6. Исторические науки.

⁷² Эволюция денежного обращения и финансовых институтов России в XVIII–XIX вв.: база данных [Электронный ресурс].

Структура исследования организована в соответствии с проблемно-хронологическим принципом. Она включает в себя введение, четыре главы, разбитые на параграфы, заключение, список источников и литературы и приложения. Общий объем диссертации составляет 227 страниц.

Основные положения, выносимые на защиту:

1. Институциональные условия вексельного обращения в России начала XIX в. характеризовались существенным расхождением между законодательными нормами и реальной биржевой практикой. Биржевой рынок в первой трети XIX в. был элитарным и малодоступным: в среднем заключалось не более 2–3 вексельных сделок в день, каждая из которых отличалась крупным объемом, что принципиально отличало Санкт-Петербург от открытых европейских бирж того времени и создавало условия для спекулятивных манипуляций.

2. Система параллельного обращения ассигнаций и серебряного рубля порождала внутреннее противоречие: двойственный статус ассигнационного рубля (номинальный для казны и рыночный для биржи) создавал условия для спекуляций и вносил дисбаланс в динамику вексельных курсов. Размен ассигнаций на медь сохранялся как минимум до 1802–1805 гг. Стабилизация курса после 1812 г. объясняется не столько политикой правительства, сколько достижением денежной массой равновесного уровня (400–450 млн руб. серебром). Действие «эффекта храповика» делало дорогостоящий выкуп ассигнаций в 1810–1820-х гг. малоэффективным.

3. Вексельный курс определялся не столько структурой двусторонней торговли, сколько общеэкономической конъюнктурой, состоянием государственных финансов и спекулятивными ожиданиями. Внешнеторговое сальдо было значимым положительным фактором для курса на Амстердам, дефицит бюджета – отрицательным фактором для курса на Лондон, а курс ассигнаций оказывал статистически значимое отрицательное влияние на курсы на Гамбург и Париж.

4. Ключевые политические и экономические события первой трети XIX в. (войны, законодательные акты, эпидемии) оказывали разнонаправленное влияние на ежедневную волатильность курсов. Выявлена устойчивая асимметрия реакций двух бирж: московский курс ассигнаций реагировал на события острее и быстрее петербургского, тогда как петербургский отличался большей инерционностью и продолжительностью отклонений. Вексельные курсы, в отличие от ассигнационных, были более чувствительны к внешнеполитическим событиям.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во **введении** обоснованы научная значимость и актуальность темы исследования, определены его объект и предмет, хронологические и территориальные рамки, сформулированы цель и задачи. Раскрыта методологическая основа диссертации, охарактеризованы степень изученности ее темы и источниковая база работы. Показаны научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы, аргументирована ее достоверность. Приведены данные об апробации результатов исследования, а также о его структуре, указаны основные положения, выносимые на защиту.

В **первой главе** – «Биржевое и вексельное законодательство Российской империи в XVIII – первой трети XIX в.» – проведен анализ институциональных условий, в которых формировались вексельные курсы.

В **первом параграфе** – «Формирование и эволюция института биржи и биржевого законодательства (конец XVII – первая четверть XVIII в.)» – рассматривается развитие российской биржи как института от стихийных ярмарок до организованной торговой площадки с четкими правилами ее функционирования. Определяются основные характеристики биржи (организация, правила торга, взаимозаменяемость товара), и показывается, как российское законодательство постепенно формировало эту структуру.

Во **втором параграфе** – «Основание Санкт-Петербургской биржи и становление института маклеров (1703–1760-е гг.)» – прослеживается история

создания Санкт-Петербургской биржи по инициативе Петра I. При этом особое внимание уделяется становлению института маклеров, их роли в фиксации сделок и установлении курсов. Показаны борьба государства с нелегальным посредничеством и попытки приобщить купечество к европейским формам торговли.

В третьем параграфе – «Развитие вексельного законодательства и практика его применения в России (1729–1832 гг.)» – анализируется история вексельного законодательства в России начиная с Вексельного устава 1729 г. и заканчивая Уставом 1832 г. Исследуется практика применения векселей как инструмента международных расчетов и кредитования. Делается вывод о постепенном расширении сферы использования векселей и усложнении их правового регулирования.

В четвертом параграфе – «Институционализация Санкт-Петербургской биржи (1816–1832 гг.)» – реконструируется процесс оформления биржи как самоуправляемой организации. Анализируются создание Биржевого комитета (1816 г.), введение членских взносов, принятие Положения о биржевом комитете (1831 г.) и Устава Санкт-Петербургской биржи (1832 г.), который впервые закрепил за ней статус юридического лица. Показывается, что к концу 1830-х гг. биржа приобрела черты европейской организации, а вексельные операции оставались элитарным сегментом рынка.

В пятом параграфе – «Становление биржевой торговли в Москве (конец XVIII в. – 1839 г.)» – прослеживается формирование Московской биржи как центра внутренней товарной торговли, в отличие от внешнеторговой специализации Санкт-Петербурга. Показывается, что публикация вексельных курсов в Москве началась в начале XIX в. и прекратилась в 1824 г., тогда как ассигнационный курс фиксировался регулярно. Рассматривается строительство биржевого здания на Ильинке (1828–1839 гг.). Отмечается, что до 1860-х гг. в Москве практически отсутствовала торговля ценными бумагами, а вексельные операции

ориентировались на петербургские курсы, что подтверждает различную специализацию двух биржевых центров.

Во **второй главе** – «Российские ассигнации: становление и развитие (XVIII – первая четверть XIX в.)» – исследуется природа бумажных денег в России и их влияние на вексельные курсы.

В **первом параграфе** – «Предпосылки появления бумажных денег (векселей и ассигнаций) в XVIII в.» – анализируются условия, предопределившие возникновение бумажных денег в России (дефицит металлической монеты, неудобство ее транспортировки и фискальные потребности государства).

Во **втором параграфе** – «Предыстория и создание ассигнаций (1754–1769 гг.)» – рассматривается история появления ассигнаций в 1769 г. Показывается, что первоначально ассигнации понимались как разменные суррогаты, являясь, по сути, бессрочными переводными векселями государства.

В **третьем параграфе** – «Становление ассигнационной системы в правление Екатерины II (1769–1796 гг.)» – прослеживается формирование в последней трети XVIII в. ассигнационной системы. Анализируются первые эмиссии, создание ассигнационных банков и переход от разменных билетов к средству покрытия бюджетного дефицита.

В **четвертом параграфе** – «Прекращение размена ассигнаций на металлическую монету (конец XVIII – начало XIX в.)» – доказываем, что размен ассигнаций на металл сохранялся, как минимум, до 1802–1805 гг. Опровергается устоявшееся в историографии мнение о прекращении такого размена в конце XVIII в. путем доказательства, что девальвация ассигнаций была вызвана ростом рыночной цены на медь.

В **пятом параграфе** – «От выкупа к стабилизации: эволюция политики в отношении ассигнаций (1810–1823 гг.)» – анализируется дискуссия о природе ассигнаций в контексте финансовых реформ М.М. Сперанского и Д.А. Гурьева. Показываются противоречия правительственной политики,

направленной на изъятие ассигнаций из оборота. Делается вывод о неэффективности этих мер в силу «эффекта храповика».

В третьей главе – «Волатильность вексельного и ассигнационного курса рубля к серебряному рублю» – представлены результаты количественного анализа динамики курсов.

В первом параграфе – «Биржевые котировки как исторический источник и методика формирования базы данных» – излагается методика формирования базы данных на основе сплошного сбора ежедневных биржевых котировок за 1801–1839 гг. Описаны процедуры унификации курсов: перевод процентных показателей ассигнационного курса в копейки за серебряный рубль, конвертация валютных единиц при смене денежных систем (су – сантимы, штиты – стюйверы), усреднение значений при публикации курса в виде интервала или нескольких котировок за один день. Представлена структура базы данных (14 показателей по Санкт-Петербургской и Московской биржам, около 48 тыс. точек), которая стала основой для последующего трендового, корреляционного и регрессионного анализов.

Во втором параграфе – «Динамика ассигнационного курса: тренды и этапы (1801–1839 гг.)» – рассматриваются изменения ассигнационного курса. Выделяются два основных периода: 1801–1815 гг. (высокая волатильность, галопирующая инфляция) и 1816–1835 гг. (относительная стабильность). Вводится понятие равновесного уровня денежной массы (400–450 млн руб. серебром), достижение которого объясняет стабилизацию курса после 1812 г.

В третьем параграфе – «Корреляционный и регрессионный анализы факторов ассигнационного курса» – строятся корреляционные матрицы и регрессионные модели для двух выделенных периодов (1801–1815 и 1816–1835 гг.). Отмечается, что в первый период курс ассигнаций коррелировал как с объемом эмиссии, так и с количеством металлической монеты в обращении, при этом коэффициент детерминации модели достигал 79%. Во второй период связь усилилась: регрессионная модель объясняла уже 84% колебаний курса,

что свидетельствует о достижении денежной массой равновесного уровня (400–450 млн руб. серебром) и переходе к относительной стабильности.

В четвертом параграфе – «Факторы динамики вексельных курсов: корреляционный и регрессионный анализы» – выявляются статистически значимые макроэкономические факторы для каждого из четырех исследованных вексельных направлений. Устанавливаются отрицательная зависимость вексельных курсов на Гамбург и Париж от курса ассигнаций, положительное влияние внешнеторгового сальдо Российской империи – на курс к Амстердаму, отрицательное влияние дефицита государственного бюджета – на курс к Лондону. Подчеркивается, что зависимость вексельных курсов от торговых балансов со странами-контрагентами и от вывоза хлеба оказалась статистически незначимой, тогда как ввоз золота демонстрировал значимую положительную связь с курсами на Амстердам и Гамбург. Указывается, что сильная положительная корреляция вексельных курсов из Санкт-Петербурга на разные европейские центры (0,64–0,91) свидетельствует о высокой степени интеграции российского денежного рынка в общеевропейскую систему безналичных расчетов.

В четвертой главе – «Событийный анализ политических и экономических факторов динамики курса векселей и ассигнаций в первой трети XIX в.» – на основе ежедневных биржевых котировок реконструируется реакция рынка на ключевые военно-политические и социальные события, что позволяет выявить краткосрочные колебания, спекулятивные составляющие и асимметрию в поведении обоих курсов.

В первом параграфе – «От Аустерлицкого сражения к Тильзитскому миру» – анализируется реакция рынка на два ключевых внешнеполитических события начального этапа Наполеоновских войн. Устанавливается, что Аустерлицкое сражение (2 декабря 1805 г.) почти не повлияло на ассигнационный курс (изменение не превысило 0,77%), тогда как вексельные курсы продемонстрировали более заметную, но краткосрочную волатильность, особенно на Париж (снижение более чем на 4%). Напротив,

Тильзитский мир (июнь–июль 1807 г.) вызвал резкий обвал вексельных курсов (на Амстердам – на 15,5%, на Лондон – на 11,9%, на Гамбург – на 14,2%), что объясняется опасениями рынка в связи с присоединением России к континентальной блокаде. Указывается, что ассигнационный курс отреагировал на Тильзитский мир более сдержанно, однако Московская биржа продемонстрировала более быструю и острую реакцию по сравнению с Санкт-Петербургской биржей.

Во **втором параграфе** – «Русско-шведская война 1808–1809 гг.» – рассматривается влияние событий на этом театре военных действий на курсовую динамику. Показывается, что за первые три месяца войны курс ассигнаций вырос на 11–12%, однако этот рост был продолжением повышательного тренда, начавшегося до войны, и объяснялся не столько военными расходами, сколько общим ухудшением торгового баланса из-за континентальной блокады. Прослеживается, что вексельные курсы в этот период демонстрировали разнонаправленную динамику: курс на Лондон вырос на 7%, тогда как курс на Париж снизился. Выявлено, что московский курс следовал за петербургским с временным лагом, но при этом петербургский курс отличался большей амплитудой колебаний.

В **третьем параграфе** – «Отечественная война 1812 г.» – разбирается влияние указа 9 апреля 1812 г. и ключевых событий военной кампании на курсовую динамику. Доказывается, что указ 9 апреля, введивший принудительный курс ассигнаций для бюджетных платежей, привел к девальвации и одновременно стабилизировал финансовую систему, поскольку денежная масса достигла равновесного уровня (около 400–450 млн руб. серебром). При этом в ходе военных действий курс ассигнаций оказался стабильным, тогда как вексельные курсы демонстрировали высокую волатильность с резкими скачками, приходившимися на период между Бородинским сражением и сдачей Москвы. На основе анализа ежедневных котировок выявляются признаки спекулятивных операций крупных игроков.

В четвертом параграфе – «Восстание декабристов» – анализируется реакция рынка на внутривополитический кризис 14 декабря 1825 г. Показывается, что восстание почти не отразилось на курсе ассигнаций: в Москве курс укрепился не более чем на 0,77%, в Санкт-Петербурге колебания составили около 2 рублей при общем уровне курса в 3 руб. 71 коп. ассигнаций за серебряный рубль. Отмечается, что Московская биржа отреагировала более остро вследствие недостатка достоверной информации в период междувствования. Делается вывод, что вексельные курсы также не продемонстрировали значительной реакции на восстание, а зафиксированные колебания в феврале–марте 1826 г. были связаны, по-видимому, с последствиями разрушительного наводнения в Голландии, а не с внутривоссийскими событиями.

В пятом параграфе – «Русско-турецкая война 1828–1829 гг.» – исследуется влияние этой кампании на курсовую динамику. Устанавливается, что война оказала минимальное воздействие на вексельные курсы, ориентированные на Северную и Западную Европу, что отдельные колебания курсов были связаны не с военными операциями, а со спекулятивными сделками (например, резкий пик курса на Лондон в марте 1828 г.). Прослеживается, что ассигнационный курс в Санкт-Петербурге продемонстрировал падение на 4 рубля за период войны, тогда как московский курс оставался стабильным. Фиксируется, что с завершением войны (14 сентября 1829 г.) курс начал укрепляться, и Санкт-Петербург вернул себе привычное лидерство по стоимости ассигнаций.

В шестом параграфе – «Польское восстание и холерные бунты в 1830–1831 гг.» – разбирается влияние на курсовую динамику этих событий. Демонстрируется, что эпидемия холеры, начавшаяся в южных местностях Российской империи и достигшая Москвы в сентябре 1830 г., оказала сильное влияние на ассигнационный курс в Санкт-Петербурге (рост почти на 15 рублей), тогда как московский курс практически не отреагировал из-за остановки торговли в городе. Особо выделяется реакция на холерный бунт в

Санкт-Петербурге 21 июня 1831 г., зафиксированная в ежедневных котировках. Отмечается, что восстание в Царстве Польском (ноябрь 1830 г. – октябрь 1831 г.) вызвало резкий рост курса ассигнаций в Санкт-Петербурге до середины февраля 1831 г., после чего началось плавное снижение: рынок успокоился, как только русская армия вступила на территорию Польши. Вексельные курсы в этот период демонстрировали высокую волатильность, связанную не только с польскими событиями, но и с Июльской революцией во Франции и Бельгийской революцией.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В **заключении** обобщены итоги исследования и сформулированы следующие выводы по теме в соответствии с поставленными задачами.

Во-первых, реконструкция институциональных условий вексельного обращения показала, что Санкт-Петербургская биржа, учрежденная государством, к началу XIX в. приобрела способность самостоятельно поддерживать баланс финансовой системы, однако оставалась элитарным и малодоступным институтом. В первой трети XIX в. заключалось в среднем не более 2–3 вексельных сделок в день, что принципиально отличало столичную биржу от открытых европейских бирж того времени. На основе впервые вводимых в научный оборот маклерских книг и делопроизводственной документации установлено существенное расхождение между законодательными нормами и реальной практикой заключения сделок, что создавало условия для спекулятивных манипуляций и подтверждает необходимость анализа не только формальных правил, но и их фактического исполнения.

Во-вторых, объяснение механизма влияния системы параллельного обращения ассигнаций и серебряного рубля позволило выявить ее внутренние противоречия. Вопреки распространенному мнению, на основе впервые вводимых в научный оборот архивных материалов установлено, что размен ассигнаций на медь сохранялся как минимум до 1802–1805 гг. и в условиях

роста рыночной цены меди это оказывало устойчивое понижающее давление на ассигнационный курс. Двойственный статус бумажного рубля – прием по номиналу в бюджетные платежи при наличии рыночного биржевого курса – создавал условия для спекуляций и непосредственно нарушал равновесие вексельных курсов. Самостоятельным результатом работы стала оценка равновесного объема ассигнационной массы: в 1810–1820-х гг. он составлял около 400–450 млн руб. серебром. Превышение этой границы вело к ускоренной девальвации, а попытки искусственного сжатия ниже равновесного уровня провоцировали стагнацию курса при росте государственного долга. Действие «эффекта храповика» делало дорогостоящий выкуп ассигнаций в 1810–1823 гг. малоэффективным, поскольку инфляционное повышение цен не компенсировалось симметричным снижением при сокращении денежной массы.

В-третьих, статистический анализ на основе созданного в ходе работы цифрового ресурса ежедневных вексельных и ассигнационных котировок (около 48 тыс. точек, 1801–1839 гг.) позволил впервые применить корреляционно-регрессионный анализ к динамике валютного рынка первой трети XIX в. Вексельный курс определялся не столько структурой двусторонней торговли, сколько общеэкономической конъюнктурой, состоянием государственных финансов и спекулятивными ожиданиями. Внешнеторговое сальдо было значимым положительным фактором для курса на Амстердам, дефицит государственного бюджета являлся отрицательным фактором для курса на Лондон, а курс ассигнаций оказывал статистически значимое отрицательное влияние на курсы на Гамбург и Париж. Выявлена устойчивая аномалия металлического паритета: курс на Гамбург на протяжении всего периода находился ниже паритета, отражая хронический спрос на гамбургские векселя как инструмент расчетов, тогда как курс на Лондон в 1812–1814 гг. превышал паритет более чем на 80%, что свидетельствует о преобладании спекулятивных, а не торговых операций.

В-четвертых, событийный анализ ежедневной динамики курсов продемонстрировал, что ключевые политические и экономические события первой трети XIX в. оказывали разнонаправленное влияние на волатильность вексельных и ассигнационных курсов. Реакции Московской и Санкт-Петербургской бирж были устойчиво асимметричными: московский курс ассигнаций реагировал на события острее и быстрее петербургского, тогда как петербургский отличался большей инерционностью и продолжительностью отклонений, предположительно, вследствие близости к правительственным интервенциям. Ассигнационный курс сильнее реагировал на внутренние экономические события (эпидемии, кризисы, карантинные меры), тогда как вексельный курс был более чувствителен к внешнеполитическим событиям (войны, международные соглашения). В Санкт-Петербурге, в отличие от Москвы, торги векселями на Лондон не прерывались даже в годы континентальной блокады, а на Париж – в период Заграничных походов, что объясняется статусом столицы как логистического центра реэкспорта и, вероятно, наличием спекулятивных сделок.

Общий вывод по работе заключается в том, что государство выступало не только регулятором, но и непосредственным участником вексельного рынка, осуществляя валютные интервенции через конторы придворных банкиров, что позволяло временно сглаживать колебания, но не устраняло их фундаментальных причин. К первой трети XIX в. в России сложилась оригинальная многоуровневая система валютного регулирования, которая при внешнем сходстве российских институтов с институтами западноевропейскими определялась элитарным характером биржевого рынка, двойным статусом бумажных денег, прямым участием государства в операциях и асимметрией информационных потоков между столицами. Финансовая политика правительства, несмотря на отдельные успехи, в целом отражала неполное понимание природы бумажных денег и механизмов курсообразования: государство тратило ресурсы на заведомо малоэффективные меры, тогда как реальная стабилизация достигалась либо

административным признанием девальвации, либо пассивным равновесием спроса и предложения. Перспективы дальнейшего исследования темы связаны с углубленным анализом маклерских книг и распространением разработанной методики на другие финансовые инструменты и хронологические периоды.

СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Основные положения и выводы диссертации отражены в следующих публикациях

Публикации в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ имени М.В.Ломоносова по специальности и отрасли наук:

1. *Муравьева А.Г.* К вопросу о прекращении размена ассигнаций в Российской империи // Исторический журнал: научные исследования. 2019. № 2. С. 116–127 (0,9 п.л.). EDN: VQMWGS. Импакт-фактор 0,250 (РИНЦ).
2. *Муравьева А.Г.* О динамике вексельных курсов на Санкт-Петербургской бирже в первой трети XIX века и факторах, влиявших на нее // Исторический журнал: научные исследования. 2019. № 6. С. 179–187 (0,56 п.л.). EDN: FPVWEG. Импакт-фактор 0,250 (РИНЦ).
3. *Муравьева А.Г.* Событийный анализ политических и экономических факторов динамики курса ассигнаций в первой трети XIX в. // Историческая информатика. 2020. № 3. С. 1–20 (0,9 п.л.). EDN: KENVMH. Импакт-фактор 0,312 (RSCI).
4. *Муравьева А.Г.* Статистический анализ факторов динамики вексельных курсов из Санкт-Петербурга на ведущие финансовые центры Европы в 1801–1839 гг. // Историческая информатика. 2020. № 2. С. 83–94 (0,68 п.л.). EDN: RGFVMM. Импакт-фактор 0,312 (RSCI).
5. *Муравьева А.Г.* Событийный анализ политических и экономических факторов динамики вексельного курса на Санкт-Петербургской бирже первой трети XIX в. // Экономическая история. 2025. Т. 21, № 4 (71). С. 339–351 (0,83 п.л.). EDN: QNGUAE. Импакт-фактор 0,288 (РИНЦ).